

高 职 高 专 国 家 规 划 教 材

# 财务管理

杨紫元 刘静中 李超 主编

## FINANCIAL MANAGEMENT

河 南 大 学 出 版 社

高 职 高 专 国 家 规 划 教 材

# 财务管理

杨紫元 刘静中 李超 主 编

## FINANCIAL MANAGEMENT

河南大学出版社

**图书在版编目(CIP)数据**

财务管理/杨紫元、刘静中、李超主编. —开封: 河南大学出版社,  
2007. 3

ISBN 978-7-81091-580-9

I. 财… II. 杨… III. 企业管理: 财务管理—高等学校: 技术学  
校—教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 027815 号

**责任编辑** 杨风华

**封面设计** 王四朋

---

**出 版** 河南大学出版社

地址: 河南省开封市明伦街 85 号 邮编: 475001

电话: 0378-2825001(营销部) 网址: [www.hupress.com](http://www.hupress.com)

**排 版** 河南大学出版社印务公司

**印 刷** 河南省瑞光印务股份有限公司

**版 次** 2007 年 3 月第 1 版

**印 次** 2007 年 3 月第 1 次印刷

**开 本** 787×1092 毫米 1/16

**印 张** 19.75

**字 数** 432 千字

**印 数** 1—3000 册

**定 价** 26.00 元

---

(本书如有印装质量问题, 请与河南大学出版社营销部联系调换)

## 前 言

随着我国加入 WTO 和社会主义市场经济的迅速发展,亟须培养大批厚基础、宽口径、重应用的一线技术应用和服务管理型人才,这是我国高职高专教育所面临的紧迫任务。

本书是依据高职高专教育的人才培养目标,按照教育部《关于加强高职高专教育教材建设的若干意见》和《高职高专规划教材编写的指导思想、原则和特色》的要求编写的。编者广泛汲取了高职高专原有的财务管理教材建设成果,结合多年的教学实践,密切联系财务管理学科新发展和企业财务管理实务,系统、科学地阐述了企业财务管理的基本理论、方法和技能。

由于财务管理的内容非常丰富,而教学时间有限,所以,我们根据职业教育的基本规律和教学对象的实际情况,在安排教材内容上的基本思路是“知识口径宽而难易程度适中”,使教材具有“实用性和灵活性”。本书以企业财务活动为主线,以筹资管理、投资管理、资金营运管理和利润管理为主要内容。其主要特点是:以能力培养为主旨,有较强的适用性;通过大量实例计算、分析,有助于学生理解与掌握;每章附有多种类型习题,基本覆盖各章节的重点和难点,便于学生复习与自测。

本书由刘静中负责教材框架的设计和教材的编纂,杨紫元负责教材修改和定稿。杨紫元、刘静中、李超担任主编,参加编写的人员有:刘海霞、刘静中、李超、李广晖、杨紫元、侯迎新、梁冠华、韩福才(以姓氏笔画为序)。

