

财务管理

CAIWU GUANLI

张家伦 ◎ 编著



首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

财务管理

CAIWU GUANLI

张家伦 © 编著



首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

· 北京 ·

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/张家伦编著. —北京:首都经济贸易大学出版社, 2012. 9
ISBN 978 - 7 - 5638 - 1487 - 9

I. ①财… II. ①张… III. ①财务管理 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 193534 号

财务管理

张家伦 编著

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish @ cueb. edu. cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京地泰德印刷有限责任公司

开 本 710 毫米×1000 毫米 1/16

字 数 378 千字

印 张 21.5

版 次 2012 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 1487 - 9/ F · 859

定 价 34.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

前 言

发轫于经济学的财务管理是一门非常年轻的学科。1958年,莫迪格里尼和米勒发表研究企业资本结构与企业价值关系的研究成果(即MM理论)时,最早采用无套利分析方法,才真正使财务管理的研究从方法论上与一般的经济学研究相分离。此后,现金流量与净现值理论的推广,资本成本与估价技术的应用,金融市场与融资工具的创新和完善,彰显了财务管理独有的学科特色。

近年来,经济全球化、知识化、信息化飞速发展,使企业面临的生存与发展环境更趋复杂多变,作为企业管理重要组成内容的财务管理也必将面临诸多新情况和新问题。加之我国财经法规和税收制度的重大调整与实施,出现了商务实践的需求拉动理论学术研究的趋势。对于实践中新情况新问题的研究,又动摇着原有的理论基础。财务管理作为一门开放性学科,迫切要求在理论和实践上不断总结和凝练。为了适应时代进步的要求和培养现代财务管理人才的需要,作者结合多年高校财务管理教学体会及商务实践经验,编写了这本教材。本书可作为财务管理与会计学专业的主干教材,也可作为企业管理、财政金融等经管类专业的教学参考用书,并可作为企业领导干部及其他经济管理工作者自学用书和培训教材。

本书在内容体系上体现如下特点:

1. 简明系统。本书的理论阐释力求简明扼要,以增强可读性。全书将财务管理内容分为10章,按照财务学原理(包括概论、货币时间价值等)、资金管理(包括筹资、投资、利润分配等)、预算与分析、财务专题(包括价值评估与企业兼并等)进行框架设计,较为全面地涵盖当今财务管理学前沿发展的主体内容。

2. 创新实用。教材的立足点在于素质教育,启迪思维,开阔视野。在编写时,作者充分吸收了近年来国内外财务理论前沿研究的新成果。对于财务假设、中期票据及中小企业集合债券、企业价值评估理论与方法等进行了初步探讨,以抛砖引玉,不断丰富和发展财务管理理论体系。

3. 注重实务。单纯的概念演绎不利于培养分析问题和解决问题的能力。财务管理的核心问题是财务决策,而财务决策的工具与方法的掌握有赖于大量的实务例证。因此,本教材除概论之外,各章精选了一定数量实务习题,这些习题的难易度按照全国会计专业中级技术资格考试水平设计,并给出了简明解答,从而增强了

本书的生动性,目的在于使本书好学好用。

本书在编写过程中,毛晓虹、毛广兰、楚天舒做了大量的录入、校对、联络等工作;本书的出版得到了首都经济贸易大学出版社领导和编辑同志的大力支持:在此一并表示深深的谢意!

由于时间和水平有限,书中难免有疏漏和不当之处,敬请广大读者指正。

张家伦
2012年8月

目 录

第一章 财务管理概论	1
第一节 财务管理概念	1
第二节 财务管理目标	8
第三节 财务管理环境	11
第四节 财务管理方法	13
第二章 财务管理的价值尺度	19
第一节 货币时间价值	19
第二节 风险价值	27
第三节 利息率	34
第三章 筹资管理	39
第一节 筹资管理概述	39
第二节 普通股筹资	58
第三节 负债筹资	68
第四节 可转换债券与认股权证	84
第四章 长期投资管理	93
第一节 长期投资管理概述	93
第二节 投资决策评价指标	94
第三节 固定资产投资管理	110
第四节 无形资产投资管理	120
第五节 对外长期投资管理	122
第五章 流动资产投资管理	138
第一节 现金管理	138
第二节 应收账款管理	146
第三节 存货管理	151

