



普通高等教育“十二五”应用型本科规划教材

财务管理

主编 龙敏





普通高等教育“十二五”应用型本科规划教材

财务管理

主 编 龙 敏

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/龙敏主编. —北京: 中国人民大学出版社, 2015. 8
普通高等教育“十二五”应用型本科规划教材
ISBN 978-7-300-21770-3

I. ①财… II. ①龙… 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 (2015) 第 182042 号

普通高等教育“十二五”应用型本科规划教材

财务管理

主 编 龙 敏

Caiwu Guanli

| | | | |
|------|---|------|---------------------|
| 出版发行 | 中国人民大学出版社 | | |
| 社 址 | 北京中关村大街 31 号 | 邮政编码 | 100080 |
| 电 话 | 010-62511242 (总编室) | | 010-62511770 (质管部) |
| | 010-82501766 (邮购部) | | 010-62514148 (门市部) |
| | 010-62515195 (发行公司) | | 010-62515275 (盗版举报) |
| 网 址 | http://www.crup.com.cn | | |
| | http://www.ttrnet.com (人大教研网) | | |
| 印 刷 | 北京鑫丰华彩印有限公司 | | |
| 规 格 | 185 mm×260 mm 16 开本 | 版 次 | 2015 年 8 月第 1 版 |
| 印 张 | 18 | 印 次 | 2015 年 8 月第 1 次印刷 |
| 字 数 | 416 000 | 定 价 | 38.00 元 |

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

前 言

随着社会的快速发展，企业面临着一个复杂多变、竞争激烈的外部环境，作为公司管理重要组成部分的财务管理，是一门理论性极强的新型学科，也是一个颇有难度的实务领域，是现代公司管理中的一个重要领域，是公司管理体系的核心内容。然而财务管理更是面临许多新情况和新问题，迫切要求在理论和实务上不断发展。

本书遵循理论与实践相结合的基本原则，在充分吸收和消化国内外优秀教材的基础上编写而成。本书是为高等院校经济管理类专业学生的财务管理课程学习而服务的；当然，对于企业界的朋友，尤其是对于那些致力于财务管理的管理人士，如果能够从本书中有所收获，定会让我们倍感欣慰。基于此，在各章的结构设计上，首先介绍本章的知识要点，然后通过导入案例，进入专业知识的介绍，其目的在于增加读者的感性认识。每章末的技能训练栏目除了附有练习题外，还附有经典案例，更有利于读者对知识的掌握和对动手能力的训练。

本书由龙敏担任主编，负责总体框架及内容的设计与全书总纂定稿。各章节具体分工如下：第1、2、5章由龙敏执笔；第3、4章由龙敏、魏怡鸣共同执笔；第6章由刘云执笔；第7、10章由罗莉苹执笔；第8章由唐本丹执笔；第9章由林超群执笔。

由于编者能力和水平有限，书中不当或错漏之处在所难免，恳请读者批评指正和谅解。

编 者


2015年6月

目 录

| | |
|------------------------------|-----|
| 第一章 财务管理概述 | 1 |
| 第一节 财务管理的基本含义 | 1 |
| 第二节 财务管理的目标 | 7 |
| 第三节 财务管理的基本原则 | 11 |
| 第四节 财务管理的程序和方法 | 13 |
| 第五节 财务管理环境 | 15 |
| 第二章 财务管理基础观念 | 23 |
| 第一节 货币时间价值 | 23 |
| 第二节 风险与收益 | 35 |
| 第三节 成本性态 | 42 |
| 第三章 长期筹资方式与资本成本 | 52 |
| 第一节 长期筹资概述 | 52 |
| 第二节 权益资本的筹集 | 60 |
| 第三节 长期债务资本的筹集 | 68 |
| 第四节 资本成本 | 75 |
| 第四章 杠杆原理与资本结构 | 90 |
| 第一节 杠杆原理 | 90 |
| 第二节 资本结构决策 | 97 |
| 第五章 项目投资决策 | 111 |
| 第一节 项目投资概述 | 112 |
| 第二节 项目现金流量的估计 | 114 |
| 第三节 项目投资决策的评价指标 | 119 |
| 第四节 项目投资决策方法的应用 | 125 |