在本书编写的过程中,我们还参考了大量的文献资料,在此向有关单位及作者表示感谢。

由于经济形式的发展,财务管理的内容在不断丰富与更新,以及编者的业务水平有限,书中难免有疏漏及不妥之处,敬请读者批评和指正。

编 者

2007 年 2 月

# 目 录

|                 |         |
|-----------------|---------|
| 前言              | ( 1 )   |
| 第一章 财务管理概述      | ( 1 )   |
| 1.1 财务管理的内容     | ( 1 )   |
| 1.2 财务管理环境      | ( 6 )   |
| 1.3 企业的财务管理目标   | ( 7 )   |
| 1.4 企业财务管理的基本环节 | ( 10 )  |
| 1.5 企业财务管理体制    | ( 13 )  |
| 第二章 资金时间价值与风险分析 | ( 19 )  |
| 2.1 资金时间价值      | ( 19 )  |
| 2.2 风险分析        | ( 26 )  |
| 第三章 筹资管理        | ( 34 )  |
| 3.1 筹资概述        | ( 34 )  |
| 3.2 权益资金的筹集     | ( 39 )  |
| 3.3 债务资金的筹集     | ( 47 )  |
| 3.4 混合性筹资       | ( 56 )  |
| 第四章 资本成本与资本结构   | ( 62 )  |
| 4.1 筹资目标与决策程序   | ( 62 )  |
| 4.2 筹资数量预测      | ( 64 )  |
| 4.3 资本成本        | ( 68 )  |
| 4.4 杠杆原理及其应用    | ( 76 )  |
| 4.5 资本结构管理      | ( 83 )  |
| 第五章 投资概述        | ( 94 )  |
| 5.1 投资的含义与种类    | ( 94 )  |
| 5.2 投资风险与投资收益   | ( 100 ) |
| 5.3 资本资产定价模型    | ( 105 ) |
| 第六章 项目投资管理      | ( 113 ) |
| 6.1 项目投资概述      | ( 113 ) |



|      |                      |       |
|------|----------------------|-------|
| 6.2  | 项目投资的现金流量分析 .....    | (115) |
| 6.3  | 项目投资决策方法 .....       | (120) |
| 6.4  | 项目投资决策应用 .....       | (129) |
| 6.5  | 项目的风险分析 .....        | (133) |
| 第七章  | 证券投资管理 .....         | (147) |
| 7.1  | 证券投资概述 .....         | (147) |
| 7.2  | 债券投资 .....           | (149) |
| 7.3  | 股票投资 .....           | (154) |
| 第八章  | 流动资产管理 .....         | (163) |
| 8.1  | 流动资产概述 .....         | (163) |
| 8.2  | 货币资金管理 .....         | (165) |
| 8.3  | 应收账款管理 .....         | (169) |
| 8.4  | 短期投资管理 .....         | (174) |
| 8.5  | 存货管理 .....           | (176) |
| 第九章  | 固定资产与无形资产管理 .....    | (189) |
| 9.1  | 固定资产管理的特点与要求 .....   | (189) |
| 9.2  | 固定资产折旧管理 .....       | (194) |
| 9.3  | 固定资产投资管理 .....       | (205) |
| 9.4  | 固定资产日常管理 .....       | (215) |
| 9.5  | 无形资产管理 .....         | (219) |
| 第十章  | 成本费用管理 .....         | (225) |
| 10.1 | 成本费用管理概述 .....       | (225) |
| 10.2 | 成本预测 .....           | (230) |
| 10.3 | 成本计划 .....           | (236) |
| 10.4 | 成本控制 .....           | (240) |
| 10.5 | 成本分析评价 .....         | (244) |
| 第十一章 | 销售收入、利润与利润分配管理 ..... | (249) |
| 11.1 | 销售收入 .....           | (249) |
| 11.2 | 利润与利润分配管理 .....      | (254) |
| 11.3 | 股利政策 .....           | (258) |
| 第十二章 | 财务分析 .....           | (269) |
| 12.1 | 财务分析概述 .....         | (269) |
| 12.2 | 财务指标分析 .....         | (274) |
| 12.3 | 上市公司财务指标分析 .....     | (285) |
| 12.4 | 财务综合分析 .....         | (290) |
| 附表 1 | 1 元复利终值系数表 .....     | (298) |

|      |                  |       |
|------|------------------|-------|
| 附表 2 | 1 元复利现值系数表 ..... | (300) |
| 附表 3 | 1 元年金终值系数表 ..... | (302) |
| 附表 4 | 1 元年金现值系数表 ..... | (304) |

# 第一章 财务管理概述

## 本章学习目标

通过本章的学习,要求理解企业财务管理的基本概念,掌握企业财务活动的内容和财务管理的基本环节,了解企业财务关系、财务管理环境、财务管理目标和财务管理体制等内容。

## 关键词

财务活动 财务关系 财务环境 财务目标

## 1.1 财务管理的内容

企业财务就是企业在生产过程中的资金运动,它体现企业同各方面的经济利益关系。企业财务管理是组织企业财务活动和处理财务关系的一项经济管理工作,是企业管理的一个重要组成部分。随着经济的发展和改革的深入,财务管理在企业管理中的地位和作用也越来越重要,有时甚至成为企业生存和发展的关键所在。