第六章 利润管理	162
第一节 利润管理概述	162
第二节 利润规划	166
第三节 利润分配	181
第七章 财务预算	193
第一节 财务预算概述	193
第二节 现金收支预算	200
第三节 预计财务报表	207
第八章 财务分析	218
第一节 财务分析概述	218
第二节 财务分析的基本内容	223
第三节 综合财务分析与评价	248
第四节 财务分析综合实例	256
第五节 财务分析与评价的局限性	262
第九章 企业价值评估	269
第一节 企业价值评估概述	269
第二节 现金流量折现法	272
第三节 经济利润法	294
第四节 相对价值法	297
第十章 企业兼并财务管理	307
第一节 企业兼并的含义与动机	307
第二节 收购目标公司财务决策	309
第三节 抵抗收购的防御策略	317
附录一 各章计算题参考答案	321
附录二 货币时间价值计算系数表	330
表1 复利终值系数表	330
表2 复利现值系数表	332
表3 年金终值系数表	334
表4 年金现值系数表	336
参考文献	338

第一章 财务管理概论

第一节 财务管理概念

一、企业财务

企业财务就是企业再生产过程中为创造价值而产生的资金筹集、使用、分配、回收等一系列资金运动及其所体现的企业与各方面的经济关系。企业财务管理则是利用价值形式对企业财务进行的管理。

在市场经济条件下,社会产品依然是使用价值和价值的统一体,它具有二重性:一方面表现为使用价值的生产和交换过程,即劳动者利用劳动手段作用于劳动对象,生产出符合市场需要的产品并进行交换的过程,这一过程称为物资的实体运动过程;另一方面则表现为价值的形成和实现的过程,即通过生产活动将消耗的生产资料价值和劳动者支出必要劳动创造的价值转移到新产品中去,形成新的价值,并通过营销活动,最终实现产品价值的过程,这一过程称为物资的价值运动过程。由于这种价值运动过程可以用货币形式表现出来,通常又把再生产过程中物资价值的货币表现称为资金,进而把物资的价值运动称为资金运动。当企业的资金运动构成企业经济活动的一个独立方面时,便称为企业的财务活动,这就是企业财务产生的客观基础。

二、财务活动

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。其具体体现于以下四个方面。

(一)企业筹资引起的财务活动

企业要进行生产经营活动,需要通过一定的渠道,采用一定的方式,根据资金需要的情况筹集一定数量的资金。企业通过银行贷款,发行股票、债券以及吸收直接投资等方式筹集的资金,表现为企业资金的收入;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支出。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。

(二)企业投资引起的财务活动

企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,便形成



企业对内投资;企业把筹集到的资金投资于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营进行投资,便形成企业的对外投资。所有这些投资,都需要支出资金。而当企业变卖对内投资的各项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的收支,便是由投资引起的财务活动。

(三) 企业经营引起的财务活动

企业的日常经营活动过程也是资金的耗费和收回过程,包括发生各种成本费用和取得各项收入。企业在经营活动中,要考虑生产要素和商品或劳务的数量、结构、质量、消耗、价格等因素。经营活动的目的在于以较少的成本费用支出取得较多的经营收入。这种因企业日常经营产生的资金收支,便是企业经营引起的财务活动。

(四) 企业分配引起的财务活动

企业在经营过程中会产生利润,也可能会因对外投资而分得利润。企业的利润要按规定的程序进行分配。首先,要依法纳税;其次,要用来弥补亏损,提取公积金、公益金;最后,向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支,便是由利润分配引起的财务活动。