| | |
|----------------------------|-----|
| 第六章 证券投资决策 | 134 |
| 第一节 证券投资概述 | 134 |
| 第二节 债券投资 | 136 |
| 第三节 股票投资 | 141 |
| 第四节 证券投资基金 | 144 |
| 第七章 营运资本决策 | 152 |
| 第一节 营运资本决策概述 | 153 |
| 第二节 现金管理 | 158 |
| 第三节 应收账款管理 | 167 |
| 第四节 存货管理 | 175 |
| 第五节 短期筹资 | 181 |
| 第八章 利润规划与短期预算 | 189 |
| 第一节 利润规划 | 190 |
| 第二节 短期预算 | 204 |
| 第九章 股利分配政策 | 224 |
| 第一节 股利分配概述 | 225 |
| 第二节 股利理论与股利政策类型 | 228 |
| 第三节 股票股利、股票分割与股票回购 | 235 |
| 第十章 财务分析 | 245 |
| 第一节 财务分析概述 | 246 |
| 第二节 财务分析方法 | 252 |
| 第三节 财务分析比率 | 254 |
| 第四节 财务综合分析 | 264 |
| 附录 | 273 |
| 参考文献 | 281 |

第一章 财务管理概述



本章要点

1. 财务活动、财务关系
2. 财务管理内容、目标、原则
3. 财务管理环节与财务管理环境



导入案例

我为什么要学习财务管理

如果我不想成为一名财务经理或财务人员，那么我为什么还要学习财务管理知识呢？一个很好的理由就是“为未来的工作而做好准备”。现在，很多企业正在削减经理职位，而把公司的各个层次糅合在一起，目的就是为了降低公司成本和提高劳动效率。因此，剩下的经理职责范围就变得很宽。未来成功的经理应该是一个团队的首领，他的知识和能力能够保证他从事复合型工作。所以，掌握基本的财务管理知识将是工作中不可缺少的关键要素。那么，什么是财务管理，财务管理的内容、目标是什么，等等，这些问题将在本章中逐一介绍。

第一节 财务管理的基本含义

公司是自主经营、自负盈亏、以营利为目的的经济组织。公司管理的内容十分广泛，财务管理是公司管理十分重要的组成部分，它着重研究公司生产经营过程中所需资金的取得、运用与分配。为了有助于学习财务管理，首先应该知道什么是公司财务活动，什么是公司财务管理。

一、几个基础性概念：资金、资本和资产

(一) 资金

一般认为，资金是国民经济中财产物资的货币表现。从其动态上讲，资金实质是社会

再生产过程中运动着的价值。在国民经济体系中，社会资金可以分为两个基本大类，即本金和基金。本金是各类经济组织为进行生产经营活动而垫支的资金，它具有增值性和周转性的特征，其经营主体通常称为财务主体，即各种经营性的企业单位，它以追求经济效益最大化为目标；基金主要是指运用于国家行政组织和非企业化的事业单位的资金，基金是财政性资金，它具有一次收支性和无偿性的特征，基金的行为主体是财政主体，即各级财政部门，它以追求社会价值最大化为目标。为了遵循传统，本书仍以资金来表述本金。

（二）资本

资本是资金的来源，资本是指所有者投入生产经营，能产生效益的资金。也可以这样认为：资本是被事先垫支的能够在运动中不断增值的资金。垫支，意味着公司经营活动需要事先投入才能正常进行，同时所投入的资金本身不会随着生产经营中的物质消耗而损耗，而是按照消耗的多少转入成本费用，并随着公司收入的取得而得以收回。来源，意味着公司在生产经营之前或生产经营过程中需要向相关利益主体融通资金，从股东方面取得的就是权益资本，从债权人方面取得的就是债务资本，资金来源表明了企业的权益关系。

资本具有双重属性，即自然属性和社会属性。其中，资本的自然属性包括稀缺性、增值性、垫支性，稀缺性是资本的外在属性，增值性是资本的内在属性，垫支性是资本的运行特性；资本的社会属性则是指资本所反映的所有权关系或债权、债务关系。

（三）资产

资产是指由过去的交易或事项形成的并由公司拥有或控制的资源，该资源预期会给公司带来经济利益。实际上，资产就是资本运用的结果，是资本的特定对象物。公司对取得的资本进行运用，就会形成相应的为公司所控制的各种形态的资产，如流动资产、固定资产、无形资产等，这些资产构成了资本的对应物。随着公司对货币资产的使用，资本价值由货币形态转化为实物形态，后又通过产品的销售、贷款的收回还原为货币形态。公司资产具有以下特征：

1. 收益性

资产能够给公司带来未来的经济利益，这种经济利益最终表现为能够给资产所有者带来现金流入。收益性是对资产最本质的要求，只有具有获取收益能力的资源才能称为资产；不能带来经济利益的、由过去的交易或事项所形成的资源，则不能被称为资产。

2. 效用性

资产总是具有一定的用途，能够为持有者所利用。它包括两个方面的内涵：① 资产自然属性方面的有用性。即资产具有一定的使用价值，可以作为企业的劳动对象或劳动手段，或者成为企业生产经营的能力或条件。② 资产经济属性方面的有用性。通过对资产的运用，为企业带来新的使用价值，带来经济价值的增值。