### 1.1.1 企业的财务活动

企业的财务活动是企业组织生产和经营的必要条件。在生产经营过程中,企业必须用各种方式,通过不同的渠道,以最低的代价,筹集一定数量的资金,用于各项必要的投资和生产经营的各个方面,谋求最大限度的资金运用效果,并对现实的利润进行合理的分配,以保证资金积累和股东的合法收益。所以资金筹集、资金投资、资金营运和收益分配是企业财务活动的主要内容。

#### 1. 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,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;二是企业债务资金,企业可以通过向银行借贷、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。

## **2. 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,则会产生资金的流入。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重要内容。

## **3. 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。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的收付。这种因企业日常生产经营而引起的财务活动,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。

## **4. 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。广义的分配是指对企业各种收入进行分割和分派的过程,而狭义的分配是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

成企业利润总额。利润总额首先要按国家的规定缴纳所得税,净利润要提取公积金和公益金,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的区别的四个方面,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。

### 1.1.2 财务关系

企业的各项财务活动必然要与国家、企业所有者、债权债务人和职工等发生财务关系。企业必须严格执行国家的法规和法律,认真处理好各种关系,作到既要符合国家和企业的利益,又要保护股东和利害关系人的利益。企业的财务关系主要可概括为以下几个方面:

#### 1. 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。企业的投资者要按照投资合同、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,但他们通常都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。

#### 2. 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。企业同其债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。

### 3. 企业与受资者之间的财务关系

这主要是企业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。随着市场经济的不断深入发展,企业经营规模和经营范围的不断扩大,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,并依据其出资份额参与受资者的经营管理和利润分配。企业与受资者的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

### 4. 企业与债务人之间的财务关系

这主要是指企业将其资金用以购买债券,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。

### 5. 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。它是政府的行政职能,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。这种关系体现出一种强制和无偿的分配关系。

### 6. 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。

### 7. 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。企业依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,并按规定提取公益金等。这体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

## 1.1.3 财务管理的作用与特点

### 1. 财务管理的作用

随着经济改革的深入,国内、国际的经济和市场环境不断发生着变化,使企业面临着剧烈的竞争和挑战,特别是实行政企分开以后,每个企业都要独立经营,独立确定其财务政策,为财务管理带来了重大变化。这种变化主要表现在以下几个方面:

第一,由于财务管理是一个综合性的管理活动,它的作用必然经常贯穿于企业经营战略和经营方针的全过程,因而必然要经常研究企业环境、政府政策和市场营销策略,积极参与市场竞争,使财务工作由被动转向主动。

第二,金融市场的发展,使企业的筹资形成了多层次和多元化的渠道,而商业信用的发展,又是市场经济下不可避免的竞争手段。为了确保企业持续、稳定、协调地发展,财务部门必须研究合理的筹资组合和最佳的资本结构,提高资金效益,优化资源配置。

第三,由于企业的财务管理很大程度上受到资金的时间价值、投资的风险报酬和通货膨胀的影响,在各项筹资和投资活动中,必须根据市场需要和风险的承受能力,按照报酬和风险的平衡原则作出财务决策,组织企业资金合理有效地投放与运用,使财务工作成为提高企业创利能力的有效动力。

第四,我国国际贸易的迅速发展,使企业面临国际上汇率、利率、风险和政策变动等各种影响,使理财环境更趋于复杂化,财务理论和计算技术更趋于现代化。

由于以上因素的存在,企业财务工作的作用就比以前更为重要,对企业的发展影响更为重大。实践经验证明,企业管理应以财务管理为中心,而财务管理应以资金管理为中心。这是在市场经济的客观要求下,企业为追求效益和资本增值的目标所决定的。

企业财务管理的作用,应体现以下各点:

(1) 以市场分析为基础,制定最合理的财务计划,并经常作出检查和分析,指导企业的经营。

(2) 实行多渠道、多元化的筹资策略,以最低的成本筹集企业所需的资金。

(3) 实现最合理的资本结构,合理安排长期负债。

(4) 通过分析、评估,作出最佳的投资决策,要求做到可行性和有利性。

(5) 实现最佳的流动资金管理效益,实现最合理的发展速度和最佳的偿债能力。

(6) 合理分配利润,维护国家利益、企业利益和投资人的利益。

## **2. 财务管理的特点**

财务管理是基于企业在生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,是组织企业资金活动、处理企业同各方面的财务关系的一项经济管理工作,是企业管理的重要组成部分。企业生产经营活动复杂性,决定了企业管理必须包括多方面的内容,有的侧重于使用价值的管理,有的侧重于价值的管理,有的侧重于劳动因素的管理,有的侧重于信息的管理。鉴于企业在生产过程中客观存在着资金活动,于是对企业资金活动的管理就逐渐独立化,形成了企业的财务管理。财务管理利用资金、成本、收入等价值指标,来组织企业中价值的形成、实现和分配,并处理这种价值运动中的经济关系。所以财务管理区别于其他管理的特点,在于它是一种价值管理,是对企业再生产过程的价值运动所进行的管理。

财务管理是企业管理中的一个独立方面,又是一项综合性的管理工作。企业各方面生产经营活动的质量和效果,大都可以从资金运动中综合地反映出来,而通过合理地组织资金运动,又可以对企业各方面的生产经营活动积极地加以促进。财务管理的各项价值指标,是企业经济决策的主要依据,而及时组织资金供应,节约使用资金,控制生产消耗,大力增加收入,合理分配收益,则能推动各部门增产节约、增收节支。因此搞好财务管理对于改善企业经营管理、提高经济效益具有重要的作用。

## 1.2 财务管理环境

财务管理环境又称理财环境,是对企业财务活动和财务管理产生影响作用的企业内外各种条件的统称。企业财务活动在相当大程度上受理财环境制约,如生产、技术、供销、市场、物价、金融、税收等因素,对企业财务活动都有重大的影响。只有在理财环境的各种因素作用下实现财务活动的协调平衡,企业才能生存和发展。研究理财环境,有助于正确地制定理财策略。本节主要讨论对企业财务管理影响比较大的经济环境、法律环境和金融环境等因素。

### 1.2.1 宏观环境

#### 1. 政治环境

这主要是指国家各种方针政策对企业财务工作的影响,它在各种社会活动中起决定性影响。如我国实行了社会主义市场经济政策以后,国家的各种经济、法律等因素都要受到市场经济政策的指导;又如,在国际交往中,国际投资、信贷和贸易条件,往往受到各国政府政策的干预,使国际经济环境受到了严重的影响。

#### 2. 经济环境

这是指国家的各项经济政策以及经济发展水平对财务工作的影响。经济政策包括财政、税收、金融、价格和物资流通等各个方面的政策。企业在制定经营和财务决策时,都必须认真考虑有关经济政策对自身的影响。如我国税收政策的改变,影响了产品的价格、流通和企业的收益,是每一个企业都关心的问题。经济发展水平是指国家整个经济增长和发展的水平,对企业调度资金、调整生产结构有很大影响。如在国家经济发展阶段,必然要使企业的生产和经营及资金调度产生不平衡状态;持续的通货膨胀会促使企业资金需求膨胀,资金供应缺乏和货币资金贬值。对此企业都必须作出相应的调整措施,以消除不利影响。

#### 3. 金融市场环境

金融市场是资金供应者和需求者融通资金的市场。企业可以在市场中从事筹资和投资活动,获取理想的投资报酬。金融市场的利率是决定企业财务活动的决定因素,在企业财务决策中起着重大的作用。证券的价格既受利率波动的影响,也受政治、经济和企业经营情况的影响,是财务工作者研究的一个重要内容。

