

普通高等教育会计学专业系列教材

财务管理

韩东平 主编



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



普通高等教育会计学专业系列教材

财 务 管 理

主 编 韩东平

副主编 王晓巍 彭彦敏

参 编 陶 萍 常 颖 李秀华

周鲜华 张剑英 刘 凌



机械工业出版社

此书全面、系统、综合地介绍了财务管理的理论和方法,具有涉及面广、系统性强、信息量大等特点。全书介绍了财务管理的演进过程、财务管理的原则和目标;阐述了企业的理财环境;明确了财务管理的价值观念、资金成本和资本结构;讨论了所有者权益筹资、负债筹资、项目投资、营运资金管理、收益管理、并购与重组、财务分析等内容。

本书可供高等院校财经类、管理类学生使用,也可供财务工作者和自学人员使用。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/韩东平主编. —北京:机械工业出版社, 2004.1

(普通高等教育会计学专业系列教材)

ISBN 7-111-13630-6

I. 财... II. 韩... 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 (2003) 第 115935 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑:曹俊玲 版式设计:张世琴 责任校对:张媛

封面设计:陈沛 责任印制:路琳

北京机工印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2004 年 1 月第 1 版·第 1 次印刷

1000mm×1400mm B5·10 印张·386 千字

定价:25.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

本社购书热线电话 (010) 68993821、88379646

封面无防伪标均为盗版

编 者 的 话

会计学科是工商管理一级学科之下的二级学科。就目前国内会计学科发展来看,分为财经院校和理工科院校两大阵营。会计学专业博士点和教育部确定的会计学重点学科主要分布在厦门大学、上海财经大学、东北财经大学、中国人民大学等财经类院校或综合性大学。理工科院校和一些综合性大学创办会计学专业是在1985年以后,这些院校绝大部分是国内名牌大学,有明显的优势,诸如踏实严谨的校风和学风,雄厚的理工科基础,所在学校的名牌效应,其他学科的配套支持,频繁的国际学术交流与合作,吸引和培养人才的便利条件,以及高起点、高标准和国际化的学科发展思路等。事实上,理工科院校的会计学科近几年的确有了长足的发展,即使是国内一流财经院校的会计学科也已经感觉到来自理工科阵营的强有力的竞争压力。哈尔滨工业大学是在理工科院校中最早建立会计学专业的院校之一,目前是中国会计学会的会员单位,中国会计教授会和中国中青年财务成本研究会的理事单位,在本科教育、会计电算化、成本管理前沿理论研究等方面处于国内领先地位,综合实力目前处于理工科院校前列。会计学专业多年来逐步形成了“以理工为依托,注重多学科交叉和实践技能培养”的专业特色,创办以来向社会输送了大批高质量的会计学专业人才。哈尔滨工业大学自创办会计学专业以来一直致力于专业课程体系和教材体系的建设,目前正在编写的这套会计学专业系列教材是在校内讲义反复多次使用、不断完善的基础上,经进一步锤炼、升华,组织哈尔滨工业大学会计系有丰富教学经验和实践经验的教师编写的,是我们多年教学实践的结晶。

本套系列教材基本包括了会计学专业全部主干课程,有《会计学基础》、《中级财务会计》、《成本会计学》、《管理会计学》、《财务管理》、《审计学》,共6本。另外,《会计电算化》教材已由高等教育出版社出版,并列入“十五”国家级规划教材,《高级财务会计学》由于不够成熟,故未列入本次系列教材编写计划。

编者

前 言

在现代企业制度和市场经济条件下,企业为了生存、发展,就要想尽一切办法努力经营,提高经营管理水平。资金是企业的命脉,它的运筹管理直接关系到企业的存亡,企业经营管理人员要充分意识到这点,把提高企业财务管理水平、加强财务管理放在企业管理的核心位置上。高等院校财经类、管理类专业都开设了财务管理课程,该课程也是会计专业的核心课程。本教材是会计专业系列教材之一,具有如下特点:

(1) 深入浅出。编者具有多年编写教材和授课的经验,因此,在本教材的编写过程中,力争通俗易懂,深入浅出,既适合教师授课,也适合学生学习,又适合有关人士参考。

(2) 涉及面广。本教材内容覆盖面广,既介绍了资金的使用原则、使用技术、使用方法,也介绍了资金的不同使用内容;既包括财务管理基础知识(如资金的时间价值、资金的价值评估等内容),也包括中级财务管理和高级财务管理(如股票、债券、兼并重组等)内容的介绍。

(3) 有一定理论深度。本教材并不局限于一般财务管理技术方法的阐述,为了更好地理解财务管理的技术方法,在许多篇章阐述了一些理论和理论的发展过程,使教材更富有深度,也为理论工作者提供了研究的平台。