3. 权利性

财产的拥有者能够凭借其对资产的权利而获得相应的经济利益。而有些资产，如应收账款、其他应收款等，其本身不具备物质形态，只是以“权利”的形态存在。

4. 可控性

可控性是指资产能够为持有者所控制。可控性是资产权利性的进一步延伸，归纳起来就是对资产的时间控制管理权。资产的控制者凭借对资产的控制权，能够支配资产的具体

运行和转换过程，对资产进行具体的运用和管理，以谋取资产的经济利益。

资产是资本运动的结果，是资本的特定对象。资产反映在企业资产负债表的左侧，归公司所有。所谓公司法人财产权，就是公司对其拥有或控制的资产的管理权和营运权。资本是公司购买资产所需的资金来源，是投资者对公司的投入，反映在公司资产负债表的右侧。它分为债务资本和权益资本，分别归公司债权人和公司股东所有，公司对其资本不拥有所有权。一般地讲，资金是价值的一般形态，资本是资金的来源，资产是资金的占用。

二、公司财务活动

公司财务活动，一般是指公司从事的与资本运动有关的业务活动。

公司从事生产经营活动的主要目的是谋求自身价值的扩大，从而满足各个利益相关者的要求。因此，必须把筹集到的资本投放到生产经营过程中去。资本在生产经营过程中得到增值后，将回收的原始投入资本和增值后留归公司使用的那部分利润重新投放到生产经营过程中，同时将增值的另一部分利润分配给公司的利益相关者。按照这一过程，资本反复地运行，形成了公司的资本运动。资本运动就是从货币计量这个角度反映生产经营过程中价值变化的各个方面。而公司从事资本运动中的各项经济活动，构成了公司财务活动。一般地讲，公司财务活动包括筹资活动、投资活动、经营活动及股利分配活动。

(一) 公司筹资引起的财务活动

公司要从事生产经营，首先要筹集一定数量的资本。因此，公司可以通过发行股票、发行债券、向银行借款、吸收直接投资等方式筹集资本，表现为公司的资本流入。公司偿还银行借款、支付利息、支付股利、支付借款手续费等各种筹资费用，则表现为公司的资本流出。这种由于资本的筹集和使用而产生的资本流入与流出，便构成了公司筹资引起的财务活动。

(二) 公司投资引起的财务活动

公司筹集资本的目的是把资本用于生产经营活动以取得盈利，不断增加公司价值。公司把筹集到的资本投资于公司内部，主要用于购置固定资产、无形资产等，便形成公司的对内投资；公司把筹集到的资本用于购买其他公司的股票、债券，与其他公司进行联营投资等，便形成公司的对外投资。无论是公司购买生产经营所需的各种资产，还是购买各种有价证券，均表现为公司资本的流出。而当公司变卖其对内投资的各种资产或收回对外投资的本金和收益时，则表现为公司资本的流入。这种由于公司投资而产生的资本流入与流出，便构成了公司投资引起的财务活动。

(三) 公司经营引起的财务活动

公司在正常生产经营活动中，会产生一系列的资本流入与流出。首先，公司要购买商品和材料，以便从事销售和生产活动，同时还要支付人员工资和其他营业费用；其次，公司将产品（或商品）销售之后，形成公司资本的流入；最后，如果公司现有资本不能满足生产经营的需要，可以采取短期借款的方式筹集所需资本。这种由于生产经营活动而产生的资本流入与流出，便构成了公司经营引起的财务活动。

(四) 公司股利分配引起的财务活动

公司在生产经营过程中实现的利润，应当按照规定的程序进行分配。首先，依法纳

税；其次，用来弥补亏损，提取法定公积金；最后，向股东分配股利。这种因利润分配而产生的资本流动属于利润分配引起的财务活动。

公司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。正是上述相互联系又有一定区别的四个方面，构成了完整的财务管理活动，这四个方面构成了财务管理的基本内容：公司筹资管理、公司投资管理、公司运营资本管理、公司股利分配管理。

三、公司财务关系

在公司生产经营过程中，公司会因特定标的与有关各方产生各种各样的关系，只要是公司在生产经营过程中因资金而与有关各方面产生的经济关系，我们就称为财务关系，或者说公司财务关系是指公司在组织财务活动过程中与各方面发生的经济利益关系。公司财务关系可以概括为下述几个方面。

