

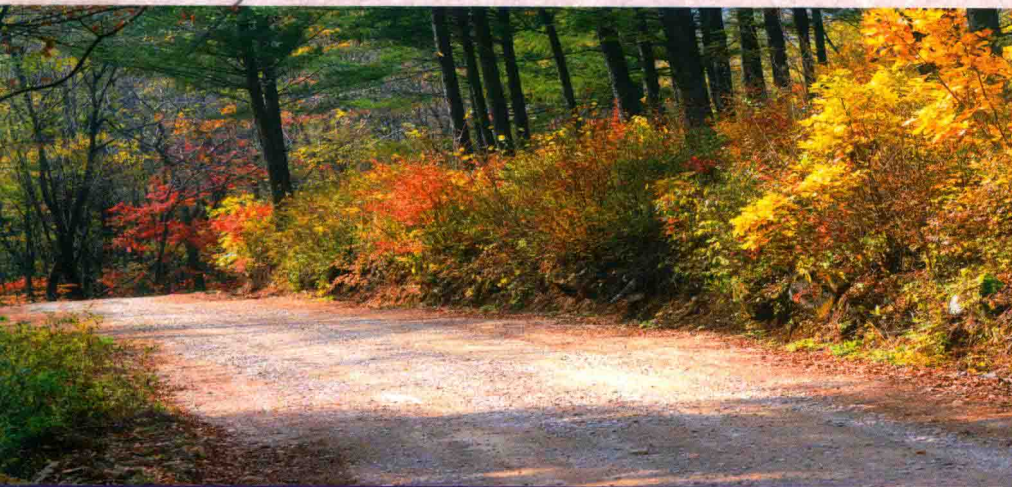
21世纪会计系列规划教材
通用型

国家级特色专业建设成果配套教材

省级精品课程教材

Financial Management 财务管理学

郭泽光 / 主编
田祥宇 袁春生 田岗 / 副主编



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

21世纪会计系列规划教材
通用型

国家级特色专业建设成果配套教材
省级精品课程教材

Financial Management

财务管理学



田祥宇 袁春生 田岗 / 主编
田祥宇 袁春生 田岗 / 副主编

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学 / 郭泽光主编. — 大连 : 东北财经大学出版社, 2018.8
(21世纪会计系列规划教材·通用型)

ISBN 978-7-5654-3125-8

I. 财… II. 郭… III. 财务管理-高等学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第065353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)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连永盛印业有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 351千字 印张: 17.25 插页: 1

2018年8月第1版

2018年8月第1次印刷

责任编辑: 李 栋 刘 佳 王 斌 责任校对: 王 玲 何 莉

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 36.00元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

前言

财务管理在企业的经营活动中扮演着十分重要的角色，财务管理这门课程也是管理类与经济类学生的主修课程之一，是财务管理专业与会计学专业的核心课程之一。本次《财务管理学》教材的编写工作历时一年之久，从内容和章节上进行了一些新的尝试，我们希望这些尝试能够有利于推动我国财务管理的教学改革。

本书的特点主要有：

1. 力求“精要”。财务管理的内容博大精深，我们在选择内容时，没有“面面俱到”，而是选择了财务管理的基本内容和核心思想加以介绍；在文字表述上，力求言简意赅。

2. 力求体现“中国特色”。现代意义上的财务管理理论源于西方，发展于西方，体现的是发达资本主义国家的经济、法律与政治等环境，而我国的制度与西方存在不少重大差异，因此，本教材一方面努力借鉴与吸收欧美财务管理理论和实践的重要内容；另一方面又努力体现我国的制度背景与财务管理实践。

3. 坚持理论与实务并重。财务管理有着系统、完备的理论，但财务管理又是一门实践性很强的学科。本教材一方面重视塑造读者系统、扎实的理论基础，同时兼顾实践应用对财务管理学科知识的需求。

本书由山西财经大学郭泽光教授担任主编，设计提纲、组织审稿，田祥宇教授、袁春生教授、田岗副教授任副主编。具体写作分工如下：第1章由郭泽光负责编写；第2章由田祥宇负责编写；第3章由袁春生负责编写；第4章由肖坤负责编写；第5章由田岗负责编写；第6章由姚晓明负责编写；第7章由石丽萍负责编写；第8章由蔡荣芳负责编写；第9章由曹艳铭负责编写；第10章由周旭卉负责编写；第11章由王东升负责编写。

