

韦绪任 主编

# 财务管理

FINANCIAL  
MANAGEMENT

 北京理工大学出版社  
BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

# 财务管理

主 编 韦绪任  
副主编 申仁柏 何克理  
卫梦竹 周 珍

 **北京理工大学出版社**

BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

版权专有 侵权必究

---

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理 / 韦绪任主编. —北京: 北京理工大学出版社, 2018.1  
ISBN 978-7-5682-5222-5

I. ①财… II. ①韦… 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 (2018) 第 011747 号

---

---

出版发行 / 北京理工大学出版社有限责任公司

社 址 / 北京市海淀区中关村南大街 5 号

邮 编 / 100081

电 话 / (010) 68914775 (总编室)

(010) 82562903 (教材售后服务热线)

(010) 68948351 (其他图书服务热线)

网 址 / <http://www.bitpress.com.cn>

经 销 / 全国各地新华书店

印 刷 /

开 本 / 787 毫米×1092 毫米 1/16

印 张 / 18.25

字 数 / 435 千字

版 次 / 2018 年 1 月第 1 版 2018 年 1 月第 1 次印刷

定 价 / 69.00 元

责任编辑 / 王俊洁

文案编辑 / 王俊洁

责任校对 / 周瑞红

责任印制 / 施胜娟

---

图书出现印装质量问题, 请拨打售后服务热线, 本社负责调换

# 前 言

财务管理是一门以研究企业组织财务活动、处理财务关系为基础，以资金时间价值观念为前提，以有效提高财务决策水平、增强财务决策科学化为目标的综合型、应用型学科。随着科技的进步、经济的发展、各种先进技术的应用，财务管理在研究方法、解决问题的方式、财务决策手段等方面都发生了很大的改变。

在国内外，已经有很多专家学者出版了许多财务管理教材和相关的书籍，都各有特色，取得了很大的成果。我们在总结许多专家学者宝贵经验的同时，根据教学的需求，结合西部普通本科院校学生的具体情况，充分发挥一线教师团队丰富的教学经验，编写了本书。

本书具有以下几个方面的特点：

## 1. 注重引导

本书在每一章内容前面都写明学习目标，让学生明确要掌握的内容，并精心安排了引导型的案例，引导学生学习本章内容；在每一章后面都有习题与实训，包括简答题、单选题、多选题、判断题和案例分析题，通过多层次的视角让学生更好地把握财务管理的内容。

## 2. 强调可理解

本书在撰写过程中，对相关理论问题的阐述尽量做到详尽和通俗易懂；在方法的介绍上，由易到难，同时，本书还引入大量的图形、图表辅助分析，深入浅出地介绍，让学生更容易地把握相关知识。

## 3. 内容新颖、结构合理

本书的内容分为基本原理、业务应用和特殊业务补充，对于基本原理，属于本书的基础，要求学生理解掌握；对于业务应用，属于本书的重点和难点，要求学生注重实际应用；对于特殊业务，是对一些不常见的情况作补充。

## 4. 强调实际应用

本书精心安排了许多案例，有些章节安排了两三个案例，这些案例都是在实际工作中经常出现的，便于学生学以致用。

本书分为十三章，由具有丰富教学经验的韦绪任老师担任主编，由申仁柏、何克理、卫梦竹、周珍老师担任副主编。本书第一章、第二章、第三章、第六章、第九章、第十一、第十二章由韦绪任老师编写，第七章由申仁柏老师编写，第四章、第五章由何克理老师编写，第十章、第十三章由卫梦竹老师编写，第八章由周珍老师编写；全书由韦绪任老师修改并定稿。本书在编写过程中阅读和参考了大量的国内外文献，在此，非常感谢他们提供的宝贵资料和经验。

