

财政部规划教材
全国高职高专院校财经类教材

(第二版)

财务管理

王振华 / 主编




经济科学出版社

财政部规划教材
全国高职高专院校财经类教材

(第二版)

财务管理

王振华 / 主编

 经济科学出版社

责任编辑：凌 敏
责任校对：董蔚挺
版式设计：代小卫
技术编辑：李长建

财务管理

(第二版)

王振华 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

第三编辑中心电话：88191307 发行部电话：88191540

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

电子邮件：[esbj3@esp. com. cn](mailto:esbj3@esp.com.cn)

北京密兴印刷厂印装

787 × 1092 16 开 17 印张 390000 字

2007 年 3 月第二版 2007 年 3 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 978 - 7 - 5058 - 6061 - 2/F · 5322 定价：26.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

编写说明

本书是财政部规划教材，由财政部教材编审委员会组织编写并审定，作为全国高职高专院校财经类教材，也可满足自学考试和广大企业财务人员后续教育学习的需要。

财务管理是企业为了达到既定的经营目标，组织财务活动、处理财务关系的一项综合性管理工作。它以企业的资金流为直接研究对象，以筹资、投资、资产管理、收益分配等为基本内容。它贯穿于企业管理的全过程，是现代企业管理的重要内容之一。随着我国经济体制改革的不断深入和证券市场的不断发展完善，现代企业财务管理理论和实践也不断地得到了丰富和发展，财务管理在现代企业管理中的作用更加突出。

财务管理课程是以管理学和经济学原理为基础，采用定性和定量分析相结合的方法，并结合资本市场实际对企业的财务活动进行分析，是一门应用性很强的学科。目前，财务管理已经成为管理类、经济类各专业教学的核心课程之一。财务管理课程的学习，对培养学生的分析问题能力、解决问题能力、理财能力及综合管理素质都是十分重要的。

本书内容充实，结构合理，使用方便，突出了理论与实践相结合，力求达到实用性、新颖性、创新性和兼容性等特点。本书由王振华教授担任主编，负责全书大纲的制定、总纂、修改和定稿。全书共分12章，参加编写人员分工如下：第1、3章由王振华编写；第2、9章由李志伟编写；第4、7、8章由王士伟编写；第5、6章由宋秋萍编写；第10、11、12章由王家灿编写。

在本书的编写过程中，得到了财政部干部教育中心、经济科学出版社、河南财政税务高等专科学校、山西财政税务高等专科学校、湖南财经高等专科学校有关领导的指导和支持。全书由杨月梅、于君专家和教授担任主审，对全部书稿进行了审阅，提出了许多宝贵意见和建议。此外，本教材还参考和借鉴了许多专家学者的研究成果，在此，一并深表感谢！

由于编者水平有限，本书难免有不妥与错误之处，恳请同仁和读者批评指正。

编者

2007年3月

目 录

第 1 章 财务管理概述	1
第一节 财务管理的内容	1
第二节 财务管理的环境	7
第三节 财务管理的目标	10
第四节 财务管理的原则	13
第 2 章 财务管理价值观念	17
第一节 货币时间价值	17
第二节 风险价值	28
第 3 章 财务分析	39
第一节 财务分析概述	39
第二节 基本的财务比率	42
第三节 财务分析的应用	55
第 4 章 财务预测与财务预算	65
第一节 财务预测	65
第二节 增长率与资金需求	74
第三节 财务预算	81
第 5 章 筹资管理	92
第一节 企业筹资概述	92
第二节 权益资金的筹集	95
第三节 负债资金的筹集	102
第四节 营运资金政策	113

第 6 章	资金成本与资金结构	117
第一节	资金成本	117
第二节	杠杆原理	124
第三节	资金结构	129
第 7 章	项目投资	137
第一节	项目投资的相关概念	137
第二节	投资项目评价的一般方法	144
第三节	投资项目评价方法的应用	152
第 8 章	证券投资	160
第一节	证券投资的种类与目的	160
第二节	证券投资的 risk 与收益率	162
第三节	证券投资决策	168
第四节	证券投资组合	172
第五节	期权投资	178
第 9 章	营运资金管理	183
第一节	营运资金管理概述	183
第二节	现金管理	184
第三节	应收账款管理	190
第四节	存货管理	196
第 10 章	利润分配管理	208
第一节	利润分配的内容	208
第二节	股利支付的程序和方式	210
第三节	股利分配政策	211
第四节	股票股利和股票分割	220
第 11 章	企业并购财务管理	224
第一节	企业并购的概述	224
第二节	目标企业的估价	231
第三节	企业并购支付方式及筹资	236
第 12 章	国际财务管理	240
第一节	国际财务管理概述	240
第二节	国际投资管理	242
第三节	国际筹资管理	245

