



新世纪**财务管理**专业精品教材

财务管理

Financial Management

张鸣 王茜 编著



东北财经大学出版社

Dongbei University of Finance & Economics Press



013060428

F276.6
678



新世纪财务管理专业精品教材



财务管理

Financial Management

张鸣 王茜 编著



东北财经大学出版社

Dongbei University of Finance & Economics Press

大连



北航

C1667734

F276.6

678

854030810

林峰品餘业寺野營冬例與世濟



© 张鸣 王茜 2013

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理 / 张鸣, 王茜编著. —大连: 东北财经大学出版社, 2013. 7

(新世纪财务管理专业精品教材)

ISBN 978-7-5654-1212-7

I. 财… II. ①张… ②王… III. 财务管理-高等学校-教材
IV. F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 133093 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)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连北方博信印刷包装有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 185mm×260mm

字数: 520 千字

印张: 22 3/4

2013 年 7 月第 1 版

2013 年 7 月第 1 次印刷

责任编辑: 李智慧 魏 巍 孔丽丽

责任校对: 刘 洋 刘咏宁

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1212-7

定价: 36.00 元

随着财务管理理论的发展和学术研究方法的改进,财务管理的研究不断深化。财务管理是公司管理的重要组成部分,在整个公司管理体系中占有重要的地位,是公司保持长期稳定发展的基础。财务管理系统是公司整体管理中最综合、最系统、最连续和最全面的决策控制系统,对整个经营管理活动都具有指导价值。

应东北财经大学出版社之邀,非常高兴编写这本《财务管理》。本书的体系和内容是根据作者和许多教授长期的教学经验,结合国内外大量具有代表性的先进理论和公司实务,兼收并蓄国内外相关研究成果,力求做到理论超前性和实际有用性的结合、定性分析和定量分析的统一、知识性和趣味性的融合,去粗取精,推陈出新,认真编写而成。

本书在编写中坚持理论先导的原则,较系统地阐明了财务管理的基本理论和原理概念,坚持内容的系统性和完整性,使本书尽可能在有限的篇幅中涵盖目前主要的财务管理理论,做到结构合理和内容丰富。财务管理理论具有严谨的学科体系,本书力争紧贴当前经济发展的格局,做到理论和概念阐述深入且透彻,原理和方法诠释明确且务实,同时做到理论联系实践,体现理论进步与时代发展的特征。本书以提升学生整体素质为基础,以能力为本位,兼顾知识教育、技能教育和能力教育,针对当前在财务管理领域出现的新事物和新问题,力求实现先进、简明、适用和通俗的原则。

本书共分为十四章,分别为财务管理概述、财务管理基本分析技术、财务分析、财务预算、筹资概述、权益资本筹资、负债资本筹资、资本成本与资本结构、投资概述、项目投资管理、金融投资管理、营运资金管理、股利分配和财务控制。

全书完成之时虽觉如释重负,但也平添了紧张之感。因为在有限的篇幅中,能够较大程度地提高水平或突破财务管理的基本内容,确非易事。希望本书在坚持理论和贴近实务的同时,能够以较为完整的体系,为读者传递相对成熟的财务管理的理念和方法。

本书可供高等院校教学和科研之用,也可以供广大投资者、金融机构及企业管理者作决策所用。

由于学术水平有限,且目前财务管理研究的发展日新月异,书中不足之处必然有之,恳请广大读者批评指正,在此深表诚挚谢意!

“书山有路勤为径,学海无涯苦作舟。”愿此书能为读者们插上思想的翅膀,帮助读者们翱翔于财务管理的学术天空。

作者
2013年3月

目 录

第一章 财务管理概述	1
学习目标	1
重要名词	1
第一节 财务管理的基本概念	1
第二节 财务管理的目标	7
第三节 财务管理的内容	12
第四节 财务管理环境	16
本章小结	18
章后习题	19
第二章 财务管理基本分析技术	20
学习目标	20
重要名词	20
第一节 资金时间价值的概念	20
第二节 资金时间价值的计算	21
第三节 单项资产的风险与收益	33
第四节 投资组合的风险	38
第五节 投资组合的收益	45
第六节 本量利分析	50
本章小结	57
章后习题	57
第三章 财务分析	59
学习目标	59
重要名词	59
第一节 财务分析概述	59
第二节 财务分析基础	61
第三节 财务分析方法	70
第四节 基本财务分析指标	74
第五节 杜邦分析法	86
本章小结	88
章后习题	88