由于编者水平有限，本书难免存在一些不足之处，甚至存在尚未发现的错误，恳请专家学者和广大读者批评指正。

韦绪任

2017年8月18日

<b>第一章 总论</b> .....	(1)
学习目标 .....	(1)
引例 .....	(1)
第一节 财务管理概述 .....	(2)
第二节 财务管理的目标 .....	(6)
第三节 财务管理的原则与方法 .....	(12)
第四节 财务管理的发展 .....	(15)
第五节 财务管理与相关领域 .....	(17)
习题与实训 .....	(20)
<b>第二章 财务管理的体制与环境</b> .....	(23)
学习目标 .....	(23)
引例 .....	(23)
第一节 财务管理体制 .....	(24)
第二节 财务管理的环境 .....	(31)
习题与实训 .....	(41)
<b>第三章 财务管理的价值观</b> .....	(45)
学习目标 .....	(45)
引例 .....	(45)
第一节 资金时间价值 .....	(46)
第二节 风险与报酬 .....	(56)
习题与实训 .....	(60)
<b>第四章 筹资管理</b> .....	(63)
学习目标 .....	(63)

引例 .....	(63)
第一节 筹资管理概述 .....	(64)
第二节 所有者权益筹资管理 .....	(68)
第三节 债务筹资管理 .....	(75)
第四节 混合性筹资管理 .....	(80)
第五节 短期筹资管理 .....	(83)
习题与实训 .....	(86)
<b>第五章 资本成本与资本结构</b> .....	<b>(89)</b>
学习目标 .....	(89)
引例 .....	(89)
第一节 资本成本及计算 .....	(89)
第二节 杠杆原理 .....	(95)
第三节 目标资本结构 .....	(99)
习题与实训 .....	(104)
<b>第六章 项目投资决策</b> .....	<b>(107)</b>
学习目标 .....	(107)
引例 .....	(107)
第一节 项目投资决策概述 .....	(108)
第二节 现金流量 .....	(112)
第三节 项目投资决策评价指标 .....	(115)
第四节 投资决策评价指标的应用 .....	(120)
第五节 项目投资风险 .....	(123)
习题与实训 .....	(125)
<b>第七章 证券投资决策</b> .....	<b>(129)</b>
学习目标 .....	(129)
引例 .....	(129)
第一节 证券投资概述 .....	(130)
第二节 债券投资 .....	(132)
第三节 股票投资 .....	(137)
第四节 证券投资组合 .....	(140)
习题与实训 .....	(142)
<b>第八章 营运资金管理</b> .....	<b>(145)</b>
学习目标 .....	(145)
引例 .....	(145)
第一节 营运资金概述 .....	(146)

第二节 现金管理	(150)
第三节 应收账款管理	(154)
第四节 存货管理	(162)
习题与实训	(167)
<b>第九章 利润分配管理</b>	<b>(170)</b>
学习目标	(170)
引例	(170)
第一节 利润分配概述	(171)
第二节 股利分配理论概述	(175)
第三节 股利分配政策	(178)
第四节 股票分割与股票回购	(185)
习题与实训	(188)
<b>第十章 财务预算与控制</b>	<b>(191)</b>
学习目标	(191)
引例	(191)
第一节 财务预算概述	(192)
第二节 财务预算的编制方法与程序	(195)
第三节 预算的编制	(199)
第四节 财务控制	(207)
习题与实训	(213)
<b>第十一章 财务分析</b>	<b>(216)</b>
学习目标	(216)
引例	(216)
第一节 财务分析概述	(217)
第二节 财务分析方法	(221)
第三节 财务比率分析	(225)
第四节 财务综合分析	(230)
习题与实训	(234)
<b>第十二章 公司价值估值</b>	<b>(237)</b>
学习目标	(237)
引例	(237)
第一节 公司估值概述	(238)
第二节 公司价值相对估值法	(239)
第三节 公司价值绝对估值法	(242)
第四节 基于公司资本结构与股票价格的估值法	(244)

习题与实训 .....	(250)
<b>第十三章 公司并购与重组 .....</b>	<b>(253)</b>
学习目标 .....	(253)
引例 .....	(253)
第一节 公司并购概述 .....	(254)
第二节 公司并购的战略思维 .....	(257)
第三节 公司并购的支付与融资 .....	(260)
第四节 公司并购中的反并购 .....	(263)
习题与实训 .....	(266)
<b>附录 .....</b>	<b>(270)</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>(278)</b>