上述财务活动中的四个方面,不是相互割裂、互不相关的,而是相互联系、相互依存的有机整体。企业追求财务目标的过程正是企业进行各种财务活动的过程,如图 1-1 所示。

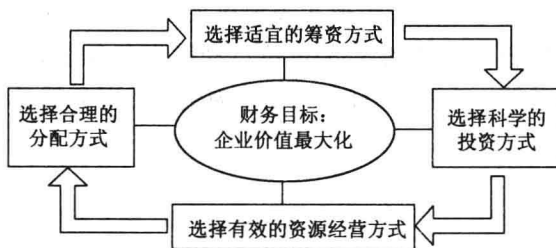


图 1-1 企业财务活动与财务目标关系图

三、财务关系

企业财务关系是企业法人作为财务主体在进行财务活动中所形成的各种经济利益关系。在市场经济条件下,企业的财务关系主要有以下几个方面。

(一) 企业同其所有者之间的财务关系

企业同其所有者之间的财务关系,主要指企业的所有者向企业投入资金,以及企业向其所有者支付投资回报所形成的经济关系。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,以及时形成企业的资本金。企业利用资本金进行经



营,实现利润后,应按出资比例或合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业同其所有者之间的财务关系,体现着所有权的性质,反映着经营权和所有权的关系。

(二) 企业同债权人之间的财务关系

企业同债权人之间的财务关系,主要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。企业除利用资本金进行经营活动外,还要借入一定数量的资金,以便降低企业资金成本,扩大企业经营规模。企业的债权人主要有:贷款机构、信托机构、委贷机构、商业信用提供者及其他出借资金给企业的单位或个人。企业利用债权人的资金后,要按约定的利息率,及时向债权人支付利息,债务到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。企业同债权人的关系体现的是债务与债权关系。

(三) 企业同被投资单位的财务关系

企业同被投资单位的财务关系,主要指企业将其自有资金以购买股票或直接投资的形式,向其他企业投资所形成的经济关系。随着市场经济的发展,这种关系将会越来越广泛。企业向其他单位投资,应按约定履行出资义务,参与被投资单位的利润分配。企业与被投资单位的关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

(四) 企业同债务人之间的财务关系

企业同债务人的财务关系,主要指企业将资金以购买债券、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关系。企业将资金借出后,有权要求债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业同其债务人的关系体现的是债权与债务关系。

(五) 企业与政府之间的财务关系

政府作为社会管理者,担负着维护社会秩序,组织和管理社会活动,促进经济增长,实现充分就业和国家安全等任务,依法行政。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政府缴纳各种税款。这种关系体现了一种强制和无偿的分配关系。

(六) 企业内部各单位的财务关系

企业内部各单位的财务关系,主要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。在实行内部经济核算制的条件下,企业供、产、销各部门以及各生产单位之间,相互提供产品和劳务要进行计价结算。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。

(七) 企业与员工之间的财务关系

企业与员工之间的财务关系,主要指企业向员工支付劳动报酬过程中所形成



的经济关系。它体现了员工和企业劳动成果上的分配关系。

四、财务管理的内容

财务管理是组织企业资金运动、处理企业同各方面的财务关系的一项综合性经济管理工作,是企业管理的重要组成部分。财务管理的对象是资金的循环和周转。总体而言,财务管理的内容主要包括以下几方面。

(一)筹集企业生存、发展所需资金

企业组织生产经营和对外投资,必须以一定的资金为前提。企业从各种渠道以各种方式筹集资金,是资金运动的起点。企业筹资决策要解决的问题是如何以最低的成本、最小的风险取得企业所需要的资金,包括从何处、何时采用何种方式筹集资金,筹集多少资金。其中,筹集资金数量的多少要考虑投资需要。可供企业选择的资金来源包括权益性资金和借入资金;或者长期资金和短期资金。各种资金来源的筹资速度、筹资成本、筹资风险及筹资时企业所受的限制条件均有所区别。筹资决策的关键是决定各种资金来源在总资金中所占的比重,即确定资本结构,以使筹资风险和筹资成本相匹配。