附录一	复利终值系数 ($F/P, i, n$) 表	254
附录二	复利现值系数 ($P/F, i, n$) 表	256
附录三	年金现值系数 ($P/A, i, n$) 表	258
附录四	年金终值系数 ($F/A, i, n$) 表	260
附录五	正态分布曲线面积表	262

学习要点

- 财务管理的概念
- 财务管理环境
- 财务活动和财务关系的内容
- 财务管理的目标

第一节 财务管理的内容

一、财务及财务管理的概念

企业财务是指企业在生产经营过程中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。财务管理是基于企业生产经营过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的，它是利用价值形式对企业生产经营过程进行的管理，是企业组织财务活动、处理与各方面财务关系的一项综合性管理工作。

在商品经济条件下，社会产品是使用价值和价值的统一体。企业生产经营过程也表现为使用价值的生产和交换过程及价值的形成和实现过程的统一。在这个过程中，劳动者将生产中所消耗生产资料的价值转移到产品中去，并且创造出新的价值，通过实物商品的出售，使转移价值和新创造的价值得以实现。企业资金的实质是生产经营过程中运动着的价值。

在建立一个新企业时，必须先要解决两个问题：一是制定规划，明确经营的内容和规模；二是筹集若干现金，作为最初的资本。没有现金，企业的规划无法实现，不能开始运营。企业建立后，现金变为经营用的各种资产，在运营中又陆续变为现金。

在生产经营中，现金变为非现金资产，非现金资产又变为现金，这种流通过程称为资金流转。这种流转无始无终，不断循环，称为资金的周转或资金循环。

资金循环有多条途径。例如，有的现金用于购买原材料，原材料经过加工成为产成品，产成品出售后又变为现金；有的现金用于购买固定资产，如机器等，它们在使用中逐渐磨损，价值进入产品成本，陆续通过产品销售变为现金。各种流转途径完成一次循环，即从现金开始又回到现金所需的时间不同。购买商品的现金可能几天就可流回，购买机器的现金可能要许多年才能全部返回现金状态。

现金变为非现金资产，然后又回到现金，所需时间不超过一年的流转，称为现金的短期循环。短期循环中的资产是流动资产，包括现金本身和企业正常经营周期内可以完全转变为

现金的存货、应收账款、短期投资及某些待摊和预付费等；现金变为非现金资产，然后又回到现金，所需时间在一年以上的流转，称为现金的长期循环。长期循环中的非现金资产是长期资产，包括固定资产、长期投资、无形资产等。任何企业的生产经营活动表面看是实体资产之间的移动或转移，但是其实质是现金与非现金资产之间的相互转换，是资金的运动、循环和周转。因此通俗地讲，财务就是企业客观存在的资金运动及各种财务关系，财务管理则是对企业财务进行有效管理的各项管理活动的总称。

二、现金的循环

(一) 现金的短期循环

图 1-1 是现金短期循环的简化形式。

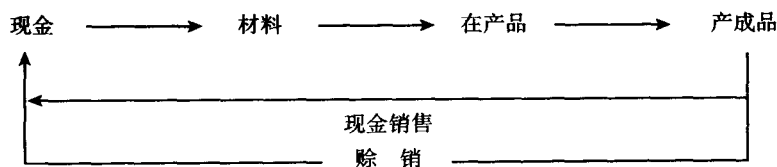


图 1-1 现金短期循环的简化形式

这个简化的图示省略了两个重要情况：一是只描述了现金的运用，没有反映现金的来源。股东最初投入的现金，在后续的经营中经常不够使用，需要补充。补充的来源包括增发股票、向银行借款、发行债券或利用商业信用解决临时资金需要等。二是只描述了流动资产的相互转换，没有反映资金的耗费。例如，用现金支付人工成本和其他营业费用等。企业不可能把全部现金都投资于非现金资产，必须拿出一定数额用于发放工资、支付公用事业费等。这些现金被耗费了，而不是投入非现金资产。它们要与原料成本加在一起，成为制定产品价格的基础，并通过出售产品补偿最初的现金支付。