（一）公司与税务机关之间的财务关系

公司与税务机关之间的财务关系主要是指公司要按照税法的规定依法纳税而与国家税务机关形成的经济利益关系。公司应该按照国家税法的规定缴纳各种税款，如增值税、资源税、消费税、关税、企业所得税等，以保障国家财政收入的实现，满足社会各方面的需要。公司及时、足额地向国家税务机关纳税，是公司对国家应尽的义务，必须认真履行。公司与税务机关之间的财务关系反映的是依法纳税和征税的税收法律关系。

（二）公司与投资人之间的财务关系

公司与投资人之间的财务关系是各种财务关系中最为根本的，表现为公司的投资人向公司投入资本，公司向其支付股利。公司经理受投资人的委托，运用投资人赋予的经营权从事符合投资人利益和自身利益的经营活动。公司的投资人要按照投资合同、章程、协议的约定履行出资义务，以便及时形成公司可用资本。公司利用资本进行经营，实现利润后，应按照投资比例及合同、章程的规定，向投资人分配股利。一般而言，投资人的投资额不同，他们各自对公司承担的责任也不同。公司与投资人之间的财务关系体现着所有权性质，反映了经营权与所有权的关系。

（三）公司与债权人之间的财务关系

公司与债权人之间的财务关系主要是指公司向债权人借入资本，并按照借款合同的规定按期支付利息和归还本金所形成的经济利益关系。公司除了利用股东投入的资本外，还要借入一定数量的资本，以便于降低公司资本成本，扩大公司经营规模。公司利用债权人的资本，要按约定的利息率及时向债权人支付利息；债务到期时，要合理调度资本，按期向债权人归还本金。公司与债权人之间的财务关系体现的是债务与债权的关系。

（四）公司与被投资单位之间的财务关系

公司与被投资单位之间的财务关系主要是指公司运用闲置资本以购买股票或直接投资的形式向其他公司投资所形成的经济利益关系。通常，公司要按照投资合同、协议、章程约定履行出资义务，以便形成被投资公司的资本，被投资公司利用资本从事生产经营活动，实现利润后应按照投资合同、协议、章程规定投资者分配投资收益。公司与被投资单

位之间的财务关系体现的是所有权性质的投资与受资的关系。

（五）公司与债务人之间的财务关系

公司与债务人之间的财务关系主要是指公司将其资本以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济利益关系。公司将资本出借后，有权要求债务人按约定的条件支付利息和偿还本金。公司与债务人之间的财务关系体现的是债权与债务的关系。

（六）公司内部各单位之间的财务关系

公司内部各单位之间的财务关系主要是指公司内部各单位之间在生产经营各环节相互提供产品或劳务所形成的经济利益关系。公司在实行内部经济核算制的条件下，其内部各部门、单位之间要发生结算、调拨资金等财务关系，处理好这种财务关系要严格分清有关各方的经济责任，以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

（七）公司与职工之间的财务关系

公司与职工之间的财务关系主要是指公司在向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济利益关系。公司的职工作为公司生产经营的参与者，为公司创造财富，公司以发放工资、奖金、津贴等方式向他们支付劳动报酬；同时，公司还为职工垫支或代缴各类款项。这些财务活动形成了企业与职工之间的财务关系，体现职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。处理这类财务关系时要实行按劳分配的原则，要保护劳动者的合法权益，调动职工的劳动积极性。

四、财务管理的内容及特点

根据上述分析，财务管理是基于公司再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的，是公司根据资本运动规律，结合资本所有者和国家的要求，正确组织财务活动、处理财务关系的各项经济工作的总称。

（一）财务管理的内容

总体来讲，公司财务管理的主要内容应包括筹资管理、投资管理、营运资本管理和股利分配管理。

1. 筹资管理

公司要展开生产经营活动，必须以占有或能够支配一定数量的资金为前提，也就是说公司要进行筹资。这是资本运动的起点，是投资的必要前提。所谓筹资，是指公司为了满足用资的需要，筹措和集中所需资金的过程。在筹资过程中，公司要正确确定筹资数量，合理选择筹资渠道与方式，正确运用负债经营，以降低成本与风险，提高企业价值。

公司筹资按其性质可以分为权益资本和借入资本。权益资本是指公司股东提供的资本，在经营期间不需要归还，筹资风险较低，但股东预期报酬较高，加大了公司使用的资本成本；借入资本是指债权人提供的资本，它有固定的还本付息时间，具有一定的筹资风险，但其要求的报酬通常低于权益资本。

公司筹资按其期限长短可以分为长期资本和短期资本。长期资本是指公司可以长期使用的资本，包括长期负债和权益资本，长期负债在短期内不用考虑归还问题，而权益资本

又不需要归还，因此，公司均可以长期使用；短期资本是指一年内需要归还的短期借款。一般来说，短期资本的筹集应主要解决公司临时性资本需要。例如，在生产经营的旺季需要的资本较多，可以借入短期借款，在生产经营的淡季则可以安排归还。