## 学习目标

1. 了解财务管理的发展历程，理解财务管理的概念、财务管理目标的科学表达；
2. 理解财务活动、财务关系的基本内容；
3. 掌握财务管理的原则和方法。

## 引 例

### 益佰制药的财务管理

贵州益佰制药股份有限公司（以下简称“益佰制药”或“公司”）是一家集新型药品的研究、开发、生产和销售为一体的高新技术企业。公司创建于1995年6月12日，经过历年不断地发展壮大，公司于2000年顺利完成股份制改造，并于2004年3月8日在上海证券交易所成功上市（证券代码600594），成为贵州省首家取得上市资格的非公有制制药企业。

2004年3月，公司动用1200万元学习资金与上海交通大学安泰管理学院联合办学，成立了上海交通大学安泰管理学院贵阳班，为公司培养了许多储备干部。

益佰制药也始终投身于公益事业，如在2008年年初的凝冻灾害中，益佰制药第一时间向灾区人民发出慰问，并捐赠60万元，支援灾区；在2008年5月四川汶川地震灾害中，向灾区受难的同胞捐赠了现金共计124万元和价值100万元的药品；在贵州旱灾中，捐赠现金280万元；并在国家级贫困县——赫章县建立希望小学等。

2010年，公司工业产值20亿元，销售收入14.67亿元，为国家纳税2.98亿元，截至2015年，公司累计实现收入超过150亿元，纳税总额超过27亿元，在职员工近8000人，2015年12月，益佰制药市值为150多亿元，取得了令人瞩目的成就，成为贵州地方经济发展的支柱产业与地方财政收入的重要来源。目前，公司已经形成了具有核心竞争力产品梯队的新医药产业，益佰制药的品牌效应和平台得以增强和扩大。

2014年由中国医药企业管理协会主办，由医药经理人杂志社与和君咨询集团承办的“第

六届中国最具竞争力医药上市公司 20 强”评选揭晓，参加评选的 222 家在上海、深圳、香港、新加坡、纽约、纳斯达克上市，年销售在 1 亿元人民币以上的中国医药企业进行了财务报表分析，益佰制药名列第十位。

益佰制药股份有限公司先后成功收购桂林漓江制药、云南南诏药业、贵州民族药业、长安国际制药有限公司等知名制药公司，实施集团化运作模式，获取规模效益。

公司以“卓越的医药产品提供者、健康服务的领航者”为使命，在市场经济大潮中，恪守“健康 100、品质 100、感恩 100、创新 100”的价值观，为客户提供优质、高效、符合环保要求的产品，为投资者创造最大的财富，为社会创造最大的价值。

益佰制药的成长不仅给股东带来了财富的增值，为政府增加了财政收入，同时也使管理层、员工和社会都得到了回报，这都是在公司准确的财务管理目标指导下实现的。企业运营需要树立合理的财务管理目标，用来指导各种财务管理活动，评价财务行为。

通过上述引例，可以让你对企业财务管理有一个初步的认识，结合本章内容的学习，让你对财务管理活动、财务管理的关系以及财务管理的目标有一个全面深入的认识。

## 第一节 财务管理概述

任何企业的生产经营活动，都是运用人力、资金、物资与信息等各项生产经营要素来进行的，其中包含了生产经营的业务活动和财务活动两个方面，与之对应的，在企业中必然存在两种基本管理活动，即生产经营管理和财务管理。企业财务是指企业生产经营过程中的资金营运及其所体现的各种财务关系。

### 一、财务管理的概念

财务管理，是指在企业总体目标的指导下组织企业财务活动、处理财务关系的一项综合性的经济管理工作。财务管理是企业管理工作的重要组成部分，财务管理水平、管理效率的高低，直接影响到企业经营效益的高低，因此，加强企业财务管理至关重要。