如果把这两种情况补充进去，现金短期循环的基本形式如图 1-2 所示。

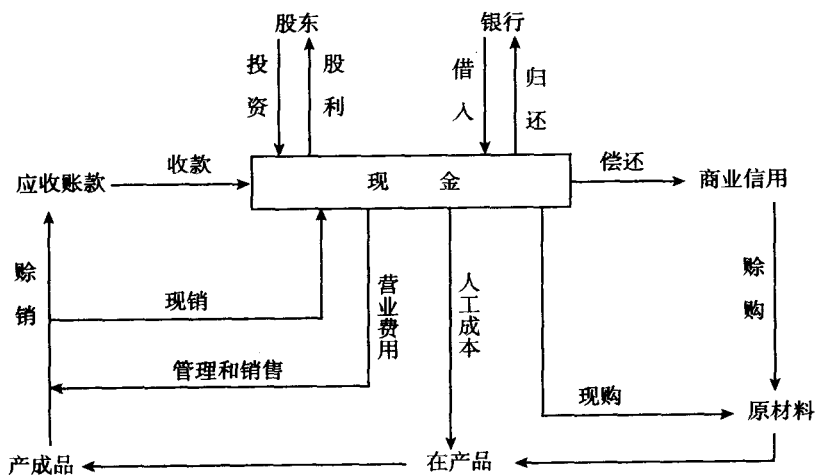


图 1-2 现金短期循环的基本形式

(二) 现金的长期循环

图 1-3 是现金长期循环的基本形式。

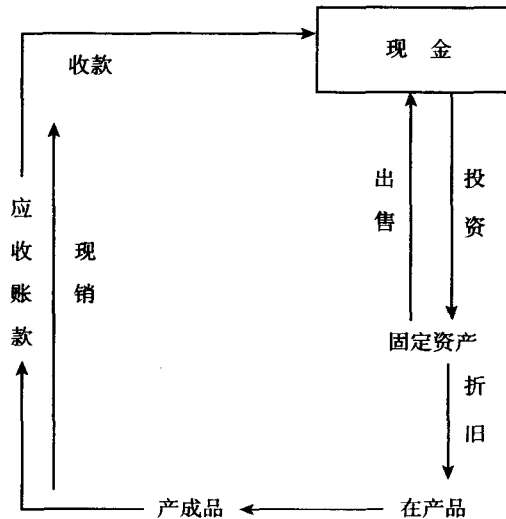


图 1-3 现金长期循环的基本形式

企业用现金购买固定资产，固定资产的价值在使用中逐步减少，减少的价值称为折旧费。折旧费和人工、材料费成为产品成本，出售产品时收回现金。有时，出售固定资产也可使之变为现金。长期循环是一个缓慢的过程，房屋建筑物的成本往往要几十年才能得到补偿。

(三) 现金的短期循环和长期循环的联系

现金是长期循环和短期循环的共同起点，在换取非现金资产时分开，分别转化为各种长期资产和短期资产。它们被使用时，分别进入“在产品”和各种费用账户，又汇合在一起，同步形成“产成品”，产品经出售又同步转化为现金。转化为现金以后，不管它们原来是短期循环还是长期循环，企业可以视需要重新分配。折旧形成的现金可以买材料，原来用于短期循环的现金收回后也可以投资于固定资产。



思考：什么是资金？如何描述资金的循环及周转？资产、资金、现金三者之间有何联系？

综上所述，在企业生产经营过程中，实物商品不断地运动，其价值形态也不断地发生变化，由一种形态转化为另一种形态，周而复始，不断循环，形成了资金运动。企业的资金运动，构成企业生产经营活动的一个独立方面，具有自己的运动规律，这就是企业的财务活动。企业的资金运动，从表面上看是钱和物的增减变动。其实，钱和物的增减变动都离不开人与人之间的经济利益关系。