2. 投资管理

投资是指公司为了获得未来收益而进行的资本投放活动。投资管理主要研究和解决公司应该投资于什么样的资产，投资规模多大，什么时候投资，并在对风险与收益进行权衡的基础上做出选择。

公司的投资，按其投资方式不同可以分为直接投资和间接投资。直接投资是指把资本直接投放于生产经营性资产上，以便获取利润的投资，如购置设备、兴建厂房、开办商店等；间接投资又称证券投资，是指把资本投放于金融性资产上，以便获取利息、股利以及资本利得的投资，如购买政府公债、购买公司债券和股票等。

公司的投资，按其影响的期限长短可以分为长期投资和短期投资。长期投资是指其影响超过一年的投资。对于股票和债券的长期投资在需要货币资本时可以相对容易地变现，而投资于经营性固定资产的投资则难以变现。所以，有时长期投资专指经营性固定资产投资。短期投资是指其影响不足一年的投资，如应收账款、存货、短期交易性金融资产等。

3. 营运资金管理

营运资金管理分为营运资本投资管理和营运资本筹资管理两部分。营运资本投资管理主要是制定营运资本投资政策，决定用于应收账款和存货的资本规模，决定保留多少现金以备支付的需要；营运资本筹资管理主要是制定营运资本筹资政策，包括决定向谁借入短期资本、借入多少短期资本、是否采用赊购的筹资政策等。

4. 股利分配管理

股利分配是指确认在公司获利的税后利润中有多少作为股利分配给股东，有多少留存在公司内部作为再投资。过高的股利支付率，会影响公司的再投资能力，使未来收益减少，造成股价下跌；过低的股利支付率，可能会引起股东的不满，进而抛售股票，导致股价下跌。

公司股利政策的制定受多种因素的影响，包括税法对股利和出售股票收益的不同处理、未来公司的投资机会、各种资本来源、机会成本、股东对当期收入和未来收入的相对偏好等，公司必须根据具体情况制定本公司的最佳股利政策。

(二) 财务管理的特点

生产经营活动的复杂性决定了公司管理的多样性。从大的方面讲，公司管理包括：对人的管理、对物的管理、对信息的管理、对资金的管理等。且各项管理工作是相互联系的，同时又有各自分工与特点。就财务管理而言，其特点主要表现在以下几个方面：

(1) 涉及面广。公司的经营活动的进行，都伴随着资本的收支。因此，财务管理与企业的各方面具有广泛的联系，必然涉及生产经营活动的各个方面。公司每个部门的资本使用，要受财务部门的指导，受财务管理制度的约束。

(2) 灵敏度高。财务管理可以用价值形式反映企业生产经营过程中的财务信息。公司的财务状况是经常变动的，具有很强的灵敏性。公司各种经营行为、经营决策的发生，会及时在财务状况中反映出来。比如说：成品资金过多，说明企业产品不对路；资金周转困难，说明货款不能及时收回，并由此造成不能及时支付材料款、不能到期偿债的后果。财

务部门可以向公司经理人员提供财务活动信息，协调领导及时调整和控制各项生产经营活动。

(3) 综合性强。财务管理过程中所反映出来的资本、成本、利润等价值指标，能够全面系统地反映企业各种财产物资的数额、结构和周转情况，反映公司各种人力消耗和各种物资消耗，反映公司各种营业收入和非营业收入及经济效益。通过这些信息，可以把公司生产经营过程、资源是否合理配置综合全面地反映出来。

第二节 财务管理的目标

由于财务管理属于企业管理的组成部分，因此企业管理目标决定了财务管理目标、财务管理目标的内容以及财务管理的方法。

一、公司管理目标及其对财务管理的要求

公司是以盈利为目的的经济组织，其出发点和归宿都是获利。公司一旦成立，就会面临竞争，始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。公司必须生存下去才可能获利，只有不断发展才能求得生存。因此，公司管理的目标可以概括为：生存、发展和获利。

(一) 生存

公司只有生存才能获利。公司生存的“土壤”是市场，包括商品市场、金融市场、人力资源市场、技术市场等。公司在市场中生存下去的基本条件是以收抵支。公司一方面付出货币，从市场上取得所需的资源；另一方面要提供市场所需的商品或服务，从市场上换回货币。公司从市场获得的货币至少要等于付出的货币，以便维持持续经营。这是公司长期存续的基本条件。如果出现相反的条件，公司没有足够的货币从市场上换取必要的资源，公司就会萎缩，以至于无法维持最低的营运条件而终止。如果公司长期亏损，扭亏无望，就失去了存在的意义。