#### 4. 法律环境

市场经济在一定意义上来说,也就是法制经济。企业的一切经济活动主要以法律为依据,受法规制约。因此已出台的各种法律,对企业的财务活动有重大的影响,财务人员

必须熟悉这些法规,执行这些法规,合法地履行各项财务管理的职能。

### 1.2.2 微观环境

#### 1. 企业管理体制和经济方式

企业管理体制由企业所有制性质和国家宏观经济管理体制所决定。在一定管理体制下,不同的企业经营方式,决定了不同的财务管理方法和产生不同的经营效果,企业必须根据自己的企业性质,研究所处的经营环境,努力争取优良的条件,发扬优点,克服落后状态。

#### 2. 市场营销环境和科技、生产环境

不同的企业各有不同的销售、采购、生产和科技条件,企业必须研究客观环境,改善企业的营销条件,提高生产能力,改革生产技术。特别是科学技术的改革和发展,对企业扩大市场、降低成本有重大影响,它促使企业在财务管理上作重点转变。

企业的微观管理环境虽然只影响到一类企业或者某一个企业,但对企业理财行为有很大的影响。企业经营管理存在着差异,其经营成果也必然有较大的差异,企业财务管理部门必须通过自身的行动,改善企业的微观环境,实现良好的理财效果。

## 1.3 企业的财务管理目标

### 1.3.1 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:

#### 1. 利润最大化

利润最大化目标就是假定在企业的投资预期收益的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以追求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)这里的利润是指企业一定时期实现的利润总额,它没有考虑资金时间价值;(2)没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因而不利于不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间的比较;(3)没有考虑风险因素,高额利润往往要承担着较大的风险;(4)片面追求利润最大化,可能导致企业短期行为,如忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施和履行社会责任等。

### 2. 资本利润率最大化或每股利润最大化

资本利润率是利润额与资本额的比率。每股利润是利润额与普通股股数的比值。所有者作为企业的投资者,其投资目标是取得资本收益,具体表现为净利润与出资额或股份数(普通股)的对比关系。这个目标的优点是把企业实现的利润额同投入的资本或股本数进行对比,能够说明企业的盈利水平,可以在不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间进行比较,揭示其盈利水平的差异。但该指标仍然没有考虑资金时间价值和风险因素,也不能避免企业的短期行为。

### 3. 企业价值最大化

投资者建立企业的重要目的,在于创造尽可能多的财富。这种财富首先表现为企业的价值。企业价值不是账面资产的总价值,而是企业全部财产的市场价值,它反映了企业潜在或预期获利能力。投资者在评价企业价值时,是以投资者预期投资时间为起点的,并将未来收入按预期投资时间的同一口径进行折现,未来收入的多少按可能实现的概率进行计算。可见,这种计算办法考虑了资金的时间价值和风险问题。企业所得的收益越多,实现收益的时间越近,应得的报酬越是确定,则企业的价值或股东财富越大。以企业价值最大化作为财务管理的目标,其优点主要表现在:(1)该目标考虑了资金的时间价值和投资的风险价值,有利于统筹安排长短期规划,合理选择投资方案,有效筹措资金,合理制定股利政策等;(2)该目标反映了对企业资产保值增值的要求。从某种意义上说,股东财富越多,企业市场价值就越大,追求股东财富最大化的结果可促使企业资产保值或增值;(3)该目标有利于克服管理上的片面性和短期行为;(4)该目标有利于社会资源合理配置,社会资金通常流向企业价值最大化或股东财富最大化,进而有利于实现社会效益最大化。

以企业价值最大化作为财务管理的目标也存在以下问题:(1)对于股票上市的企业,虽可通过股票价格的变动揭示企业价值,但是股价是受多种因素影响的结果,特别在即期市场上的股价不一定能够直接揭示企业的获利能力,只有长期趋势才能做到这一点。(2)为了控股或稳定购销关系,不少现代企业采用环形持股的方式,相互持股。法人股东对股票市价的敏感程度远不及个人股东,对股价最大化目标没有足够的兴趣。(3)对于非股



票上市企业,只有对企业进行专门的评估才能真正确定其价值。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,这种估价不易做到客观和准确,这也导致企业价值确定的困难。