### 二、财务活动

财务活动，是指以现金收支为主的各项资金收支活动的总称。拥有一定数量的资金，是企业从事生产经营活动，获取利润的基础。如成立企业，需要资金购置厂房、设备、材料，支付经营管理人员、职工的薪酬，缴纳各项税费等。在日常生活中，企业通过销售商品、提供劳务、让渡资产使用权获取资金，通过购买商品、接受劳务支付资金等；总之，企业的运行，很重要的部分就是组织财务活动，主要包括筹资活动、投资活动、资金营运活动和利润分配活动。

#### （一）筹资活动

筹资活动，是指企业根据其一定时期内资金投放和资金运用的需要，运用各种筹资方式，从金融市场和其他来源渠道筹集所需资金的活动。企业无论是新建、扩建，还是组织正常的生产经营活动，都必须以占有和能够支配一定数量的资金为前提。企业以各种筹资方式从各种渠道筹集资金，这是资金运动的首要环节。企业通过筹资可以形成两种不同性质的资金来源：一是权益性质的资金；二是负债性质的资金。

## （二）投资活动

投资活动可分为广义和狭义的投资活动。广义的投资活动，是指企业将筹集的资金投入使用的过程，包括企业将资金投入企业内部使用的过程（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）；而狭义的投资活动仅指企业对外的投资。

企业投资活动的结果是形成各种形态的资产及一定比例的资产结构。企业在投资过程中，必须考虑投资规模，以提高投资效益和降低投资风险为原则，选择合理的投资方向和投资方式。

## （三）资金营运活动

企业在正常的生产经营过程中，会发生一系列的资金收付活动。首先，企业要采购材料或商品，以便从事生产和销售活动，同时还要为保证正常的生产经营而支付工资和其他的营业费用；其次，当企业把产品或商品售出后，便可取得收入，收回资金。另外，如果现有资金不能满足企业的需要，企业还要采用短期借款和利用商业信用等形式筹集所需资金。上述各方面活动都会产生资金的流入流出，这就是企业因为经营而产生的财务活动，又称为资金营运活动。

## （四）利润分配活动

利润分配，是指对投资收入和利润进行分割和分派的过程。从广义来看，利润分配包括对收入的分配和对利润的分配。狭义的分配仅指对利润的分配。利润分配过程实际上是利润在国家（税收）、企业（留存收益）和投资者（股利）之间的划分。这种划分既要遵守相关法律、章程，又要结合企业当时的外部环境和内部条件来决定留存比例。

上述财务活动的各个方面不是孤立的，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各个方面，构成了完整的企业财务活动。

# 三、财务关系

企业的财务活动是以企业为主体所进行的管理活动，企业作为法人在组织财务活动过程中，必然与企业内部、外部有关各方发生广泛的经济利益关系，这就是企业的财务关系。企业的财务关系可概括为以下几个方面：

## （一）企业与政府部门之间的财务关系

政府作为行政管理部门，肩负着维护社会秩序、保卫国家安全、组织和管理社会公共活动等任务。而政府为了完成其使命，必然会强制性地无偿取得一定的经济利益，包括按照国家税法规定向企业征收各种税款（如所得税、消费税、增值税、资源税、印花税、城建税、教育费附加等）。企业在税法的规定下无偿地缴纳各种税费，体现了政府管理部门强制地无偿地参与企业分配的关系。

## （二）企业与投资者之间的财务关系

企业与投资者之间的财务关系，主要是指企业的投资者向企业投入资本形成的所有权关系，投入企业的资本来源主要包括：国家资本、个人资本、法人资本及外商资本。企业作为

独立的经营组织，按照独立经营、自负盈亏的原则进行经济管理活动，从而实现企业资本的保值与增值。投资者按照其出资的份额，以所有者的身份参与企业净利润的分配，体现为所有权性质的投资与受资关系。