三、财务活动及财务管理的内容

所谓财务活动是指资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列行为。从整体上讲，

财务活动包括以下四个方面：

（一）筹资活动

企业组织商品生产，必须以占有或能够支配一定数额的资金为前提。也就是说，企业从各种渠道以各种形式筹集资金，是资金运动的起点。所谓筹资是指企业为了满足投资和用资的需要，筹措和集中所需资金的过程。在筹资过程中，企业一方面要确定筹资的总规模，以保证投资所需要的资金；另一方面要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择，合理确定筹资结构，以降低筹资成本和风险，提高企业价值。

企业通过筹资可以形成两种不同性质的资金来源：一是企业权益资金，企业可以通过向投资者吸收直接投资、发行股票、用留存收益转增资本等方式取得，其投资者包括国家、法人、个人等；二是企业负债资金，企业可以通过向银行借款、发行债券、利用商业信用等方式取得。企业筹集资金，表现为企业资金的流入。企业偿还借款、支付利息、股利以及付出各种筹资费用等，则表现为企业资金的流出。这种因为资金筹集而产生的资金收支，便是由企业筹资而引起的财务活动，是企业财务管理的主要内容之一。

（二）投资活动

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。企业投资可以分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程，包括企业内部使用资金的过程（如购置流动资产、固定资产、无形资产等）和对外投放资金的过程（如投资购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等）。狭义的投资仅指对外投资。无论企业购买内部所需资产，还是购买各种证券，都需要支付资金。而当企业变卖其对内投资形成的各种资产或收回其对外投资时，则会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金收付，便是由投资而引起的财务活动。

企业在投资过程中，必须考虑投资规模（即为确保获取最佳投资效益，企业应投入资金数额的多少）；同时，企业还必须通过不定期投资方向和投资方式的选择，来确定合理的投资结构，以提高投资效益、降低投资风险。所有这些投资活动都是财务管理的内容。

（三）资金营运活动

企业在日常生产经营过程中，会发生一系列的资金收付。第一，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；第二，当企业把产品或商品售出后，便可取得收入，收回资金；第三，如果企业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来筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金收付。这种因企业日常生产经营而引起的财务活动，也称为资金营运活动。

企业的营运资金，主要是为满足企业日常营业活动的需要而垫支的资金，营运资金的周转与生产经营周期具有一致性。在一定时期内，资金周转越快，资金的利用效率就越高，就可能生产出更多的产品，取得更多的收入，获得更多的报酬。因此，如何加速资金周转，提高资金利用效果，也是财务管理的主要内容之一。

(四) 分配活动

企业通过投资或资金营运活动可以取得相应的收入，并实现资金的增值。企业取得的各种收入在补偿成本、缴纳税金之后，还应依据现行法规及规章对剩余收益予以分配。广义地说，分配是指对企业各种收入进行分割和分派的过程；而狭义的分配仅指对企业净利润的分配。

企业通过生产经营活动取得的收入如销售收入，首先要用以弥补生产经营耗费，缴纳流转税，其余部分成为企业的营业利润；营业利润和投资净收益、营业外收支净额等构成企业的利润总额。利润总额首先要按国家规定缴纳所得税，净利润要提取公积金，分别用于扩大积累、弥补亏损和改善职工集体福利设施，其余利润作为投资者的收益分配给投资者或暂时留存企业或作为投资者的追加投资。值得说明的是：企业筹集的资金归结为所有者权益和负债两个方面，在对这两种资金分配报酬时，前者是通过利润分配的形式进行的，属于税后分配；后者是通过将利息等计入期间成本费用的形式进行分配的，属于税前分配。

另外，随着分配过程的进行，资金或者退出或者留存企业，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，而且表现在资金运动的结构上，如筹资结构。因此，如何依据一定的法律原则，合理确定分配规模和分配方式，确保企业取得最大的长期利益，也是财务管理的主要内容之一。

上述财务活动的四个方面，不是相互割裂、互不相关的，而是相互联系、相互依存的。正是上述互相联系又有一定区别的四个方面，构成了完整的企业财务活动，这四个方面也就是企业财务管理的基本内容。

四、财务关系

企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与有关各方所发生的经济利益关系。企业资金的筹集、投放、使用、回收和分配，与企业上下左右各方面有着广泛的联系，企业的财务关系可概括为以下几个方面：