公司生存的另一个基本条件是到期偿债。公司为扩大业务规模或满足经营周转的临时需要，可以向其他个人或法人借债。国家为维持市场经济秩序，通过立法规定，债务人必须“偿还到期债务”，必要时“破产偿债”。公司如果不能偿还到期债务，就可以被债权人接管或被法院判定破产。

因此，公司生存的主要威胁来自两个方面：一个方面是长期亏损，它是公司终止的内在原因；另一个方面是不能偿还到期债务，它是公司终止的直接原因。

所以，力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，减少破产的风险，使公司能够长期稳定地生存下去是对财务管理的第一要求。

(二) 发展

公司是在发展中求得生存的。在科技不断进步的今天，公司必须不断推出更好、更新、更受顾客欢迎的产品，才能立足于市场。在竞争激烈的市场上，各个公司此消彼长、优胜劣汰。一个公司如不能发展，不能提高产品和服务质量，不能扩大自身的市场范围，就会被其他公司排挤出去。公司的停滞是其死亡的前奏。

公司的发展表现为扩大收入。扩大收入的根本途径是提高产品的质量，扩大销售的数

量，这就要求公司不断更新设备、技术和工艺，并不断提高劳动者的素质，也就是要投入更多更好的物质资源、人力资源，并改进技术和管理。在市场经济中，各种资源的取得都要付出相应的货币。公司发展离不开资本。

因此，筹集公司发展所需的资本，是对财务管理的第二要求。

（三）获利

公司必须要获利才有存在的价值。设立公司的目的就是盈利。盈利不但体现了公司的出发点和归宿，而且可以概括公司的其他目标的实现程度，并有助于其他目标的实现。从财务上讲，盈利就是使资产获得超过其投资的回报。财务主管人员必须使企业正常经营产生的和从外部获得的资本能以产出最大的形式加以利用。

因此，通过合理、有效地使用资金，使公司获利，是对财务管理的第三要求。

二、财务管理的目标

公司财务管理目标就是在特定的理财环境中，通过组织公司财务活动，处理公司财务关系所要达到的目的。财务管理目标就是公司财务活动期望实现的结果，是评价公司财务活动是否合理的基本标准。关于公司财务管理目标的表达，主要有以下几种观点。

（一）利润最大化

这种观点认为：利润代表了公司新创造的财富，利润越多，说明公司增长的财富越多，越接近生存、发展和获利的目标。

以利润最大化作为公司财务管理目标的优点主要在于：① 利润额是企业一定期间经营收入和经营费用的差额，它反映了当期经营活动中投入与产出的结果，在一定程度上体现了企业经济效益的高低，而且利润指标简单明了，易于理解，便于衡量和考核财务管理的绩效；② 公司是以营利为目的的经济组织，利润最大化的财务管理目标符合公司管理的根本要求；③ 利润既是所有者投资收益的基本来源，也是公司资本积累的基本来源，因而，利润最大化能够体现公司和股东的共同要求。

以利润最大化作为公司财务管理目标的不足之处在于：① 忽视了时间的选择，没有考虑货币的时间价值。例如，今年获利 1 000 万元和明年获利 1 000 万元，哪一个更符合公司的目标？如果不考虑货币时间价值，就难以做出正确判断。② 忽视了利润赚取与投入资本多少的关系。假设公司 A、B 两个项目都于今年获得 100 万元利润，并且取得的都是现金收入。但是，如果 A 项目只需要投资 200 万元，而 B 项目需要投资 500 万元，显然 A 项目更好一些，但是，仅从利润指标却反映不出这样的观点。③ 忽视了风险。一般而言，利润的变化代表着风险的变化。报酬与风险是相伴而生的，公司预期追求高利润，意味着将承担更大的风险。因此，在利润最大化目标下，仅通过比较不同项目收益的大小作为决策的依据，显然是不可取的。④ 片面追求利润最大化，可能引发与公司长期战略目标相背离的短期行为。⑤ 利润是会计核算的账面数额，容易被人为操作。

因此，现代财务理论认为，利润最大化并不是公司财务管理的最佳目标。

（二）股东财富最大化

股东财富是指公司通过有效的经营和理财，最终为股东创造的价值。对于上市公司来说，股东财富可以用股东权益市场价值来权衡，股东财富的增加可以用股东权益的市场价

值与股东投入的资本差额来衡量，权益的市场增加值是公司为股东创造的价值。股东财富的变化可随时通过股票市场上该公司的股票价格变化反映出来。

以股东财富最大化作为公司财务管理目标的优点在于：① 考虑了货币时间价值和投资风险价值；② 反映了资产保值增值的要求，股东财富越多，资产市场价值越大。

以股东财富最大化作为公司财务管理目标的不足之处在于：① 它只强调股东的利益，而对公司其他利益人和关系人重视不够；② 影响股票价格的因素并非都是公司所能控制的，把公司不可控的因素引入财务管理目标是不合理的。