### （三）企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系，主要是指债权人借款给企业所形成的债权债务关系，即债权人按照合同约定贷款给企业，企业按合同规定定期偿还本金和利息所形成的债权债务关系。借款给企业或因结算而形成的由企业承担债务的主体都是企业的债权人，主要包括：金融机构、法人企业、非法人企业和自然人等。企业的生存和发展，一部分资本来源于投资者投入的资本，即所有者权益资本；另一部分来源于债权人借给企业的资本，即债务资本；企业通过运用所有者权益资本和债务资本，促进企业的稳定、快速发展。现实中，企业利用债务资本，可以实现财务杠杆的效果，达到四两拨千斤的作用。实际上，企业同债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系，一般来说，债权人不直接参与企业的经营管理，对企业的经济活动也没有表决权，也不参与企业净利润的分配；但是，在企业破产清算的时候，债权人比投资者优先分配清算财产，因此，债权人投资的风险相对较小，收益也较低。

### （四）企业与受资者之间的财务关系

企业与受资者之间的财务关系，主要是指企业以直接（如出资）或者间接（如购买股票）的方式向其他企业投资所形成的经济关系。在企业的发展过程中，随着企业经营效益的提高、规模的扩大，企业不断地对外扩张，实现资本运作，获取更多的经济利益（如李嘉诚的商业帝国、马云的商业帝国等）。企业将资本投资到其他企业，就形成了企业与受资者之间的财务关系，这种关系体现为所有权性质的投资与受资关系。企业根据既定的战略向其他单位投资，根据其出资额，可形成独资、控股和参股等投资情况，并根据其享有的股权参与受资方的重大决策和利润分配等活动。企业的目标是获取经济利益，投资有收益也有风险，一般来说，收益和风险是成正比的，风险越高，收益越高；收益越高，风险越高。因此，处理企业与受资者之间的财务关系要把握风险与收益的均衡。

### （五）企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系，主要是指企业通过用资本购买债券、提供借款或结算等形式与其他单位所形成的债权债务关系。企业将资本借给债务人，有权要求债务人按照合同约定的条款定期支付利息和归还本金。企业在提供信用的过程中，一方面会形成一定数额的信用收入，另一方面也会产生一定数额的机会成本和坏账损失的风险，因此，企业处理与债务人之间的财务关系，应当考虑风险和收益的均衡。

### （六）企业内部各单位之间的财务关系

企业内部各单位之间的财务关系，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。企业内部在实行责任预算与责任考核与评价的情况下，企业内部各责任中心之间相互提供产品与劳务，应以内部转移价格进行核算。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均衡关系。

### （七）企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系，主要是指企业在向职工支付劳动报酬的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。企业根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，体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

## 四、财务管理的内容

财务管理是基于企业经营活动中客观存在的财务活动和财务关系而形成的，是企业组织财务活动、处理与各方面财务关系的一项经济管理工作。企业的筹资、投资、营运资金和利润分配构成了完整的企业财务活动，与此对应的，企业的筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理便成为企业财务管理的基本内容。

### （一）筹资管理

筹资管理是企业财务管理的首要环节，是企业投资活动的基础。事实上，在企业发展过程中，筹资及筹资管理是贯穿始终的。无论在企业创立之时，还是在企业成长过程中追求规模扩张，甚至在日常经营周转过程中，都可能需要筹措资金。可见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；另一方面要选择筹资方式，降低筹资的代价和筹资风险。

企业的资金来源按产权关系可以分为权益资金和负债资金。一般来说，企业完全通过权益资金筹资是不明智的，不能得到负债经营的好处。但负债的比例大，则风险也大，企业随时可能陷入财务危机。因此，筹资决策的一个重要内容是确定最佳的资本结构。

企业的资金来源按使用的期限可分为长期资金和短期资金。长期资金和短期资金的筹资速度、筹资成本、筹资风险以及借款时企业所受到的限制不同。因此，筹资决策要解决的另一个重要内容是安排长期资金与短期资金的比例关系。

### （二）投资管理

投资是指企业资金的运用，是为了获得收益或避免风险而进行的资金投放活动。在投资过程中，企业必须考虑投资规模；同时，企业还必须通过投资方向和投资方式的选择，确定合理的投资结构，以提高投资效益、降低投资风险。投资是企业财务管理的重要环节。投资决策的成败，对企业未来经营成败具有根本性的影响。