由于作者水平有限，书中难免存在一些不妥之处，在此诚望各位同行、读者批评指正，以便我们在将来再版时做进一步修改、完善。

编 者

2018年5月

目 录



第一章 财务管理总论	1
内容提要与学习目标	1
第一节 财务管理的概念	1
第二节 财务管理的目标	5
第三节 财务管理的原则	9
第四节 财务管理的环节	13
第五节 财务管理环境	14
关键词	19
思考题	19



第二章 财务管理的基本观念	20
内容提要与学习目标	20
第一节 资金时间价值	20
第二节 风险与报酬	36
关键词	43
思考题	43



第三章 项目投资管理	44
内容提要与学习目标	44
第一节 项目投资概述	44
第二节 项目投资的现金流量及其估算	47
第三节 项目投资财务可行性评价指标	53
第四节 项目投资决策指标应用	60
第五节 考虑风险因素的项目投资决策	65
关键词	69
思考题	69

	第四章 证券投资管理	70
	内容提要与学习目标	70
	第一节 证券投资概述	70
	第二节 债券投资	72
	第三节 股票投资	77
	第四节 证券投资组合	83
	关键词	86
	思考题	86
	第五章 筹资管理（上）	87
	内容提要与学习目标	87
	第一节 筹资概述	87
	第二节 资金需要量的预测	92
	第三节 股权资本的筹集	98
	第四节 债务资本的筹集	105
	第五节 短期资金的筹集	116
	关键词	119
	思考题	119
	第六章 筹资管理（下）	121
	内容提要与学习目标	121
	第一节 资本成本的估算	121
	第二节 杠杆利益与风险的衡量	131
	第三节 资本结构决策	140
	关键词	150
	思考题	151
	第七章 营运资金管理	152
	内容提要与学习目标	152

第一节	营运资本管理概述	152
第二节	现金管理	155
第三节	应收账款管理	159
第四节	存货管理	165
第五节	营运资本管理策略	169
	关键词	172
	思考题	173
	第八章 收益分配与股利政策	174
	内容提要与学习目标	174
第一节	收益分配概述	174
第二节	股利理论	177
第三节	股利政策及其选择	178
第四节	股票股利、股票分割与股票回购	184
	关键词	188
	思考题	188
	第九章 财务预算	190
	内容提要与学习目标	190
第一节	财务预算概述	190
第二节	财务预算的方法	191
第三节	财务预算的编制	195
	关键词	205
	思考题	205
	第十章 财务分析	206
	内容提要与学习目标	206
第一节	财务分析概述	206
第二节	财务能力分析指标	216

第三节 财务状况综合分析	241
关键词	247
思考题	248
 第十一章 企业财务预警、重整、和解与清算	250
内容提要与学习目标	250
第一节 企业财务预警	250
第二节 企业重整与和解	254
第三节 企业破产清算	256
关键词	258
思考题	258
 参考文献	259
 附表一 复利终值系数表	261
 附表二 复利现值系数表	263
 附表三 年金终值系数表	265
 附表四 年金现值系数表	267

第一章

财务管理总论

【内容提要与学习目标】

内容提要：财务管理是现代企业管理的一个重要组成部分，是市场经济条件下企业最基本的管理活动之一。本章主要介绍企业财务管理的基本概念和特征，阐述企业财务管理的目标、原则和主要方法，分析企业财务管理的环境及其作用，为以后章节的学习奠定理论基础。

学习目标：通过本章学习，读者应掌握财务管理的概念、特征和主要方法；明确财务管理目标；领会财务管理的原则；了解财务管理环境及其作用。

第一节 财务管理的概念

财务管理，简言之，就是对财务的管理。财务一般是指与钱和物有关的事项，即理财事物，是财务活动和财务关系的统一。企业财务是指企业在经济活动过程中的财务活动及其与有关各方发生的财务关系。企业财务管理是组织企业财务活动、处理企业财务关系，以达到企业价值最大化目标的一项管理工作。要正确了解财务管理的概念，必须首先明确企业财务活动和财务关系的内涵及其所包括的具体内容。