第四章 财务预算	91
学习目标	91
重要名词	91
第一节 财务预算概述	91
第二节 财务预算的编制方法	93
第三节 财务总预算	99
本章小结	109
章后习题	109
第五章 筹资概述	112
学习目标	112
重要名词	112
第一节 筹资的基本概念	112
第二节 筹资环境	117
第三节 资金需要量预测	119
本章小结	128
章后习题	129
第六章 权益资本筹资	132
学习目标	132
重要名词	132
第一节 吸收直接投资	132
第二节 普通股筹资	135
第三节 优先股筹资	142
第四节 认股权证筹资	146
本章小结	149
章后习题	150
第七章 负债资本筹资	151
学习目标	151
重要名词	151
第一节 短期负债筹资	151
第二节 长期负债筹资	155
第三节 租赁筹资	163
本章小结	170
章后习题	170
第八章 资本成本与资本结构	172
学习目标	172
重要名词	172

第一节 资本成本概述	172
第二节 资本成本的计算	174
第三节 资本结构概述	187
第四节 最优资本结构	191
第五节 杠杆原理	197
本章小结	203
章后习题	204
第九章 投资概述	206
学习目标	206
重要名词	206
第一节 投资的基本概念	206
第二节 有效市场假设理论	211
第三节 套利定价理论	214
本章小结	216
章后习题	217
第十章 项目投资管理	218
学习目标	218
重要名词	218
第一节 项目投资概述	218
第二节 现金流量分析	220
第三节 项目投资决策评价方法	224
第四节 项目投资决策的应用	230
第五节 项目投资风险管理	240
本章小结	247
章后习题	248
第十一章 金融投资管理	250
学习目标	250
重要名词	250
第一节 短期证券投资	250
第二节 债券投资	252
第三节 股票投资	256
第四节 基金投资	258
第五节 金融衍生工具投资	261
本章小结	271
章后习题	272
第十二章 营运资金管理	274
学习目标	274

重要名词	274
第一节 营运资金管理概述	274
第二节 现金管理	278
第三节 应收账款管理	285
第四节 存货管理	293
本章小结	303
章后习题	303
第十三章 股利分配	306
学习目标	306
重要名词	306
第一节 股利分配概述	306
第二节 股利政策	310
第三节 股利理论	312
第四节 股票股利、股票分割与股票回购	316
本章小结	320
章后习题	321
第十四章 财务控制	324
学习目标	324
重要名词	324
第一节 财务控制概述	324
第二节 业绩考核	325
第三节 责任中心的业绩评价	327
本章小结	340
章后习题	340
附表一 复利终值系数表	343
附表二 复利现值系数表	346
附表三 年金终值系数表	349
附表四 年金现值系数表	352

第

一章

财务管理概述

学习目标

学习本章，你应该掌握：

1. 财务管理的基本概念；
2. 财务管理的目标；
3. 财务管理的内容；
4. 财务管理的环境。

重要名词

财务管理 (Financial Management) 财务管理目标 (the Target of Financial Management)
财务管理职能 (the Function of Financial Management) 公司价值最大化 (Enterprise Value Maximization) 利润最大化 (Profit Maximization) 每股收益最大化 (Earnings Per Share Maximization) 利益相关者 (Stakeholder) 收益分配 (Return Distribution) 声誉 (Reputation) 经济周期 (Business Cycle) 通货膨胀 (Inflation) 企业社会责任 (Corporate Social Responsibility)

第一节 财务管理的基本概念

财务管理是指对某一独立核算单位的财务活动进行有效的组织，正确处理内外各项财务关系，提高公司整体管理水平和整体价值的一项经济管理工作。可以讲，只要有资金活动，就必然有财务管理。不过，对于不同性质或不同行业的公司，其财务管理的内容和方式是不同的，公司应该按照自己的情况，建立一套符合实际管理目标和特性的财务管理模式。