(二)进行投资决策

企业投资是为了谋求最大的经济利益。投资及其回收实质上是资金的流出与流入。企业购置各种资产和证券或进行项目投资等,都需要资金流出;企业运用各种资金、出售证券或回收项目投资时,就产生了资金流入。正常情况下,企业的资金流入要大于资金流出,才会使资金不断增值,使企业运营实现良性循环,使企业价值得到提高。企业的投资按投资的方式可分为直接投资和间接投资;按投资的时间可分为长期投资和短期投资。各种投资所涉及的风险和现金流量不同,所采用的决策分析方法也不尽相同,但投资的根本目的都是以较少的现金流出换取更多的现金流入,提高投资效益,促进企业发展。因此,在进行投资决策时需要考虑投资规模、投资方向、投资方式、投资效益和投资风险,以及生产技术、市场、资源、人才等主要因素,并建立健全投资决策机制和投资责任制,确保投资取得预期回报。

(三)控制营运资金

企业在日常生产经营活动中,会发生一系列的资金收付,如购买材料、支付工资或其他营业费用、销售收入的收回等。如果现有的资金不能满足企业经营的需要,就需要采取短期借款的方式来筹集所需资金。企业的营运资金主要是为满足日常营业活动的需要而垫支的资金,在价值上,营运资金表现为流动资产与流动负债的差额。营运资金的周转与企业的生产经营周期具有一致性。在一定时期内资金周转越快,就越是可以用较少的资金流出,取得较多的资金流入。营运资金的控



制就是采取各种措施降低不必需的资金支出,加快资金回笼,加速资金周转,提高资金利用效果。同时,控制资金占用,降低资金使用成本,保持合理的负债与自有资金比例,以提高自有资金营利能力,也是控制资金营运的重要内容。

(四) 确定企业利润分配方案

企业的利润分配是指在企业赚得的利润中,有多少作为股利发放给股东,有多少留在企业再投资。从另一个角度分析,利润分配问题也是企业的内部筹资问题。过高的股利支付率将影响企业再投资的能力,影响企业的未来收益,造成未来股价下跌。利润分配决策的制定受到公司未来的投资机会、各种资金来源及成本、股东对当期收入和未来收入预期偏好等因素的影响,企业应根据自身的具体情况确定合理的利润分配政策。

五、财务管理的特征

企业管理包括多方面的内容,如生产管理、技术管理、人力资源管理、设备管理、营销管理、财务管理等。各项工作紧密配合,又有科学分工,具有各自的特点。财务管理具有如下特征。

(一) 财务管理是一项综合性管理工作

财务管理主要是运用价值形式对经营活动实施管理,即通过价值形式,把企业的一切物质条件、经营过程和经营结果都合理地加以规划和控制,达到企业效益不断提高,财富不断增加的目的。因此,财务管理既是企业管理的一个独立方面,又是一项综合性的管理工作。

(二) 财务管理与企业各部门具有密切联系

在企业中,一切涉及资金的收支活动,都与财务管理有关。事实上,企业内部各部门与资金不发生联系的现象是很少见的。因此,财务管理的触角,常常伸向企业经营的各个角落。每一个部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系。每一个部门也都要在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务部门的指导,受到财务制度的约束,以此来保证企业经济效益的提高。

(三) 财务指标能灵敏反映企业生产经营状况

在企业管理中,决策是否得当,经营是否合理,技术是否先进,产销是否顺畅,都可迅速地在企业财务指标中得到反映。如果企业生产的产品适销对路,质量优良可靠,则可带动生产发展,实现产销两旺,资金周转加快,盈利能力增强的目的,这一切都可以通过各种财务指标迅速地反映出来。这也说明,财务管理工作既有其独立性,又受整个企业管理工作的制约。财务部门应通过自己的工作,向企业领导及时通报有关财务指标的变化情况,以便把各部门的工作都纳入到提高经济效



益的轨道上来,从而努力实现财务管理的目标。

六、财务管理的基本假设

财务管理的基本假设又称财务假设,是指决定财务管理理论与方法存在和发展的各种前提条件。科学的财务假设必须符合以下要求:

第一,应对财务行为的空间范围作出尝试性的鉴别和说明。财务运行机制局限在特定的活动空间之内,在这一特定的活动空间里呈现出丰富多彩的财务活动。

第二,财务假设应有助于进一步推理。财务假设与财务学科中的一系列具体财务概念和方法程序存在着直接相关性的特征。或者说,财务假设具有一定针对性,具体的财务管理理论概念与方法,都能从财务假设中找到根据。

第三,财务假设之间是彼此相容的,即财务假设之间不存在矛盾冲突,并且有一定的内在联系。

第四,财务假设应有多样性和可修正性。财务假设是人们对财务管理经验或事实材料经过抽象思维构成的逻辑体系。这个逻辑体系是以有限的事实和观察为依据的,因而不是一成不变的。它必将通过财务管理实践的检验、修正得以纯化或补充。

第五,财务假设要贴切、通俗。所谓贴切,是指它能反映出财务学科的特殊性,同财务学科的内涵相一致。所谓通俗,是指它易为人们所理解和接受。只有这样,财务假设才具有生命力。

由于人们观察与研究的角度不同,所以对财务假设的认识也就不同。一般而言,财务假设体系构成如图 1-2 所示。

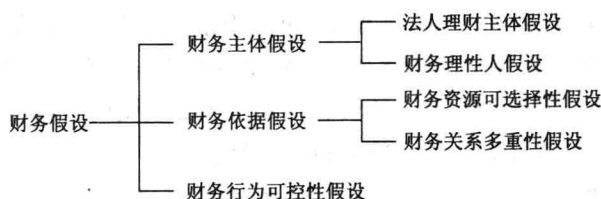


图 1-2 财务假设体系构成图

(一) 财务主体假设

财务主体假设包含着两层含义:

其一,理财主体是指具有独立资金、独立或相对独立物质利益的法人经济实体。公司制的建立、发展和完善,标志着企业作为独立于所有者的法人地位的形



成。在现代公司制度中,所有权一般都广为分散,企业的日常运营通常是由包括财务经理在内的经理阶层负责的。经理阶层的人员通常不拥有占支配地位的股权,或者严格地说,他们是所有者的代理人。然而,经理阶层在事实上对企业行使控制权。因此,所有者与经理阶层之间必然存在潜在的利益冲突。一旦这种冲突由潜在转化为现实,财务经理则直接承担并围绕法人利益而非单个股东的意愿和利益行事。财务人员应站在法人理财主体的立场,为理财主体服务。

法人理财主体假设的建立,是财务人员管理企业财务活动的根本要求和保证。它真正界定了企业主体与所有者整体的利益差别和联系。没有这一假设,企业财务目标和现代财务观念便无从谈起。

其二,财务理性人假设。这一假设是指财务管理活动是由具有理性的、合格的财务人员即财务理性人进行的。财务理性人虽然有各种动机和欲望,但是,如果把各种管理动机一并考虑,则情况十分复杂,完整的财务管理理论无法建立。因此,这一假设主要指财务人员都是追逐企业价值最大化者,同时又是财务风险的积极回避者,能够在效益与风险之间作出最佳的抉择,否则,财务管理学中的投入—产出分析、效益—风险分析等方法便失去了存在的意义。

(二) 财务依据假设

这一假设是指人们高度重视并实施财务管理是有充分依据的。其具体含义是:

1. 财务资源具有普遍的可选择性。财务活动是表现在资金筹措、资金投入、资金耗费、资金收回及分配等一系列环节上的动态行为。资金运动的每一环节都可以衍生出不同的资源组合方式,从而最终产生不同的经济效益。在财务活动中,如何配置财务资源(主要指财力),财务人员有足够的支配能力,从而体现了财务管理是一门具有较高管理艺术的理财行为。

财务资源的可选择性假设为建立完整科学的理财方法提供了前提。

2. 财务关系的多重性。企业资金的运动,不仅表现为资金总量的变化和资金存在形态的转换,而且必然产生一定的财务关系,即与资金收支、结算有关的经济联系。财务关系不是单一的,而是多重的,甚至是错综复杂的。它表现为经常性的财务关系,如投资者、受资者与理财主体之间的财务关系;又表现为周期性的财务关系,如理财主体与员工之间的工资支付关系;还有偶发性的财务关系,如理财主体破产清算或者诉讼引起的各种物质利益关系。