(一) 企业与投资者之间的财务关系

这主要是指企业的投资者向企业投入资金，企业向其投资者支付投资报酬所形成的经济关系。企业的所有者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务以便及时形成企业的资本。企业利用资本进行营运，实现利润后，应该按照出资比例或合同、章程的规定，向其所有者支付投资报酬。如果同一企业有多个投资者，他们的出资比例不同，就决定了他们各自对企业所承担的责任不同，相应对企业享有的权利和利益也不相同，但他们通常要与企业发生以下财务关系：

1. 投资者可以对企业进行一定程度的控制或施加影响；
2. 投资者可以参与企业净利润的分配；
3. 投资者对企业的剩余资产享有索取权；
4. 投资者对企业承担一定的经济法律责任。

（二）企业与债权人之间的财务关系

这主要是指企业向债权人借入资金，并按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。企业除利用自有资本进行经营活动外，还要借入一定数量的资金，以便降低企业的综合资金成本，扩大企业经营规模。企业的债权人主要有本企业发行的公司债券的持有人、贷款机构、商业信用提供者、其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人的资金，要按约定的利率，及时向债权人支付利息；债务到期时，要合理调度资金，按时向债权人归还本金。企业同其债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。

（三）企业与政府之间的财务关系

中央政府和地方政府作为社会管理者，担负着维持社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务，行使政府行政职能。政府依据这一身份，无偿参与企业利润的分配。企业必须按照税法规定向中央和地方政府缴纳各种税款，包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等。这种关系体现一种强制和无偿的分配关系。

（四）企业内部各单位之间的财务关系

这主要是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务所形成的经济关系。企业在实行厂内经济核算制和企业内部经营责任制的条件下，企业供、产、销各个部门以及各个生产单位之间，相互提供的劳务和产品也要计价结算。这种在企业内部形成的资金结算关系，体现了企业内部各单位之间的利益关系。

（五）企业与职工之间的财务关系

这主要是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济关系。职工是企业的劳动者，他们以自身提供的劳动作为参加企业分配的依据。企业根据劳动者的劳动情况，用其收入向职工支付工资、津贴和奖金等，体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

五、财务管理的环节

财务管理的环节是指财务管理的工作步骤与一般程序。一般说来，企业财务管理包括以下几个方面：

（一）财务预测

财务预测是根据财务活动的历史资料，考虑现实的要求和条件，对企业未来的财务活动和财务成果作出科学的预计和测算。其主要任务在于：测算各项生产经营方案的经济效益，为决策提供可靠的依据；预计财务收支的发展变化情况，以确定经营目标；测定各项定额和标准，为编制计划、分解计划指标服务。财务预测环节主要包括明确预测目标、搜集相关资料、建立预测模型、确定财务预测结果等步骤。

（二）财务决策

财务决策是指财务人员按照财务目标的总体要求，利用专门方法对各种备选方案进行比较分析，并从中选出最佳方案的过程。在市场经济条件下，财务管理的核心是财务决策，财务预测是为财务决策服务的，决策成功与否直接关系到企业的兴衰成败。财务决策环节主要包括确定决策目标、提出备选方案、选择最优方案等步骤。

（三）财务预算

财务预算是指运用科学的技术手段和数量方法，对未来财务活动的内容及指标所进行的具体规划。财务预算是以财务决策确立的方案和财务预测提供的信息为基础编制的，是财务预测和财务决策的具体化，是控制财务活动的依据。财务预算的编制一般包括以下几个步骤：分析财务环境，确定预算指标；协调财务能力，组织综合平衡；选择预算方法，编制财务预算。

（四）财务控制

财务控制是在财务管理的过程中，利用有关信息和特定手段，对企业财务活动所施加的影响或进行的调节。实行财务控制是落实预算任务、保证预算实现的有效措施。财务控制一般要经过以下步骤：制定控制标准，分解落实责任；实施追踪控制，及时调整误差；分析执行情况，搞好考核奖惩。

（五）财务分析

财务分析是根据核算资料，运用特定方法，对企业财务活动过程及其结果进行分析和评价的一项工作。通过财务分析，可以掌握各项财务计划的完成情况，评价财务状况，研究和掌握企业财务活动的规律性，改善财务预测、决策、预算和控制，改善企业管理水平，提高企业经济效益。财务分析包括以下步骤：占有资料，掌握信息；指标对比，揭露矛盾；分析原因，明确责任；提出措施，改进工作。