一、财务管理的特性

在现代市场经济环境下，财务管理的目标体现了公司经营管理活动的最终目的，即在公司财务状况良好的前提下，最大程度的获得盈利，增加公司价值和股东财富。所以高水平的财务管理，既要注重市场，又要管好资金；既是专业化管理，又与公司内部各项管理活动紧密联系。同时，财务管理又是一定具体经济环境下的管理活动，与公司一定时期的规模、管理制度的完善、运行机制的特点、战略目标的定位、金融市场状况，以及国家的各项经济政策有着密切的相关性。一般而言，现代财务管理具有如下基本特性：

（一）财务管理是一项专业管理与综合管理相结合的理财活动

现代公司的财务管理通过有效的分工和分权的方式，形成了一种系统的专业化管理模式。在此模式中，有的公司侧重实物、技术或人员的管理，有的公司侧重价值形式的管理，公司财务管理是以价值形式为主的专业化管理。具体地讲，财务管理是以公司的市场、经营、技术和物流管理为基础，最终用货币形式来体现的一种特殊的管理活动。公司财务管理具有高度的系统性、联系性和完整性，这是任何其他管理形式所无法替代的。

公司的财务管理又是一种综合性的管理活动，它并不排斥非价值形式的管理活动，而是以经营活动中的各种物质条件、人力资源、经营特点，以及过程、管理要求、目的等作为基础，通过价值形式的管理，运用财务预测、预算、决策、控制、分析及考核等方法，进行有效的协调，从而形成了一种专业性很强的综合管理方式。这种综合性特点也通过其结论性特征得以充分反映，因为公司一定时期内经营成果的好坏，最终都会在财务指标和财务状况中得到充分的体现。如果一个公司的财务指标长期恶化，没有人会相信它是一个好公司；同样，如果一个公司的财务指标长期表现良好且稳定，至少可以认为该公司是一个运营正常的公司。

（二）财务管理与经营管理有密切的联系

财务管理虽然是一项相对独立的管理活动，但并不是孤立的，而是以公司各项经营管理活动为基础。公司所有的资金运作活动都是由经营活动引起的，即便是纯粹的财务运作，也是为公司一定时期的管理战略和具体管理目标服务的。

高水平的财务管理，应当涉及和覆盖公司长短期经营管理的每个方面和各个环节。每个部门都会在资金的运用过程中与财务部门发生联系，因此财务部门应该建立有效的财务预测、预算和考核制度，促使各个部门在公司财务制度的约束下，高效合理地使用资金，提高资金利用水平。

（三）财务管理是一项动态的管理活动

在财务管理过程中，公司需要建立完备的预算和考核体系，并在一定时期内进行必要的评估和分析，但这一程序并不是静止和不变的，而应该是动态和发展的。因为有效的财务管理活动必须要对公司的财务状况和经营状况进行跟踪管理和及时反映，并实施有效的预警控制。对于经营方针是否合理、各项决策是否正确、资金周转是否良好、盈利能力是否提高等内容，财务管理部门必须进行有效的跟踪管理，并及时向公司管理层汇报有关财务指标的变化情况和预期发展，提出建设性的意见。只有这样，才能有效地实现公司财务管理的目标，真正将整个公司的经营管理工作纳入到提高经济效益的轨道上来。

另外，公司财务动态管理的特征主要是由客观经济环境和不断变化的实际状况所决定的。财务管理活动与公司的内外部环境有密切的联系。从外部环境来讲，国家的财政、金融、税务、利率、汇率和经济发展状况等都在不断变化，竞争对手、客户要求和产品市场也是动态变化的，无视外部环境的发展变化是不可能有效实施财务管理的；从公司内部环境来讲，公司的规模、经营战略、管理制度、控制水平和目标利润等也在不断地变化，只有结合公司的实际状况，有针对性地建立财务管理制度和监控体系，并作出适应性的调整，才能真正有效地对公司的各项经营活动实施全方位的管理。

（四）财务管理学与其他相关学科有紧密的联系

财务管理学与其他许多学科都有着天然的联系，如会计学、统计学、管理学、金融学、投资学、财政学等，财务管理中的许多内容都直接与这些学科相交叉。“Finance”这个词，作为学科本身就有多种解释，可以理解为财务管理学，也可以理解为金融学或财政学等。另外，从财务管理学本身来看，它还可以划分为微观财务、宏观财务、社会财务、经营财务和金融财务等。所以，财务管理学是一门涉及面很广，而且理论研究与实际应用紧密结合的学科。正因为如此，财务管理学的思路非常发散，理论涉及广泛，方法非常灵活，它不仅仅局限于一时或一事，更要求从整体和未来发展来考虑问题。