#### 1. 投资按其方式可分为直接投资和间接投资

直接投资是指将资金投放在生产经营性资产上，以便获得利润的投资，如购买设备、兴建厂房、开办商店等。间接投资是指将资金投放在金融商品上，以便获得利息或股利收入的投资，如购买政府债券、购买企业债券和企业股票等。

#### 2. 投资按影响的期限长短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，如固定资产投资和长期证券投资。短期投资是指其影响和回收期限在一年以内的投资，如应收账款、存货和短期证券投资。短期投资又称流动资产投资或营运资金投资。由于长期投资涉及的时间长、风险大，直接决定着企业的

生存和发展，因此，在决策分析时更重视资金时间价值和投资风险价值。

### 3. 投资按其范围分为对内投资和对外投资

对内投资是指对企业自身生产经营活动的投资，如购置流动资产、固定资产、无形资产等。对外投资是指以企业合法资产对其他单位或对金融资产进行投资，如企业与其他企业联营、购买其他企业的股票、债券等。

#### （三）营运资金管理

营运资金是指企业流动资产减去流动负债后的余额，主要包括流动资产和流动负债两部分，因此，对营运资金的管理既包括对流动资产的管理，也包括对流动负债的管理。其中，流动资产是指可以在1年以内或超过1年的一个营业周期内变现或运用的资产，流动资产具有占用时间短、周转快、易变现等特点。企业拥有较多的流动资产，可在一定程度上降低企业的财务风险。流动负债是指需要在1年或者超过1年的一个营业周期内偿还的债务。流动负债又称短期负债，具有成本低、偿还期短的特点。

#### （四）利润分配管理

企业通过投资必然会取得收入，获得资金的增值。利润分配总是作为投资的结果而出现的，它是对投资成果进行的分配。投资成果表现为取得各种收入，并在扣除各种成本费用后获得利润，所以，广义地说，利润分配是指对投资收入（如销售收入）和利润进行分割和分派的过程，而狭义的分配仅指对利润的分配。利润（股利）分配管理就是要解决在所得税缴纳后的企业税后利润中，有多少分配给投资者，有多少留在企业作为再投资之用。如果利润发放过多，会影响企业的再投资能力，使未来收益减少，不利于企业长期发展；如果利润分配过少，可能引起投资者不满。因此，利润分配决策的关键是确定利润（股利）的发放率。影响企业股利决策的因素很多，企业必须根据实际情况制定出企业最佳的利润分配政策。

## 第二节 财务管理的目标

企业属于自负盈亏的经济组织，主要以获取利润、创造价值为目标。在激烈的市场竞争中，企业首先要考虑的就是生存，只有生存下来，企业才有扩张、发展的机会；只有把握住发展的机会，企业才能在商战中获取更多的利润，实现企业的目标。因此，企业的目标可以具体划分为生存目标、发展目标、获利目标。一般而言，企业财务管理的目标就是为企业实现既定目标服务。因此，财务管理主要是在企业目标管理下组织财务活动和处理财务关系，从价值上反映企业的资金运动和总体价值。

### 一、企业财务管理目标的分类

不同的企业在经营活动过程中所选择的财务管理目标是不一致的，同一个企业在不同的发展阶段，选择的财务管理目标也是不一样的。常见的财务管理目标有以下几种：

#### （一）利润最大化目标

利润最大化目标就是假定企业的财务管理以实现利润最大化为目标。企业属于自负盈亏的经济组织，获取利润是企业开展经营活动的直接动机，只有获取一定的利润，企业才可以

生存、发展，只有生存、发展起来的企业，才能获得更多的利润，因此，选择以利润最大化作为财务管理的目标具有重要的现实意义，很多企业在起步阶段、发展阶段都考虑以利润最大化作为财务管理的目标。

### 1. 利润最大化目标的优点

在市场经济时代，企业拥有或者控制的经济资源都可以通过货币来反映，资源的价值是多少，直接通过货币的多少体现出来；而实现的利润代表着企业拥有或者控制的经济资源，实现的利润越多，表示企业拥有或者控制的经济资源就越多，实力也越强。因此，以利润最大化为财务管理目标有以下两个方面的优点：