本书以企业价值最大化作为财务管理目标。

### 1.3.2 财务管理目标的协调

企业财务管理目标是企业价值最大化。根据这一目标,财务活动所涉及的不同利益如何进行协调是财务管理必须解决的问题。

#### 1. 所有者与经营者的矛盾和协调

企业价值最大化直接反映了企业所有者的利益,与企业经营者没有直接的利益关系。对所有者来讲,他所放弃的利益也就是经营者所得的利益。在本章,这种被放弃的利益也被称为所有者支付给经营者的享受成本。但问题的关键不是享受成本的多少,而是在增加享受成本的同时,是否更多地提高企业价值。因而,经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望在提高企业价值和股东财富的同时,能更多地增加享受成本;而所有者和股东则希望以较小的享受成本支出带来更高的企业价值或股东财富。为了解决这一矛盾,应采取让经营者的报酬与绩效相联系的方法,并辅之以一定的监督措施。

(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,如果经营者未能使企业价值达到最大化,就解聘经营者。为此,经营者会因为害怕被解聘而努力实现财务管理目标。

(2) 接收。这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误,经营不力,未能采取一切有效措施使企业价值提高,该公司就可能被其他公司强行接收或吞并,相应经营者也会被解聘。为此,经营者为了避免这种接收,必须采取一切措施提高企业价值。

(3) 激励。即将经营者的报酬与其绩效挂钩,以使经营者自觉满足企业价值最大化的措施。激励有两种基本方式:①“股票选择权”方式。它是允许经营者以固定的价格购买一定数量公司的股票。当股票的价值越高高于固定价格时,经营者所得的报酬就越多。经营者为了获取更大的股票涨价益处,就必然主动采取能够提高股价的行动;②“绩效股”形式。它是公司运用每股利润、资产净收益率等指标来评价经营者的业绩,视其业绩大小给予经营者数量不等的股票作为报酬。如果公司的经营业绩未能达到规定目标,经营者也将部分丧失原先持有的“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公司的经营业绩,而且为了使每股市价最大化,采取各种措施使股票市价稳定上升。

#### 2. 所有者与债权人的矛盾和协调

所有者的财务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。这会增大偿债的风险,债权

人的负债价值也必然会实际降低。若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。这对债权人来说风险与收益是不对称的。其次,所有者或股东可能未征得现有债权人同意,而要求经营者发行新债券或举借新债,致使旧债券或老债券的价值降低(因此相应的偿债风险增加)。

为协调所有者与债权人的上述矛盾,通常可采用以下方式:

(1) 限制性借债。即在借款合同中加入某些限制性条款,如规定借款的用途、借款的担保条款和借款的信用条件等。

(2) 收回借款或停止借款。即当债权人发现公司有侵蚀其债权价值的意图时,采取收回债权和不予公司增加放款,从而来保护自身的权益。

## 1.4 企业财务管理的基本环节

要做好财务管理工作,实现财务管理的任务,必须掌握好财务管理的基本环节。财务管理的基本环节是指财务管理的各个阶段,它包括财务管理的各个业务手段。财务管理的基本环节有:进行财务预测和决策,编制财务计划,加强财务控制,开展财务分析等基本环节。这些管理环节相互配合,密切联系,形成周而复始的财务管理循环过程,构成完整的财务工作体系。

### 1.4.1 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。现代财务管理必须具备预测这个“望远镜”,以便把握未来,明确方向。财务预测环节的作用在于,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。财务预测环节是在前一个财务管理循环的基础上进行的,运用已取得的规律性的认识指导未来。它既是两个管理循环的联结点,又是财务计划环节的必要前提。财务预测环节包括以下工作内容:

#### 1. 明确预测对象和目的

预测的对象和目的不同,则资料的搜集、方法的选择、预测结果的表现方式等也有不同的要求。为了达到预期的效果,必须根据管理决策的需要,明确预测的具体对象和目的,如降低成本,增加利润,加速资金周转,安排设备投资等,规定预测的范围。

#### 2. 搜集和整理资料

根据预测的对象和目的,广泛搜集有关的资料,包括企业内部和外部资料、财务和生产技术资料、计划和统计资料、本年和以前年度资料等等。对资料要检查其可靠性、完整