会计学是财务管理学最重要的理论基础，这不仅是因为财务管理学的绝大部分内容来源于会计学，更重要的是，会计系统作为一种完整的信息流系统，对公司整体经营管理中的物流状况和资金流状况等都有系统和全面的反映，对公司的经营成果和财务状况也有综合的描述。离开了会计信息系统，财务管理本身是不能有效实施管理和监控的。另外，会计的报表体系和核算指标能够提供最完整的资源配置状况、资金利用水平、盈利能力、财务风险和未来发展前景等信息，并为财务管理的有效预测、决策、控制和考核等提供依据和保证。

二、财务管理活动

公司的财务管理活动实际上是公司的资金在各种形态下不断转化，并最终达到增值目的的过程。简单地讲，财务管理活动可以理解为公司各类资金收支事项的总称，图 1-1 是公司资金流转的基本形式。



图 1-1 公司资金流转的基本形式

可见，一个正常经营的公司，其资金流转的起点和终点都是以现金（即货币资金）形式来表现的，而且在整个经营过程中，各种资金的占用实际上都是现金的特殊表现形式。因此，从本质上讲，资金流转与现金流转具有相同的含义。

从管理的角度看，虽然公司的资金在不同时期具有不同的状态，但它们并不是分割的，而是紧密联系的，我们称其为“在空间上并存，在时间上继起”。也就是说，公司一定时期的资金并不是只存在一种形态，而是多种形态并存的。同时，随着公司经营活动的开展和延续，这些资金的形态也在不断发展和变化，最初是以现金的形式开始，最终也是以现金的形式结束，再投入新一轮的资金运转过程。

在市场经济条件下，拥有一定数额的资金是公司从事经营活动的基本条件。公司的经营活动从外在表象来看，表现为物资的流动过程；而从内在本质来看，也就是从财务管理的角度来看，它是一种资金的流动过程，这一过程是通过公司一系列的经营活动和财务运作来完成的。例如，公司开展经营，首先要筹集到能满足其经营规模要求的一定数额的资金；然后通过有效的资金配置和投入，将资金转化为各类经营要素；接着通过销售收回经营成本，并获得经营利润；最后进行合理的分配，确保公司再生产活动得以继续。因此，公司经营活动的本质就是公司一定时期内资金的筹集、投放、周转及发放等一系列活动，

我们把这种活动称为公司的财务管理活动，或称理财活动。其中，资金的筹集是公司的筹资活动，资金的投放是公司的投资活动，资金的周转是公司的营运活动，资金的发放是公司的分配活动，这四项财务管理活动紧密地联系在一起，不断循环。

如果公司的经营活动不断进行和延续，就会形成不同形式的资金收支和流转活动。这种资金收支和流转活动构成了公司经营的独立方面，并形成了一系列相对独立的管理方法，从而使财务管理活动不但具有综合性，而且具有独立性。

三、财务管理原则

财务管理原则是公司的财务工作必须遵循的基本准则，它是从公司的财务实践中抽象出来并在实践中得以证明的行为规范，反映了公司财务管理活动的本质要求。财务管理原则是一种指导性的财务观念，在指导公司财务运行的过程中起着关键作用。根据财务管理原则组织各项财务管理活动，是财务目标得以实现的重要保证。财务管理原则主要包括以下几项内容：

（一）价值最大化原则

价值最大化既是财务管理的目标，也是一项基本原则，一切财务管理活动都应按照价值最大化原则来进行。

在公司产权关系明确的前提下，公司财务管理的目标就是合理运作资金，以求资金利用效益最好。现代公司的财务管理是对公司资金运作的专业化管理，它遵循资金运动的基本要求和规律，并运用价值管理的一系列方法，对公司的整体资金运作进行科学的统筹安排。在进行购置、生产、销售及投资等各项资金活动时，公司应努力提高交易效率，最大限度地降低交易费用，以达到事半功倍的效果。在整个经营过程中，公司要严格控制各项投入与产出、耗费与收入、盈利与亏损，努力使公司的资金在系统价值观念的指导下得以高效运行。