（三）企业价值最大化

企业价值是企业所能创造的预计未来现金流量的现值。企业价值反映了企业潜在的或预期的获利能力。企业价值最大化是通过财务上合理经营，采取最优的财务决策，充分利用资金的时间价值和风险与收益的关系，注重企业的长期稳定发展，强调在企业价值增长中应满足相关者各方利益，不断增加企业财富，使企业总价值达到最大化。

以企业价值最大化作为公司财务管理目标的优点在于：① 考虑了不确定性和时间价值，强调风险与收益的权衡，并将风险限制在企业可以接受的范围内，有利于企业统筹安排长短期规划，合理选择投资方案；② 将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，能够克服企业追求利润的短期行为；③ 反映了对企业资产的保值、增值要求；④ 有利于资源的优化配置。社会资金通常流向企业价值最大化的企业或行业，有利于实现社会效益最大化。

以企业价值最大化作为公司财务管理目标的不足之处在于：① 尽管上市公司股票价格的变动在一定程度上可以揭示企业价值的变化，但是股价是受多种因素综合影响的结果，特别是在资本市场弱势有效的情况下，股票价格很难反映公司的真实价值。② 对于非上市公司，只有对企业进行专门评估才能确定其价值。而在评估企业价值时，由于受到评估标准和评估方式的影响，很难做到客观和准确。

近年来，人们越来越重视生存环境的改善和环境保护。公司作为经济实体，必须考虑其政策和行为对整个社会的影响，环境对公司决策至关重要，越来越多的公司也自觉承担起保护环境的社会责任。

综上所述，现代财务管理应该以企业价值最大化为最佳目标，同时兼顾社会责任。

三、财务管理目标的协调

我们知道，股东和债权人为公司提供了财务资源，但是他们处在公司之外，只有经营者即管理当局在公司里直接从事理财工作。股东、债权人和经营者之间构成了公司最重要的财务关系。公司是股东的公司，财务管理的目标指的是股东的目标。股东委托经营者代表他们管理公司，为实现他们的目标而努力，但经营者和股东的目标并不完全一致。债权人把资本借给公司，并不是为了实现股东财富最大化，与股东的目标也不一致。公司必须协调这三方面的冲突，才能实现公司的理财目标。

（一）股东和经营者

1. 经营者的目标

在股东和经营者分离以后，股东的目标是使公司财富最大化，并千方百计要求经营者

以最大的努力去完成这个目标。经营者是最大合理效用的追求者，其具体行为目标与委托人不一致。经营者的目标是：① 增加报酬，包括物质和非物质的报酬，如工资、奖金、获得荣誉和提高社会地位等。② 增加休闲时间，包括较少的工作时间、工作时间内较多的空闲和有效工作中较小的劳动强度等。③ 避免风险。经营者努力工作可能得不到应有的报酬，他们的行为和结果之间具有不确定性。经营者总是力图避免这种风险，希望付出一份劳动便得到一份报酬。

2. 经营者对股东目标的背离

经营者的目标和股东不完全一致，经营者有可能为了自身的目标而背离股东的利益。这种背离表现在：① 道德风险。经营者为了实现自己的目标，通常不是尽最大努力去实现企业理财目标。他们没有必要为企业提高股价而冒风险，因为股价上涨的好处将归于股东，而如果失败，经营者的身价将下降。他们不做什么错事，只是工作不十分卖力，以增加自己的休闲时间。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。② 逆向选择。经营者为了实现自己的目标而背离股东的目标。例如：装修豪华的办公室、购买高档的汽车；借工作需要乱花股东的钱到处游山玩水；或者故意压低股价，以自己的名义借款买回，导致股东财富受损，自己从中渔利。

3. 防止经营者背离股东目标的方法

防止经营者背离股东的目标，一般有两种方法：① 监督。经营者背离股东的目标，是由于双方的信息不一致，主要是经营者了解的信息比股东多。避免“道德风险”和“逆向选择”的出路是股东获取更多的信息，对经营者进行监督，在经营者背离股东的目标时，减少其各种形式的报酬，甚至解雇他们。但是，全面监督在实践中是行不通的。股东是分散的或者远离经营者，得不到充分的信息；经营者比股东有更大的管理优势，比股东更清楚什么是对公司有利的行动方案；全面监督管理行为的代价是很高的，很可能超过它所带来的收益。因此，股东支付审计费聘请注册会计师，往往仅审计财务报表，而不要求全面审查所有管理行为人。股东对情况的了解和对经营者的监督总是必要的，但受到合理成本的限制，不可能事事都监督。监督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 激励。防止经营者背离股东目标的另一个方法是采取激励手段，使经营者分享公司增加的财富，鼓励他们采取符合公司最大利益的行动。例如，公司盈利率或股票价格提高后，给经营者以现金、股票奖励。但是给予的报酬过低，则不足以激励经营者，股东不能获得最大利益；给予的报酬过高，股东支付的激励成本过大，也不能实现股东的最大利益。因此，激励可以减少经营者违背股东意愿的行为，但同样不能解决全部问题。