财务关系的多重性假设为财务管理中引入公共关系理论提供了依据。

(三) 财务行为可控性假设

这一假设是指财务主体能够计量、约束、指挥和干预财务对象。这是基于以下两点考虑的:第一,对企业财务管理系统产生重大影响的环境因素,主要有市场、金



融、税收、生产和供销等。这些因素是不确定的。第二,在财务行为中使用的各种信息是不确定的。因为这些信息是通过各种渠道、各个部门和层次逐渐汇聚起来的,从而不可避免地产生“过滤效应”,即在信息的传递过程中会因信息的传递者和接收者主观取舍不同,造成信息失真、变形或残缺,由此便增加了财务管理的应变难度。这就需要假设在企业运营期间财务行为是可控的,能够卓有成效地应变外界环境,同时能在进行财务预测、决策、控制、分析时把风险和误差降到预期水平。

财务行为可控性假设是建立健全财务管理程序和方法的基础。比如,在瞬息万变的资本市场上,人们能够通过财务运作及时筹到足额资金并使资金成本降至最低。再如,尽管政府颁布的税收制度日趋完善,财务行为仍可通过税收筹划,为理财主体降低税负,以谋取最大利益。

从整体上说,财务假设是财务概念和财务程序与方法的逻辑起点。随着财务概念的演绎扩展,财务程序和方法的运用分析,财务假设不断得以检验和修正,从而形成财务科学的动态系统。

第二节 财务管理目标

企业的财务管理目标是企业财务系统良性循环的前提条件。为了完善企业财务理论,指导财务管理实践,应首先明确企业财务管理的目标。

根据现代企业制度的重要特征,企业的生产经营应以提高经济效益、确保投资者投入资金的保值、增值,避免在激烈的市场竞争中被淘汰为基本目标。因为这是企业赖以生存和发展的基础,同时也是投资者出资创办企业的根本目的所在。而企业的财务管理目标,则是企业的经营目标在财务上的集中和概括,它是企业一切理财活动的出发点和归宿。

一、财务管理目标的基本特征

财务管理目标具有稳定性、多元性和层次性三个基本特征。研究这些特征对确定财务管理目标体系具有重要意义。

(一) 财务管理目标在一定时期具有相对稳定性

任何一种财务管理目标,都是一定政治、经济环境的产物。随着环境因素的变化,财务管理目标又会发生变化。例如,西方企业财务管理的目标就相继有“筹资数量最大化”、“利润最大化”、“财富最大化”等多种提法。我国改革开放前后以及随着企业改革的不断深化,财务管理的目标也大致有“产值最大化”、“利润最大化”、“财富最大化”几种提法。人们对财务管理目标的认识是不断深化的,但财务管理目标是财务管理的根本目的。凡是符合财务管理的基本环境和本质属性,以



及财务活动的基本规律的,就能为人们所公认,否则就被扬弃。但在一定时期或特定条件下,财务管理的目标是要保持相对稳定的。

(二)财务管理目标具有多元性

财务管理目标的多元性是指财务目标不是单一的,而是适应多因素变化的综合目标群。现代企业财务管理是一个系统,其目标也是一个多元的有机构成体系。在这个体系中,处于支配地位、起指导作用的是主导目标,处于被支配地位,对主导目标的实现有配合作用的目标是辅助目标。例如,企业财务管理在努力实现“财富最大化”这一主导目标的同时,还必须达到履行社会责任、加速企业发展、提高企业信誉等一系列辅助目标。

(三)财务管理目标具有层次性

财务管理目标之所以具有层次性,主要是因为财务管理的内容可以划分为若干层次。例如,财务管理的基本内容可以划分为企业筹资管理、企业投资管理、利润及其分配管理等几个方面,而每一个方面又可以再进行细分。比如,资金筹集又可以分为预测资金需要量、选择资金渠道、确定筹资方式、决定资本结构等几个阶段。财务管理内容的这种层次性和细分化,使财务管理目标成为一个由整体目标、分部目标和具体目标三个层次构成的层次体系。