第二节 财务管理的环境

企业的财务管理环境又称理财环境，是指对企业财务活动产生影响作用的企业外部条件。财务管理环境是企业财务决策难以改变的外部约束条件，企业财务决策更多的是适应它们的要求和变化。财务管理环境涉及的范围很广，其中最重要的是法律环境、金融市场环境和经济环境。

一、法律环境

财务管理的法律环境是指企业和外部发生经济关系时所应遵守的各种法律、法规和规章。企业在其经营活动中，要和国家、其他企业或社会组织、企业职工或其他公民，以及国

外的经济组织或个人发生经济关系。国家管理这些经济活动和经济关系的手段包括行政手段、经济手段和法律手段三种。在市场经济条件下，行政手段逐步减少，而经济手段，特别是法律手段日益增多，越来越多的经济关系和经济活动的准则用法律的形式固定下来。同时，众多的经济手段和必要的行政手段的使用，也必须逐步做到有法可依，从而转化为法律手段的具体形式，真正实现国民经济管理的法制化。

企业的理财活动，无论是筹资、投资还是利润分配，都要和企业外部发生经济关系。在处理这些经济关系时，应当遵守有关的法律规范。

二、金融市场环境



思考：假定，甲、乙两个公司的总资产相等。甲公司流动资产的比例为70%；乙公司固定资产的比例为70%。哪个公司的资产的收益性更高，为什么？

广义的金融市场，是指一切资本流动的场所，包括实物资本和货币资本的流动。广义金融市场的交易对象包括货币借贷、票据承兑和贴现、有价证券的买卖、黄金和外汇买卖、办理国内外保险、生产资料的产权交换等。狭义的金融市场一般是指有价证券市场，即股票和债券的发行和买卖市场。

（一）金融市场与企业理财

1. 金融市场是企业投资和筹资的场所。金融市场上有许多种筹集资金的方式，并且比较灵活。企业需要资金时，可以到金融市场选择适合自己需要的方式筹资。企业有了剩余的资金，也可以灵活选择投资方式，为其资金寻找出路。

2. 企业通过金融市场使长短期资金互相转化。企业持有的股票和债券是长期投资，在金融市场上随时可以转手变现，成为短期资金；远期票据通过贴现，变为现金；大额可转让定期存单，可以在金融市场卖出，成为短期资金。与此相反，短期资金也可以在金融市场上转变为股票、债券等长期资产。

3. 金融市场为企业理财提供有意义的信息。金融市场的利率变动，反映资金的供求状况；有价证券市场的行市反映投资人对企业的经营状况和盈利水平的评价。它们是企业经营和投资的重要依据。

（二）金融性资产的特点

金融性资产是指现金或有价证券等可以进入金融市场交易的资产。它们具有以下属性：

1. 流动性。流动性是指金融性资产能够在短期内不受损失地变为现金的属性。流动性高的金融性资产的特征是：一是容易兑现；二是市场价格波动小。

2. 收益性。收益性是指某项金融性资产投资收益率的高低。

3. 风险性。风险性是指某种金融性资产不能恢复其原投资价格的可能性。金融性资产的风险主要有违约风险和市场风险。违约风险是指由于证券的发行人破产而导致永远不能偿还的风险；市场风险是指由于投资的金融性资产的市场价格波动而产生的风险。

上述三种属性相互联系、互相制约。流动性和收益性成反比，收益性和风险性成正比。现金的流动性最高，但持有现金不能获得收益。股票的收益性好，但风险大；政府债券的收

益性不如股票，但其风险小。企业在投资时，期望流动性高、风险小而收益高，但实际上很难找到这种机会。

（三）金融市场上利率的决定因素

在金融市场上，利率是资金使用权的价格。一般说来，金融市场上资金的购买价格，可用下式表示：

$$\text{利率} = \text{纯粹利率} + \text{通货膨胀附加率} + \text{风险附加率}$$

1. 纯粹利率。纯粹利率是指无通货膨胀、无风险情况下的平均利率。例如，在没有通货膨胀时，国库券的利率可以视为纯粹利率。纯粹利率的高低，受平均利润率、资金供求关系和国家调节的影响。

首先，利息是利润的一部分，所以利率依存利润率，并受平均利润率的制约。一般说来，利率随平均利润率的提高而提高。利率的最高界限不能超过平均利润率，否则，企业无利可图，不会借入款项；利率的最低界限大于零，不能等于或小于零，否则提供资金的人不会拿出资金。至于利率占平均利润率的比重，则决定于金融业和工商业之间的竞争结果。