一、企业财务活动

财务活动是指因企业筹资、投资、营运、分配等所产生的一系列与资金收支有关的活动（或称为资金运动）。在商品经济条件下，一切物资都具有一定量的价值，它体现着耗费于物资中的社会必要劳动量，社会再生产过程中物资价值的货币表现，就是资金。资金形态的不断转化，不断循环，形成了资金运动。企业的生产经营过程；一方面表现为实物商品的运动过程，另一方面表现为资金的运动过程即资金运动。资金运动是企业生产经营过程的价值方面，它以价值形式综合地反映着企业的生产经营过程，构成企业生产经营活动的一个独立方面，这就是企业的财务活动。企业财务活动可分为以下四个方面：

（一）企业筹资引起的财务活动

筹资又称融资，是指企业从不同的渠道、利用不同的方式筹措生产经营所需要的资金的行为。占有并能支配一定数额的资金，是企业生存和发展的前提条件，因

而筹资也就称为企业的一项最基本的财务活动。企业通过发行股票、发行债券、向银行借款等方式筹集资金,表现为企业资金的流入;企业偿还借款、支付利息、发放股利以及支付各种筹资费用等,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。

(二) 企业投资引起的财务活动

企业取得资金后,必须将资金投入生产经营过程,以谋求最大的经济利益;否则,筹资就失去了目的和效用。企业将筹集到的资金投放于内部生产经营领域用于购置固定资产、无形资产等,便形成企业的对内投资;企业将筹集到的资金投放于外部金融市场用于购买股票、债券或与其他企业联营等,便形成企业的对外投资。无论企业购买内部所需资产,还是从外部购买各种证券,都需要流出资金;而当企业变卖其对内投资形成的资产或收回其对外投资时,则会产生资金的流入。这种因为投放资金而产生的相关资金收支,便是由企业投资而引起的财务活动。

(三) 企业经营引起的财务活动

企业在其日常生产经营过程中,会发生一系列的资金收付。首先,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;其次,当企业售出产品或商品后,便可取得销售收入,从而收回资金;最后,如果企业现有资金不能满足日常生产经营的需要,还要利用短期负债方式来筹集所需资金。这种因为企业日常生产经营而产生的相关资金收支,便是由企业经营而引起的财务活动,也称为资金营运活动。严格而言,资金营运活动属于企业的筹资和投资活动,它所强调的是与企业日常生产经营过程有关的筹资和投资活动。

(四) 企业分配引起的财务活动

企业自身的生产经营活动会产生利润,企业因对外投资也会分得利润,这表明企业有了资金的增值或取得了投资收益。企业的利润需要按规定的程序进行分配:利润总额要按税法规定缴纳所得税;净利润要提取公积金,用于扩大积累、弥补亏损等;剩余利润则作为投资者的收益分配给投资者(股份公司为支付股利)或暂时留存企业作为投资者的追加投资(留存收益或保留盈余)。企业的利润无论是分配给投资者还是留存于企业,都会引起相应的资金流出或流入。这种因为利润分配而产生的相关资金收支,便是由企业分配而引起的财务活动。严格而言,净利润的分配属于企业的筹资活动,它所强调的是因企业向所有者筹资而给予的收益回报以及所有者暂时放弃一部分收益而形成企业变相的筹资。

应该指出的是,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。

二、企业财务关系

财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面所发生的经济利益关系。企业的筹资活动、投资活动、经营活动、利润分配活动必然导致企业与各方面

有着广泛且复杂的经济联系，这就形成了企业的财务关系。企业财务关系可分为以下六个方面：

（一）企业与其所有者之间的财务关系

这主要是指企业的所有者向企业投入资金，企业向其所有者支付投资报酬所形成的经济关系。企业的所有者包括国家、法人单位和个人。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，应该按照所有者的出资比例或合同、章程的规定，向其所有者支付投资报酬。企业与其所有者均拥有约定的经济权利，并需履行和承担约定的经济责任与义务。企业与其所有者之间的财务关系，体现着所有权的性质，反映着企业所有权和经营权的关系。