(1) 企业以利润最大化为目标，就必然会促进企业开源节流，即一方面充分研究市场竞争态势，选择合适的时间推出新产品和新服务，占领更多的市场，获得更多的收入；另一方面，加强经营管理过程的核算，提高管理水平，开发新技术，降低产品和服务的成本。这些措施都有利于企业开源节流，合理配置资源，实现企业的目标。

(2) 以利润最大化为目标，通过利润指标可以衡量企业拥有或者控制的经济资源，直观反映企业的实力；在自由竞争的资本市场中，获利最多的企业将会获得更多资本的使用权。利润这个指标可以直观地反映竞争的优胜劣汰，获利越多，竞争能力越强，生存、发展的机会就越多。

### 2. 利润最大化目标的缺点

以利润最大化为目标，虽然可以促进企业开源节流，可以直观地反映企业的实力，但是，以利润最大化作为目标也有以下几个方面的缺点：

(1) 以利润最大化为目标没有考虑利润实现时间和货币时间价值。根据货币时间价值原理，现在的1元钱和以后的1元钱是不相等的。如今年1万元利润和10年后1万元利润的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) 以利润最大化为目标没有考虑行业风险问题。在市场竞争中，有的行业属于高风险行业，有的行业属于低风险行业，不同行业的风险程度不同，因此，同等的利润在不同行业中代表的价值是不相同的，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) 以利润最大化为目标没有反映实现的利润与投入资本之间的关系。有些企业投入资本小，有些企业投入资本多，在投入资本不相同的情况下，简单地利用利润数字来比较是不科学的。如A方案投入资本100万元，本年实现利润70万元；B方案投入资本60万元，实现利润50万元；如以利润最大化为目标，必然会选择A方案，然而，A方案真的比B方案好吗？答案显然是否定的。

(4) 以利润最大化为目标容易导致企业财务决策短期化。在实务中，利润一般按月度、季度、半年度、年度计算，而利润又是一个直观的获利指标，容易导致管理层财务决策的短期化，为了短期的利润而忽视了长期利润，影响企业长远发展。

## (二) 股东收益最大化目标

股东收益最大化目标就是假定企业的财务管理以实现股东收益最大化为目标。企业是股东投资的，因此，股东在企业中具有最大的话语权，企业的财务管理目标自然要为股东服务。

股东作为企业的投资者，其收益主要体现在两个方面：一是资本溢价，二是股利分配。一般对上市公司而言，股东的收益是由其所拥有的股票数量和股票的市场价格决定的，在拥有的股票数量不变的情况下，股票的价格越高，股东的收益也就越大。

### 1. 股东收益最大化目标的优点

以股东收益最大化为财务管理的目标，充分考虑了股东的经济利益，具有以下几个方面的优点：

(1) 考虑了收益对应的风险因素。在证券市场上，股票的价格是对股票的价值与风险的权衡，股票的价格是股票的价值反映，同时也会对股票的风险作出较敏感的反应。在一定的收益条件下，衡量风险的大小；在一定的风险条件下，衡量收益的大小。

(2) 有利于财务决策的长期化。在证券市场上，影响股票价格的因素很多，利润是其中一个重要的影响因素，不仅当前的利润会影响股票的价格，预期未来的利润也会对股票的价格产生重要影响；因此，企业决策的时候不仅要考虑当前的利润，也要考虑未来的利润，把决策目光放得更长，获取长期稳定的经济利益。

(3) 股东收益容易量化，有利于分析考核企业的经营业绩。对上市公司来说，在股东股票数量不变的情况下，股票的价格可以直观地反映股东的收益水平。在证券市场上，企业股票的价格越高，股东的收益就越高；股票的价格越低，股东的收益就越低。通过股票的价格高低还可以分析考核企业的经营业绩，一般股票的价格逐步提升，表明企业的经营业绩越来越好。