此外，公司还应将价值最大化原则贯穿于财务预测与决策、财务计划编制、财务控制、财务考核与分析等财务管理环节之中，自觉运用价值管理的有效手段，促使公司在整个资金运作过程中保持稳定和高效，确保价值最大化目标的实现。

（二）风险与收益均衡原则

如果说公司财务管理的目标是实现价值最大化，那么这种价值最大化是与收益均衡前提下的风险价值紧密相连的。在市场经济环境下，无处不隐含着风险，也无处不是创造盈利的机会，关键是如何把握和处理好风险和收益的关系。“高风险、高收益”是市场经济的基本规律，如何在收益与风险之间取得均衡，做到既不盲目冒险也不过于保守，取决于公司经营管理当局的风险意识和对公司财务的正确决策。

从财务管理角度来讲，风险是指公司某一经济事项未来现金流量的不确定性。在现代市场经济条件下，公司的财务管理活动面临着许多不确定性因素：有宏观的，也有微观的；有内部的，也有外部的；有经营方面的，也有投资方面的。因此，在财务管理活动中，公司要十分慎重地对各种可能对公司造成损害的因素进行深入的研究和仔细的分析，好大喜功的决策方法会给公司带来不可预料的严重后果。例如，在筹资方面，公司既要尽可能地满足自身经营和发展的要求，筹集到最大的资金量，又要充分考虑到资本成本、资

本结构等因素的变化可能对公司财务和经营造成的影响,从而作出较合理的决策。又如,在投资决策过程中,公司要对投资项目的可行性进行深入的分析,既要追求最大的投资报酬,又必须充分考虑到未来投资项目可能给公司造成的风险,以及公司对各类风险的承受能力,只有这样才能作出正确的决策。

(三) 成本效益原则

从公司经营角度来看,财务管理是务实的,它要求每1元钱的投资都必须有相应的回报,而不是简单地追求无限度的“最优”。财务管理要实现价值最大化,就必须讲求效益和节约成本,即以较少的成本支出获取较高的收益。因此,在财务管理过程中,公司始终要坚持成本效益原则,任何不顾成本,盲目追求产值或利润最大化的做法都是错误的,其结果只能是给公司造成损失。一般情况下,公司在进行成本效益分析时应遵循以下几点要求:

(1) 在财务管理活动中,无论采用哪种决策方案,首先都应考虑可实现收益的大小,然后根据收益来决定投资额,并且要确保实现的收益大于成本,否则,投资项目就是没有价值的。当然,这种收益的概念可能是广义的:既包含目前利益,也包含长远利益;既包含直接利益,也包含间接利益。同时,各种形式收益的确定和分析,还必须与公司的整体发展战略相一致。

(2) 对某些特殊的决策方案,可能需要通过不断追加成本支出来维持投资收益的不断增长,最终实现效益最大。在这种情况下,公司除了要对投资项目进行整体的成本效益分析外,还应对不同时期的成本效益进行具体分析,采取跟踪控制和及时反馈的方法,以保证公司投资项目成本效益的合理性。

(3) 对于某些特殊的投资项目,由于有太多不确定性因素的存在,使得该项目的投资收益难以估计时,应考虑在达到既定投资目标的前提下,如何使投入的成本最小。此外,还需要关注投资项目可能产生的相关收益,如该项目本身并不一定有直接收益,但它能够为公司的整体发展建立良好的环境和客户关系等,这也是很有价值的。

需要注意的是,公司财务管理的成本效益分析不可能绝对量化,从定量上明确效益最大化,在实践上是很困难的,即使要确认次优效益也不是显而易见的。所以在进行成本效益分析时,应尽可能地将重点放在成本的节约和控制上,尤其是在日常的公司内部财务管理上,既要注意资金的投资成本,又要注重资金的日常运作成本。

(四) 资源合理配置原则

公司作为现代市场经济的微观组织,在财务管理方面应十分重视如何对其资源进行最优化的组合,从而最大限度地发挥资源的整体效用,既要防止资源供应不足而影响公司的整体效益,又要避免各个环节上的资源过剩和浪费。公司应通过合理配置财力资源,促进自身生产规模的合理发展、产品结构的有效调整、产品质量的不断提高、资金管理和利用效率的增长,以及公司员工福利待遇的改善等。