（二）企业与其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。在市场经济条件下，企业除利用所有者提供的资本进行经营外，还要借入一定数量的资金，以便降低融资成本，扩大经营规模。企业的债权人包括贷款机构、本企业所发行的债券的持有者、商业信用提供者、其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人提供的资金，要按约定的利息率及时向债权人支付利息；当债务到期时，要按约定及时向债权人归还本金。企业与其债权人之间的财务关系，体现着债务与债权关系的性质。

（三）企业与其受资者之间的财务关系

这主要是指企业以购买股票或直接投资的形式向其他经济组织投资所形成的经济关系。企业的受资者主要指其他企业，随着市场经济的不断发展，企业经营范围和经营规模的不断扩大，这种关系将会越来越广泛。企业向其他企业投资，应按投资合同、协议、章程的约定履行出资义务，并参与被投资企业的经营管理和利润分配。企业与其受资者之间的财务关系，体现着所有权性质的投资与受资的关系。

（四）企业与其债务人之间的财务关系

这主要是指将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位使用所形成的经济关系。企业的债务人包括政府、金融机构、其他企业等。企业将资金借给债务人使用后，有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业与其债务人之间的财务关系，体现着债权与债务关系的性质。

（五）企业内部的财务关系

这主要是指企业内部各单位（供产销各部门、各分公司、各生产车间、各分店等）之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务、以及企业向其员工支付劳动报酬所形成的经济关系。在企业实行内部经济核算制和内部经营责任制的条件下，企业生产经营过程中的各环节、各部门之间相互提供的劳务和产品也要计价结算，形成内部的资金结算关系。企业要按照劳动合同或协议，根据员工的劳动情况，向其支付工资、津贴和奖金等，形成企业与其员工之间的薪酬结算关系。企业内部的财务关系，体现着企业内部权、责、利关系的性质。

（六）企业与社会行政事务组织之间的财务关系

企业既是一个经济组织，也是一个社会组织，必然与社会行政事务组织发生各种经济关系。社会行政事务组织包括工商管理机构、税务机构、行业业务主管机构等。企业在其生产经营活动中，占用了各种社会资源，就需要接受社会行政事务组织的管理与监督，就需要以缴纳税款、管理费、行政罚金等方式履行对社会应尽的各种责任与义务。税务机构是与企业相关的社会行政事务组织的典型代表，企业必须按照税法规定向中央和地方政府缴纳各种税款，如所得税、流转税、资源税、财产税、行为税等。企业与税务机构之间的财务关系，体现着强制和无偿的分配关系的性质。

上述各方面的财务关系伴随着企业财务活动的发生而发生。企业在组织财务活动的同时，也在处理着相应的财务关系。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关系。只有处理好企业的各种财务关系，才会使企业的各项财务活动顺利开展，也才能实现企业的财务目标。

三、企业财务管理的特征

企业生产经营活动的复杂性，决定了企业管理必须包括多方面的内容，如生产管理、技术管理、劳动人事管理、销售管理、财务管理等。财务管理作为企业管理的重要组成部分，与各项管理互相联系、紧密配合，同时又是科学分工，具有各自的特征。企业财务管理主要特征有如下几个方面。

（一）企业财务管理是一种价值管理

企业生产经营活动的复杂性，决定了企业管理必须包括多方面的内容，如生产管理、技术管理、物资管理、人力资源管理、销售管理、财务管理等。各项管理工作是相互联系、紧密配合的，同时又有科学的分工，具有各自的特点。财务管理的对象是企业的资金及其运动，它利用收入、成本、利润、资产、负债、权益、现金流量等价值指标，来组织企业生产经营中价值的形成、实现和分配，并处理这种价值运动中的各种经济利益关系。所以，财务管理区别于企业其他管理的最大特点，在于它是一种价值管理。

（二）企业财务管理是一种综合管理

商品的二重性决定了市场经济下的经济要素都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以及价值的形成和实现过程的统一。由于财务管理是一种价值管理，使之又具有综合管理的特征。即使企业管理中存在着侧重点不同的各种管理职能，但它们的管理效果和业绩都可以通过资金运动的状况反映出来，而且市场经济环境也要求企业各项职能管理的效果和业绩最终统一于相应的价值指标上。所以，财务管理在企业管理中属于一种综合性的管理，并对其他职能管理起着导向作用。