二、财务管理的整体目标

财务管理目标多元性中的所谓主导目标和财务管理目标层次性中的所谓整体目标被统称为财务管理的基本目标。基本目标在财务管理目标体系中具有极其重要的地位,这里仅介绍基本目标的几种提法,财务管理的分部目标将在以后章节中介绍。

(一)以利润最大化为目标

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学家以往是以利润最大化这一概念来分析和评价企业行为和业绩的。在我国经济体制改革过程中,国家把利润作为考核企业经营情况的首要指标,把企业职工的经济利益同企业实现利润的多少紧密地联系在一起,这也使得利润逐步成为企业运行的主要目标。

以利润最大化作为财务管理的目标,有其合理的一面。企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,降低产品成本。这些措施都有利于资源的合理配置,有利于经济效益的提高。

但企业的生产经营片面地以财务报表上表现的短期利润的最大化为财务目标,是不适当的。首先,利润最大化往往会使企业财务决策带有短期行为的倾向,即只顾实现目前的最大利润,忽视在科技开发、产品开发、产品市场占有率、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施、履行社会责任等方面下工夫,对企业



长期的健康发展造成不良影响。其次,利润最大化没能有效地考虑利润发生的时间和风险问题。在复杂、多变的现代市场经济中,投资人投入企业资金的保值、增值,受多种不确定因素的影响,特别要求从较长期的时间观点进行考察,并科学地进行风险因素的计量,才能符合客观实际情况。而要做到这一点,就不能将各个会计期间孤立起来进行利润计算。

(二)以企业价值最大化为目标

企业价值最大化是指通过企业的合理经营,采用最优的财务政策,在考虑资金时间价值和风险价值的情况下,不断增加企业财富,使企业整体价值达到最大。企业价值是指企业全部资产的市场价值,或者说,是企业资产未来现金净流量的现值。在上市公司中,企业价值表示为股票市场价值与债券市场价值之和。当公司股票和债券的市场价格最高时,就说明企业实现了价值最大化目标。

一般而言,报酬和风险是共存的,报酬越大,风险越大,报酬的增加是以风险的增加为代价的,而风险的增加将会直接威胁企业的生存,因此,企业必须在考虑报酬的同时考虑风险。企业的价值只有在报酬和风险达到比较好的均衡时才能达到最大。企业财务管理的目标,是追求企业财富——企业价值的最大化。

以企业价值最大化作为企业财务管理的目标有如下优点:①企业价值最大化目标考虑了取得报酬的时间因素,并用资金时间价值的原理进行了科学的计量;②企业价值最大化目标能克服企业在追求利润上的短期行为,因为不仅过去和目前的利润会影响企业的价值,预期未来利润的多少对企业价值的影响所起的作用更大;③企业价值最大化目标有利于社会财富的增加,因为各种企业都把追求财富作为自己的目标,整个社会的财富也就得到了增加;④企业价值最大化目标科学地考虑了风险与报酬之间的联系,能有效地克服企业服务管理人员不顾风险的大小,只片面追求利润的错误倾向。

进行企业财务管理,就是要正确权衡报酬增加和风险增加的得与失,努力实现二者之间的最佳均衡,使企业价值达到最大。企业价值最大化的观点体现了对经济效益的深层次认识,因而是财务管理的最优目标。

三、社会责任和道德规范

财务管理目标的另外一个重要方面是考虑社会责任和道德规范,这里有多方面需要考虑。首先,如果财务管理是寻求股票价格最大化,那么,与消费者需求模式有关的经营就要有效率,管理要得法。成功的企业总是站在效率和改革的前沿,因此价值最大化必然会导致新产品、新技术的产生和就业人数的增加。企业在价值最大化方面越成功,可供社会分配的产品质量就越好,数量就越大。其次,近年来,“外部性”(比如污染、产品安全性以及工作安全性)的重要性不断增加。作为