通常，股东同时采取监督和激励两种办法来协调自己和经营者的目标。但这样也不可能使经营者完全按股东的意愿行动，他们仍然可能采取一些对自己有利而不符合股东最大化目标的决策，并由此给股东带来一定的损失。监督成本、激励成本和偏离股东利益而形成的损失之间此消彼长，互相制约。股东要权衡轻重，力求找出能使三项之和最小的解决办法，这就是最佳的解决办法。

（二）股东和债权人

当企业向债权人借入资金后，两者之间便形成了一种债权债务关系。债权人把资金交给企业后，其主要目的是期望到期收回本金，并获得约定的利息收入；公司借入资金的目的是用它来扩大生产经营，投放有风险的项目，以此获得高额收益。两者的目的并不一

致，债权人事先知道借出资金是有风险的，并把这种风险的应得报酬计入利率。在确定利率时，通常要考虑的因素包括：公司现有资产的风险、预计新增加资产的风险、公司现有的负债比率、公司未来的资本结构等。但是，借款合同一旦成为现实，资金到了企业，债权人就失去了对资金的直接控制权，股东可以通过经营者为实现自身利益而伤害债权人的利益。这样，在实现其理财目标上股东与债权人产生了矛盾。股东伤害（背离）债权人利益的方式主要有：① 股东不经债权人同意，把借入的资本投资于比债权人预期风险高的其他项目。如果高风险计划侥幸成功，其超额收益归股东独占；如果高风险计划失败，公司无力偿债，债权人将与股东共同承担由此造成的损失。② 股东为了提高公司的利润，不征求债权人的同意而迫使经营者发行新的债券，致使旧债券的价值下降，使旧债权人蒙受损失。旧债券价值下降的原因是公司负债比率加大，公司破产的可能性增加，如果企业破产，旧债权人和新债权人都要共同分配破产后的财产，致使旧债券风险增加、价值下降。

债权人为了防止股东伤害其利益，除了寻求国家立法保护，如破产时优先接管公司，优先于股东分配剩余财产外，通常采取如下措施：① 限制性借款。即在借款合同中加入限制性条款，如规定资金的用途、规定不得发行新债券或发行新债券的数额、借款的担保条款等。② 收回借款或不再借款。即当债权人发现股东侵蚀其权益时，拒绝进一步合作，采取不再提供新的借款、提前收回借款或要求高出正常利率很多的高额利率。

（三）公司目标与社会责任

公司的目标和社会的目标在许多方面是一致的。公司在追求自己的目标时，自然会使社会受益。例如，公司为了生存，必须要生产出符合顾客需要的产品，满足社会的需求；公司为了发展，要扩大规模，自然会增加职工人数，解决社会的就业问题；公司为了获利，必须提高劳动生产率，改进产品质量，改善服务，从而提高社会生产效率和公众的生活质量。

公司的目标和社会的目标也有不一致的地方。例如，公司为了获利，可能生产伪劣产品，可能不顾工人的健康和利益，可能造成环境污染，可能损害其他公司的利益等。

政府要保证所有公民的正当权益。为此，政府颁布了一系列保护公众利益的法律，如公司法、反暴力法、防止不正当竞争法、环境保护法、合同法、保护消费者权益法和有关产品质量的法规等，通过这些法律法规调节公司和社会公众的利益。

一般来说，公司只要遵守这些法律法规，在谋求自己利益的同时就会使公众受益。但是，这些法律法规不可能解决所有问题，况且我国的法制尚不够健全，公司有可能在表面上合法的情况下从事不利于社会的活动。因此，公司还要受到商业道德的约束，要接受政府有关部门的行政监督以及社会公众的舆论监督，进一步协调公司和社会的矛盾。

第三节 财务管理的基本原则

任何系统的正常运行，都要遵守相应的原则。财务管理活动的有序展开，也应遵守相应的原则。财务管理原则是人们在理财过程中的共同的、理性的认识，它是企业组织财务活动、处理财务关系的准则与规范，是对财务管理的基本要求。