（三）企业财务管理是一种行为规范管理

企业的管理活动同时也是一种对经济资源的配置活动。在对经济资源进行优化配置时，必然要涉及各个经济利益主体的行为以及其相互关系问题。财务管理以企业财务活动为对象、以财务关系为角度、以制度约束为特征，处理企业内部各行为主体、企业与外部各利益相关集团之间的利益矛盾与协调问题，从而以管理制度的方式来规范财务行为主体的权、责、利关系，提高企业经济资源的综合配置效率。

第二节 财务管理的目标

企业的目标就是创造价值。一般而言，企业财务管理的目标就是为企业创造价值服务。鉴于财务主要是从价值方面反映企业的商品或者服务提供过程，因而财务管理可为企业的价值创造发挥重要的作用。

一、企业财务管理目标理论

企业财务管理目标有如下几种具有代表性的理论：

（一）利润最大化

利润最大化就是假定企业财务管理以实现利润最大为目标。

以利润最大化作为财务管理目标，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，在市场经济条件下，剩余产品的多少可以用利润这个指标来衡量；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创造利润，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。

利润最大化目标的主要优点是，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。这些措施都有利于企业资源的合理配置，有利于企业整体经济效益的提高。

但是，以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷：

1. 没有考虑利润实现时间和资金时间价值。比如，今年100万元的利润和10年以后同等数量的利润其实际价值是不一样的，10年间还会有时间价值的增加，而且这一数值会随着贴现率的不同而有所不同。
2. 没有考虑风险问题。不同行业具有不同的风险，同等利润值在不同行业中的意义也不相同，比如，风险比较高的高科技企业和风险相对较小的制造业企业无法简单比较。
3. 没有反映创造的利润与投入资本之间的关系。
4. 可能导致企业短期财务决策倾向，影响企业长远发展。由于利润指标通常按年计算，因此，企业决策也往往会服务于年度指标的完成或实现。

（二）股东财富最大化

股东财富最大化是指企业财务管理以实现股东财富最大化为目标。在上市公

司, 股东财富是由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定的。在股票数量一定时, 股票价格达到最高, 股东财富也就达到最大。

与利润最大化相比, 股东财富最大化的主要优点是:

1. 考虑了风险因素, 因为通常股价会对风险做出较敏感的反应。

2. 在一定程度上能避免企业短期行为, 因为不仅目前的利润会影响股票价格, 预期未来的利润同样会对股价产生重要影响。

3. 对上市公司而言, 股东财富最大化目标比较容易量化, 便于考核和奖惩。

以股东财富最大化作为财务管理目标也存在以下缺点:

1. 通常只适用于上市公司, 非上市公司难于应用, 因为非上市公司无法像上市公司一样随时准确获得公司股价。

2. 股价受众多因素影响, 特别是企业外部的因素, 有些还可能是非正常因素。股价不能完全准确反映企业财务管理状况, 如有的上市公司处于破产的边缘, 但由于可能存在某些机会, 其股票市价可能还会走高。

3. 它强调更多的是股东利益, 而对其他相关者的利益重视不够。

(三) 相关者利益最大化

在现代企业是多边契约关系的总和的前提下, 要确立科学的财务管理目标, 首先就要考虑哪些利益关系会对企业发展产生影响。在市场经济中, 企业的理财主体更加细化和多元化。股东作为企业所有者, 在企业中承担着最大的权力、义务、风险和报酬, 但是债权人、员工、企业经营者、客户、供应商和政府也为企业承担着风险。比如:

1. 随着举债经营的企业越来越多, 举债比例和规模也不断扩大, 使得债权人的风险大大增加。

2. 在社会分工细化的今天, 由于简单劳动越来越少, 复杂劳动越来越多, 使得职工的再就业风险不断增加。

3. 在现代企业制度下, 企业经理人受所有者委托, 作为代理人管理和经营企业, 在激烈的市场竞争和复杂多变的形势下, 代理人所承担的责任越来越大, 风险也随之加大。

4. 随着市场竞争和经济全球化的影响, 企业与客户以及企业与供应商之间不再是简单的买卖关系, 更多的情况下是长期的伙伴关系, 处于一条供应链上, 并共同参与同其他供应链的竞争, 因而也与企业共同承担一部分风险。