其次，在平均利润率不变的情况下，金融市场上的供求关系决定市场利率水平。在经济高涨时，资金需求量上升，若供应量不变，则利率上升；在经济衰退时正好相反。

再次，政府为防止经济过热，通过中央银行减少货币供应量，则资金供应减少，利率上升；政府为刺激经济发展，增加货币发行，则情况相反。

2. 通货膨胀附加率。通货膨胀使货币贬值，投资者的真实报酬下降。因此投资者在把资金交给借款人时，会在纯粹利率的水平上再加上通货膨胀附加率，以弥补通货膨胀造成的购买力损失。因此，每次发行国库券的利率随预期的通货膨胀附加率变化，它等于纯粹利率加预期通货膨胀附加率。

3. 风险附加率。投资者除了关心通货膨胀附加率以外，还关心资金使用者能否保证他们收回本金并取得一定的收益。这种风险越大，投资者要求的收益率越高。实证研究表明，公司长期债券的风险大于国库券，要求的收益率也高于国库券；普通股票的风险大于公司债券，要求的收益率也高于公司债券；小公司普通股票的风险大于大公司普通股票，要求的收益率也大于大公司普通股票。风险越大，要求的收益率也越高，风险和收益之间存在对应关系。风险附加率是投资者要求的除纯粹利率和通货膨胀附加率之外的风险补偿。

三、经济环境

这里所说的经济环境是指企业进行财务活动的宏观经济状况。

（一）经济发展状况

经济发展的速度，对企业理财有重大影响。近几年，我国经济增长比较快。企业为了跟上这种发展并在其行业中维持它的地位，至少要有同样的增长速度。企业要相应增加厂房、机器、存货、工人、专业人员等。这种增长，需要大规模地筹集资金，需要财务人员借入巨额款项或增发股票。

经济发展的波动，即有时繁荣有时衰退，对企业理财有极大影响。这种波动，最先影响的是企业销售额。销售额下降会阻碍企业现金的流转，例如，成品积压不能变现，需要筹资以维持运营。销售增加会引起企业经营失调，例如，存货枯竭，需筹资以扩大经营规模。尽管政府试图减少不利的经济波动，但事实上经济有时“过热”，有时需要“调整”。财务人员在这种波动要有所准备，筹措并分配足够的资金，用以调整生产经营。

（二）政府的经济政策

由于我国政府具有较强的调控宏观经济的职能，其制定的国民经济的发展规划、国家的产业政策、经济体制改革的措施、政府的行政法规等，对企业的财务活动都有重大影响。

国家对某些地区、某些行业、某些经济行为的优惠鼓励和有利倾斜构成了政府政策的主要内容。从反面来看，政府政策也是对另外一些地区、行业和经济行为的限制。企业在财务决策时，要认真研究政府政策，按照政策导向行事，才能趋利除弊。

第三节 财务管理目标

一、财务管理目标的含义

财务管理目标是在特定的理财环境中，通过组织财务活动，处理财务关系所要达到的目的。

从根本上说，财务目标取决于企业生存目的或企业目标，取决于特定的社会经济模式。企业财务目标具有体制性特征，整个社会经济体制、经济模式和企业所采用的组织制度，在很大程度上决定企业财务目标的取向。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观点：

（一）利润最大化

即假定在企业的投资预期收益确定的情况下，财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以追逐利润最大化作为财务管理的目标，其主要原因有三：一是人类从事生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品，在商品经济条件下，剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量；二是在自由竞争的资本市场中，资本的使用权最终属于获利最多的企业；三是只有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。在社会主义市场经济条件下，企业作为自主经营的主体，所创利润是企业一定期间全部收入和全部费用的差额，是按照收入与费用配比原则加以计算的。它不仅可以直接反映企业创造剩余产品的多少，而且也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，以利润最大化为理财目标是有一定的道理的。

利润最大化目标在实践中存在以下难以解决的问题：

1. 利润最大化没有考虑资金的时间价值。同样取得一定数量的利润，今年取得还是明年取得，对于企业来讲意义是不同的。不考虑资金的时间价值因素，就会使企业决策或经营