财务管理讲求的资源合理配置一般应注意以下几方面的问题:

(1) 公司的资金或资产资源是有限的,可能与公司现时和长久的发展需求产生矛盾,所以公司应根据其短期经营目标与长期发展战略的要求,在资源配置和资金供求的关系上,寻找到一个合理的平衡点,既不能盲目冒进,也不能畏缩保守,以确保公司良性

发展。

(2) 因为公司资源的可动用性是有时限的, 所以公司在资源配置时应注意时效性, 注意资金在长期目标和短期目标方面的合理调配及妥善安排, 不轻易改变资源配置的时序, 以确保经营资金与投资资金之间的组合合理有效。

(3) 公司财务部门必须充分发挥其控制职能, 使公司的生产发展和投资规模适度, 真正做到“量体裁衣”和“量力而行”, 不能一味追求规模效应, 而不考虑公司的实际资源能力; 否则, 当捉襟见肘、半途而废之时, 会给公司造成极大的伤害。

(4) 充分发挥公司财务管理的考核、评价和分析功能, 结合各项财务指标, 及时评价公司资源的配置情况, 随时把握公司各类资金的分配和比例关系, 定期考核和分析资金的周转能力和盈利水平, 为公司不断调整资源配置提供依据。

(五) 利益关系协调原则

从某种意义上讲, 财务管理的重要性直接表现在它涉及公司各方面的利益关系, 也称为财务关系。财务管理不但要合理分配公司的财产资源, 而且要理顺公司不同利益主体之间的关系。合理分配收益, 协调各项利益关系, 是开展财务管理工作的一项重要原则。它直接关系到公司的投资者、债权人、经营者、内部员工及外部合作者的积极性和期望收益的满足程度, 也直接关系到能否实现价值最大化这一公司财务目标。

财务管理在处理经济利益关系时, 首先要最大限度地满足公司投资者(权益者)的经济利益, 但保障投资者的利益不能以伤害其他人员的利益为代价。要从根本上保障和提高投资者的利益, 就必须处理好公司与其他各方面的利益关系。只有当各方面的经济利益得到充分协调和相对最大满足时, 公司投资者的利益才能从根本上得以保证。例如, 在处理公司投资者的利益关系时, 要恰当地处理好新老投资者之间的利益关系, 处理好投资者目前利益与长远利益之间的关系; 在处理公司与经营者的财务关系时, 要建立一定的激励机制, 确保经营者的利益与公司的利益相一致; 在处理公司与政府的利益关系时, 公司首先应做到依法纳税, 同时应在不违反税法的前提下尽可能地维护公司利益; 在处理公司与员工的利益关系时, 应充分关心职工的利益, 确保员工的工薪收入和各项福利, 但也不能任意加薪和滥发奖金, 损害投资者的利益。因此, 只有正确处理好各个方面的财务关系, 确保公司具有长久的综合发展能力, 才能使财务管理的目标得以实现。

四、财务管理关系

财务管理关系是指公司在组织财务管理活动的过程中与有关各方面发生的经济利益关系。公司的资金运动从表面上看是钱与物、钱与钱的增减变动, 但从本质上看, 它所体现的是人与人之间的关系。因此, 公司要搞好财务工作, 必须处理好它同各方面的经济关系。就生产企业来说, 主要的财务管理关系有:

(一) 企业与投资者之间的财务管理关系

企业与投资者之间的财务管理关系主要是指企业与投资者之间关于资本金的收缴和投资利润的分配关系。凭借资本金的所有权, 投资者可以对企业的重大财务活动作出决策。企业在规定的经营范围内, 有权使用资金, 保证资金的合理使用并不断增值, 在缴纳所得税后, 为投资者提供利润。企业同投资者之间的财务管理关系, 正是经营权和所有权在经

济上的具体表现。

(二) 企业与债权人之间的财务管理关系

企业与债权人之间的财务管理关系主要是指企业向债权人借入资金,并按照合同的规定支付利息和归还本金的经济关系。企业的债权人主要有银行等金融机构,企业为了满足生产经营活动的资金需要,在国家信贷政策的许可范围内,可向银行等金融机构借入资金,按照规定还本付息,并接受其使用方面的监督。