5. 政府不管是作为出资人, 还是作为监管机构, 都与企业各方的利益密切相关。

综上所述, 企业的利益相关者不仅包括股东, 还包括债权人、企业经营者、客户、供应商、员工、政府等。因此, 在确定企业财务管理目标时, 不能忽视这些相关利益群体的利益。

相关者利益最大化目标的具体内容包括如下几个方面:

1. 强调风险与报酬的均衡, 将风险限制在企业可以承受的范围内。

2. 强调股东的首要地位, 并强调企业与股东之间的协调关系。

3. 强调对代理人即企业经营者的监督和控制, 建立有效的激励机制以便企业战略目标的顺利实施。

4. 关心本企业普通职工的利益, 创造优美和谐的工作环境和提供合理恰当的福利待遇, 培养职工长期努力为企业工作。

5. 不断加强与债权人的关系, 培养可靠的资金供应者。

6. 关心客户的长期利益, 以便保持销售收入的长期稳定增长。

7. 加强与供应商的协作, 共同面对市场竞争, 并注重企业形象的宣传, 遵守承诺, 讲究信誉。

8. 保持与政府部门的良好关系。

以相关者利益最大化作为财务管理目标, 具有以下优点:

1. 有利于企业长期稳定发展。这一目标注重企业在发展过程中考虑并满足各利益相关者的利益关系。在追求长期稳定发展的过程中, 站在企业的角度上进行投资研究, 避免只站在股东的角度进行投资可能导致的一系列问题。

2. 体现了合作共赢的价值理念, 有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。由于兼顾了企业、股东、政府、客户等的利益, 企业就不仅仅是一个单纯谋利的组织, 还承担了一定的社会责任。企业在寻求其自身的发展和利益最大化过程中, 由于客户及其他利益相关者的利益, 就会依法经营, 依法管理, 正确处理各种财务关系, 自觉维护和切实保障国家、集体和社会公众的合法权益。

3. 这一目标本身是一个多元化、多层次的目标体系, 较好地兼顾了各利益主体的利益。这一目标可使企业各利益主体相互作用、相互协调, 并在使企业利益、股东利益达到最大化的同时, 也使其他利益相关者利益达到最大化。也就是将企业财富这块“蛋糕”做到最大的同时, 保证每个利益主体获得的“蛋糕”更多。

4. 体现了前瞻性和现实性的统一。比如, 企业作为利益相关者之一, 有其一套评价指标, 如未来企业报酬贴现值; 股东的评价指标可以使用股票市价; 债权人可以寻求风险最小、利息最大; 工人可以确保工资福利; 政府可考虑社会效益等。不同的利益相关者有各自的指标, 只要合理合法、互利互惠、相互协调, 就可以实现所有相关者利益最大化。

从片面上看, 相关者利益最大化是企业财务管理最理想的目标, 但由于该目标过于理想化且无法操作, 因此在实际理财活动中并不被大众所采纳。

(四) 企业价值最大化

企业价值最大化是指企业财务管理行为以实现企业的价值最大为目标。企业价值可以理解为企业所有者权益和债权人权益的市场价值, 或者是企业所能创造的预计未来现金流量的现值。未来现金流量这一概念, 包含了资金的时间价值和风险价值两个方面的因素。因为未来现金流量的预测包含了不确定性和风险因素, 而现金流量的现值是以资金的时间价值为基础对现金流量进行折现计算得出的。

企业价值最大化要求企业通过采用最优的财务政策, 充分考虑资金的时间价值

和风险与报酬的关系，在保证企业长期稳定发展的基础上使企业总价值达到最大。

以企业价值最大化作为财务管理目标，具有以下优点：

1. 考虑了取得报酬的时间，并用时间价值的原理进行了计量。
2. 考虑了风险与报酬的关系。
3. 将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，能克服企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前利润会影响企业的价值，预期未来的利润对企业价值增加也会产生重大影响。
4. 用价值代替价格，克服了过多受外界市场因素的干扰，有效地规避了企业的短期行为。