### 2. 股东收益最大化目标的缺点

股东收益最大化目标，充分考虑了股东的收益，然而却忽略了其他相关者的利益，具有以下几个方面的缺点：

(1) 以股东收益最大化为目标，对上市公司而言，容易衡量出股东的收益水平，但是，对非上市公司而言，就很难获取股东所持股票的市场价值，很难反映出股东的收益水平。上市公司可以通过股票的价格衡量股东的收益，然而，非上市公司的股票没有公开流通，市场上很难获得非上市公司的股票价格，需要通过评估机构的一系列评估才能获得股东收益的相关数据，操作难度大。

(2) 股票的价格受到很多因素的影响，尤其是外部因素的影响，还有一些是非正常因素的影响（如全球经济危机）。市场经济是一个由众多因素相互影响的错综复杂的主体，不断地受各种因素的左右。在外部环境的急剧变化中，股票的价格不能准确地反映企业真实的财务管理状况、经营成果、现金流量等信息，导致股票的价格偏离实际情况而误导投资者决策。

(3) 过多地强调股东利益，而忽视了其他相关者的利益。在市场经济条件下，企业与供应商、经销商、客户、员工、债权人等都存在密切的关系，忽视了其他相关者的利益，甚至损害相关者的利益，可能导致商业合作不能持续和长久，不利于企业的长期发展。

### （三）企业价值最大化目标

企业价值最大化目标就是假定企业的财务管理以实现企业价值最大化为目标。企业价值实际上就是企业所有者权益的市场价值，即企业所有者权益的未来现金流量，企业价值最大化就是企业所有者权益的未来现金流量达到最大。未来现金流量的确认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

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。

企业价值最大化目标要求企业采用最优的财务决策，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。

### 1. 企业价值最大化目标的优点

企业价值最大化目标充分考虑了资金的时间价值和风险与报酬的关系，具有以下几个方面的优点：

(1) 考虑了资金的时间价值。企业价值最大化计算的一个重要依据是资金时间价值的衡量，通过计算资金的时间价值来确定企业的价值。在不同时点上，相同金额的资金在不同的时间里具有不相等的价值，通常认为，同等金额的资金，现值比未来更值钱。因此，考虑资金的时间价值可以更加准确地反映企业的实际价值，有利于企业价值实现最大化。

(2) 考虑了风险与收益的关系。在市场经济中，风险与收益是并存的，企业的生存和发展总是在一定的风险环境中进行的。企业冒着风险开展经营活动，应当重视风险与收益的平衡，在风险一定的情况下，谋求更多的经济收益。

(3) 将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在第一位。企业价值体现在长期发展中实现的价值，需要在未来一段较长的时间内衡量，有利于企业财务决策的长期化，避免决策的短期化倾向。在实务中，不仅现在的利润会影响企业的价值，未来的利润也会影响企业的价值。

(4) 通过价值指标替代价格指标，克服了过多受外界市场因素的干扰。市场是多种因素相互影响的主体，外界对股票的价格干扰很强，用价值指标替代价格指标，可以避免外界因素的干扰，实现对企业价值的有效评估。

### 2. 企业价值最大化目标的缺点

企业价值最大化目标有利于企业长远发展，然而，也存在以下几个方面的缺点：

(1) 企业价值适用于理论研究，在实际管理工作中很难衡量。虽然上市公司的股票价格变动在一定程度上反映了企业价值的变化，但是，股票的价格受到很多因素的共同作用，容易导致股票的价格很难反映企业的实际价值（如在资本市场效率低下的情况下，股票价格很难反映企业价值）。

(2) 非上市公司的价值，无法通过证券市场获取信息。非上市公司无法在证券市场上获得有效的价值评估数据和资料，只有通过评估机构进行专门的评估才能确定其价值。然而在评估公司的资产时，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。

### (四) 相关者利益最大化目标

相关者利益最大化目标就是假定企业的财务管理以实现相关者利益最大化为目标。在市场经济中，一个企业不是孤立存在的，它需要和社会其他利益相关者密切合作，取得经济利益。企业要确立科学的财务管理目标，就要在众多利益相关者中找出与企业发展密切相关的相关者，如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（职业经理人）、客户、供应商和政府也为企业承担着风险，因此，在制定财务管理目标的时候，首先考虑股东的权益，同时也应当考虑债权人、员工、企业经