(三) 企业与其他企业之间的财务管理关系

企业与其他企业之间的财务管理关系主要是指企业同供货商、客户单位相互提供产品、劳务而发生的结算关系,或通过购买债券、提供借款、直接投资等资金融通行为与企业发生的经济关系。

(四) 企业与政府之间的财务管理关系

企业与政府之间的财务管理关系主要是指企业向国家财政缴纳流转税、所得税等税金的经济关系。政府既要保护企业的合法权益,也有权向企业征收税金,企业与政府之间的财务管理关系是政府对企业的行政权力在经济上的具体表现。

(五) 企业内部各单位之间的财务管理关系

企业内部各单位之间的财务管理关系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。它体现了企业在实行内部经济核算制和内部经营责任制的条件下,企业内部各部门之间的利益关系。

(六) 企业与职工之间的财务管理关系

企业与职工之间的财务管理关系主要指企业在支付职工工资、津贴、奖金时所发生的结算关系。它体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。企业应根据职工的劳动情况向其支付工资、津贴和奖金,并按规定提取公积金等。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标是财务管理研究的一项重要内容,它对指导公司财务管理工作具有重要的意义。财务管理的目标是指公司在特定的内外部环境中,通过有效地组织各项财务管理活动,实施各项财务职能,正确处理好财务管理关系所要达到的最终目标。公司的财务管理目标与经营管理目标是一致的,并受其制约。由于经营环境的变化和企业经营方针的调整,公司一定时期内的特定经营目标是会发生变化的,这时,公司财务管理的具体目标也会作出适应性的调整。总体来讲,公司财务管理的最终目标是稳定的,而财务管理的具体目标应根据公司不同时期经营管理要求的变化,及时作出相应的调整。

一、公司财务管理目标的理论阐述

财务管理是一种综合的价值管理,任何一项经营业绩的实现,都会在相应的财务报告中得以体现。所以,用财务管理的目标来表述股东或公司的最终目标,将更容易被社会所接受,也更方便投资者和利益相关者根据相关的财务信息对公司一定时期的财务状况和经营状况,以及财务管理目标的实现程度作出评价。

学者们从不同角度对公司财务管理的目标进行了深入的研究,形成了众多的理论和理

念,其中以利润最大化、每股收益最大化和公司价值最大化最具代表性。这些表述从表面上看都具有合理性,但如果从财务评价的相关性和可行性方面来看,将公司价值最大化作为财务管理的目标,是最科学的、最合理的,并且可行性最强的表述。

(一) 利润最大化
这种观念认为,利润是衡量公司经营和财务管理水平的标志,利润越大,越能满足投资者对投资回报的要求,因此利润最大化是公司财务管理的目标。以往的西方微观经济学将利润最大化作为其理论研究的基础,该理论具有如下优点:

(1) 利润是公司的新创价值,而且是已实现销售并被社会承认的价值。
(2) 真实的利润是社会财富的积累,公司的利润越多,说明其对社会的贡献越大。
(3) 利润是公司综合的财务指标,能说明公司的整体经营水平和财务管理水平的高低。

(4) 利润概念是一个最容易被社会各界广泛接受的财务概念。
然而,将利润最大化作为公司财务管理的目标,也有其内在不可克服的缺点,主要表现为:

(1) 没有考虑公司利润实现的时间因素,即没有考虑资金时间价值这一重要的财务概念。

(2) 没有充分考虑利润实现的风险因素,公司如果不切实际地盲目追求利润最大,往往会遭受较大甚至是不必要的风险。

(3) 利润作为一个绝对数指标,不能反映公司一定时期的投资收益率,因而无法体现资本的投入与产出的关系,不便于不同企业之间财务状况的比较。

(4) 没有考虑公司一定时期的现金流量状况,因为利润大并不意味着公司的现金状况好。

(5) 追求利润最大化会造成公司经营者和财务决策者的短期行为,即只顾实现当前或局部的利润最大,而不顾公司长远和整体的发展,这会损害公司长久发展的财务实力。

可见,将利润最大化作为公司财务管理的目标是一种初步的认识,是对经济效益的较浅层次的认识,这种表述存在一定的片面性,不能作为公司财务管理目标的最优选择。

那么,能否用现金流量最大化代替利润最大化作为公司财务管理的目标呢?虽然财务管理研究中特别强调现金流量概念,但现金流量与利润是不能相互替代的。原因如下:其一,某一时期的现金流量最大,并不意味着公司获取的利润最大。公司一定时期的现金流量状况好,说明公司的短期财务风险较小,在近期内不会因现金失控而造成财务状况恶化,但现金作为一种非盈利性资产,过度持有反而会导致公司盈利能力下降。其二,公司的现金可能来自多方面,如各类借款、投资款、应付款及预收款等,所以公司现金状况的好坏并不等同于经营状况的好坏。其三,只有利润是真正的新创价值,如果一个公司仅满足于现金不失控,而不具备较好的盈利能力,那么它也不是一个财务管理水平高的好公司。因此,将现金流量最大化作为公司财务管理的目标也是不合适的。

(二) 每股收益最大化

每股收益也称每股盈余,是指公司一定时期的净利润与发行在外的普通股股数的比值,说明了投资者每股股本的盈利能力。该指标主要适用于上市公司。对于非上市公司来

说,一般可采用权益资本净利率。该指标是指公司一定时期的净利润与其权益资本总额的比值,说明了公司权益资本的盈利能力。其实,这两个指标的本质是相同的,如果将公司的普通股股数乘以每股净资产,便能得到公司的权益资本总额。这两个财务指标都是以净利润作为基础的,其优点与上述利润最大化的优点基本相同。此外,该指标更大的好处是采用相对数来反映公司的盈利能力,能够更清晰地揭示投资与收益的报酬率水平,便于公司的财务分析和预测。不过由于每股收益或权益资本净利率仍然是以利润为计算基础,因此同样存在与利润指标相似的缺点,主要表现为:

(1) 没有考虑风险因素。要提高公司的每股收益或权益资本净利率,最简单的方法是扩大公司的负债比例,减少权益资本,同时最大限度地实现利润,但承担较大的负债成本可能会使公司的财务风险加剧,偿债能力削弱。因此,每股收益最大的时候也可能是财务风险最大的时候。如果公司不考虑风险,而去追求每股收益最大,将会对公司的长远发展造成伤害。

(2) 每股收益和权益资本净利率同样没有考虑资金的时间价值,即没有考虑股本或权益资本获取利润的时间性差异和持续性特征。

(3) 每股收益和权益资本净利率同样没有考虑现金流量因素。特别是每股收益指标,由于它表现为一定的盈利能力和市场性,因此更容易被投资者误解。

(4) 将每股收益和权益资本净利率作为财务管理的目标,可能会导致公司管理层的短期行为,不利于公司长远和稳定的发展。

由于每股盈余和权益资本净利率有很多不完善之处,因此同样不能作为公司财务管理的目标。其实,公司内部的任何财务指标,都不可能简单地作为财务管理的最终目标,不同公司的财务状况千变万化,不可能以一个或几个财务指标的变动为标准作为财务管理的目标,也不能简单地或孤立地认为某个财务指标越大越好,或者越小越好。

(三) 公司价值最大化(或股东财富最大化)

现代财务管理理论的研究表明,以公司价值最大化作为财务管理的最终目标是科学和合理的。因为在市场经济条件下,公司的本质实际上是一种商品,但它并非是一般意义上的商品,而是一种特殊的和庞大的商品。所谓公司价值,简单地讲,就是将公司作为一种商品来看待,在转让或出售时它能值多少钱。任何商品价值的大小和价值能否实现,最终都是由市场决定的。当一个公司经营业绩良好,并持续保持稳定发展,公司的资产负债结构合理,财务风险较小,预计未来具有较高的回报及良好的发展前景时,这种公司就可能被市场认为是一种优质商品,并且能以较高的价值被市场所承认,公司股票价值的本质就充分反映了这种特性。要深入理解这个问题,我们可以从以下几个方面来认识:

1. 市场价值与账面价值

首先要认识到,公司价值是指其能在市场实现的价值,而并非公司资产的账面价值。因为公司资产的账面价值是会计账户上历史成本的表现,它与公司在转让或变卖时的实际市场价值是不一致的。一个经营良好的公司,它的市场价值必然高于账面价值;相反,一个经营失败甚至严重亏损的公司,它的市场价值会大大低于账面价值。公司的经营成果与财务状况,都会综合地表现在公司的市场价值上,市场价值是对一个公司经营能力和未来发展前景的综合评价。