但是，以企业价值最大化作为财务管理目标也存在以下问题：

1. 企业的价值过于理论化，不易操作。尽管对于上市公司，股票价格的变动在一定程度上揭示了企业价值的变化，但是，股价是多种因素共同作用的结果，特别是在资本市场效率低下的情况下，股票价格很难反映企业的价值。
2. 对于非上市公司，只有对企业进行专门的评估才能确定其价值，而在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响，很难做到客观和准确。

近年来，随着上市公司数量的增加，以及上市公司在国民经济中地位、作用的增强，企业价值最大化目标逐渐得到了广泛认可。因此本书后述章节采用企业价值最大化作为财务管理的目标。

二、利益冲突的协调

将企业价值最大化作为财务管理的目标不可避免要涉及协调相关者的利益关系，化解他们之间的利益冲突。协调相关者的利益冲突，要把握的原则是：尽可能使企业相关者的利益分配在数量上和时间上达到动态的协调平衡。而在所有的利益冲突协调中，所有者与经营者、所有者与债权人的利益冲突协调又至关重要。

（一）所有者与经营者利益冲突的协调

在现代企业中，经营者一般不拥有占支配地位的股权，他们只是所有者的代理人。所有者期望经营者代表他们的利益工作，实现所有者财富最大化，而经营者则有其自身的利益考虑，二者的目标经常会不一致。通常而言，所有者支付给经营者报酬的多少，在于经营者能够为所有者创造多少财富。经营者和所有者的主要利益冲突，就是经营者希望在创造财富的同时，能够获取更多的报酬、更多的享受；而所有者则希望以较小的代价（支付较少报酬）实现更多的财富。

为了协调这一利益冲突，通常可采取以下方式解决：

1. 解聘

这是一种通过所有者约束经营者的办法。所有者对经营者予以监督，如果经营者绩效不佳，就解聘经营者；经营者为了不被解聘就需要努力工作，为实现财务管理目标服务。

2. 接收

这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者决策失误,经营不力,绩效不佳,该企业就可能被其他企业强行接收或吞并,相应的经营者也会被解聘。经营者为了避免这种接收,就必须努力实现财务管理目标。

3. 激励

激励就是将经营者的报酬与其绩效直接挂钩,以使经营者自觉采取能提高所有者财富的措施。激励通常有两种方式:

(1) 股票期权。它是允许经营者以约定的价格购买一定数量的本企业股票,股票的市价高于约定价格的部分就是经营者所得的报酬。经营者为了获得更大的股票涨价益处,就必须主动采取能够提高股价的行动,从而增加所有者财富。

(2) 绩效股。它是企业运用每股收益、资产收益率等指标来评价经营者绩效,并视其绩效大小给予经营者数量不等的股票作为报酬。如果经营者绩效未能达到规定目标,经营者将丧失原先有的部分绩效股。这种方式使经营者不仅为了多得绩效股而不断采取措施提高经营绩效,而且为了使每股市价最大化,也会采取各种措施使股票市价稳定上升,从而增加所有者财富,但即使由于客观原因股价并未提高,经营者也会因为获取绩效股而获利。

(二) 所有者与债权人的利益冲突协调

所有者的目标可能与债权人期望实现的目标发生矛盾。首先,所有者可能要求经营者改变举债资金的原定用途,将其用于风险更高的项目,这会增大偿债风险,债权人的负债价值也必然会降低,造成债权人风险与收益的不对称。因为高风险的项目一旦成功,额外的利润就会被所有者独享;但若失败,债权人却要与所有者共同负担由此而造成的损失。其次,所有者可能在未征得现有债权人同意的情况下,要求经营者举借新债,因为偿债风险相应增大,从而致使原有债权的价值降低。

所有者与债权人的上述利益冲突,可以通过以下方式解决:

1. 限制性借债

债权人通过事先规定借债用途限制、借债担保条款和借债信用条件,使所有者不能通过以上两种方式削弱债权人的债权价值。

2. 收回借款或停止借款

当债权人发现企业有侵蚀其债权价值的意图时,采取收回债权或不再给予新的借款的措施,从而保护自身权益。

第三节 财务管理的原则

财务管理原则,也称理财原则,是进行企业财务管理所应遵循的指导性的理念或标准,是人们对财务活动的共同的、理性的认识,它是联系理论与实务的纽带,是被实践所证明了的并且被多数理财人员所接受的理财行为准则,它是财务理论和财务决策的基础。