(4) 系统性较强。本教材在内容设置、体系安排上都注重系统性,目的是使读者通过阅读能够由浅入深、系统全面地掌握财务管理的理论和方法。

(5) 涵盖信息量大。本教材在编写过程中,每一章的编写都参考了国内外大量文献,综合了诸多家观点,涵盖信息量较大。

(6) 有自己的独特观点。本教材在编写过程中,参考了大量资料,同时融合了诸多参编人员自己的观点,形成一套有自己特色的内容体系。

此外,书中每章后附有复习思考题,可以帮助读者消化、理解书中所叙述的基本内容。

本书由韩东平担任主编,王晓巍、彭彦敏担任副主编,具体编写分工为:韩东平(第一、六章)、王晓巍(第十二章)、彭彦敏(第三章)、陶萍(第十、十一章)、常颖(第八、十三章)、李秀华(第七章)、周鲜华(第四、五章)、张剑英(第二章)、刘凌(第九章)。

由于我们水平有限,疏忽不当之处在所难免,诚挚地欢迎读者批评指正。

编者

2003年10月

目 录

编者的话

前言

第一章 总论	1
第一节 财务管理的产生与发展	1
第二节 财务活动和财务关系	3
第三节 财务管理的目标	8
第四节 财务管理的组织	11
第五节 财务管理的原则	14
第六节 财务管理的职能	15
第七节 有效市场理论与代理理论	17
思考题	19
第二章 现代企业制度与公司理财环境	20
第一节 现代企业制度	20
第二节 企业理财环境	25
思考题	35
第三章 财务管理的价值观念	36
第一节 资金时间价值	36
第二节 风险报酬	44
第三节 证券估价	54
思考题	59
练习题	60
第四章 资金成本	62
第一节 资金成本概述	62
第二节 资金成本计算	63
思考题	73
练习题	73
第五章 资本结构	74
第一节 杠杆	74

第二节 资本结构的确定	84
第三节 我国国有企业资本结构改革	105
思考题	110
练习题	110
第六章 筹资概论	112
第一节 筹资中的基本概念	112
第二节 资金的筹集渠道	113
第三节 筹资的基本原则	114
第四节 企业资金需要量预测	114
第五节 筹资组合	120
思考题	121
练习题	121
第七章 所有者权益筹资	123
第一节 股票筹资	123
第二节 普通股筹资	131
第三节 优先股筹资	132
思考题	136
第八章 负债筹资	137
第一节 银行借款	137
第二节 债券筹资	142
第三节 租赁筹资	153
第四节 商业信用	159
思考题	160
练习题	161
第九章 项目投资决策	162
第一节 项目投资概述	162
第二节 现金流量	163
第三节 长期投资决策的基本方法	168
第四节 几种决策方法的比较	173
第五节 投资项目风险分析	177
思考题	183
练习题	183
第十章 营运资金管理	185
第一节 营运资金概述	185

第二节 现金及有价证券管理	189
第三节 应收账款管理	194
第四节 存货管理	198
思考题	208
练习题	208
第十一章 收益管理	210
第一节 利润分配概述	210
第二节 股份制企业利润分配	214
第三节 股利分配政策	216
第四节 股票股利与股票分割	222
思考题	229
第十二章 并购与重组财务	230
第一节 并购	230
第二节 资产重组	250
思考题	262
练习题	262
第十三章 财务分析	264
第一节 财务分析概述	264
第二节 财务比率分析	270
第三节 财务状况的趋势分析	289
第四节 财务综合分析	293
思考题	299
练习题	299
附录	302
附表 A 1 元复利终值表	302
附表 B 1 元复利现值表	304
附表 C 1 元年金终值表	306
附表 D 1 元年金现值表	308
参考文献	310

第一章 总 论

财务是指客观地存在于企业经营过程中的资金运动。财务管理是指对企业资金运动进行规划和控制的一项管理活动。财务管理随着经济的需要而产生，随着经济的发展而发展。

第一节 财务管理的产生与发展

一、财务管理的产生和发展过程

(一) 财务管理的产生

15~16 世纪，地中海沿岸城市的商业得到了迅速发展。意大利的不少城市都发展成为欧洲与近东之间的贸易中心。这些贸易中心大部分是以邀请公众入股的形式建立的，而且多数由官方来设立并监督其业务，其股份不能转让，但投资者可以收回。这虽然还不是现代意义上的股份公司，但已开始存在资金的筹集，而且也已经存在红利的分配和股本的回收，因此，可以把这段时期看成财务管理的萌芽阶段。但是，这时财务管理作为一项独立的职能还没有从企业的管理职能中分离出来。

随着资本的原始积累、金融业的兴起，股份公司在许多国家中发展起来，特别是 19 世纪 50 年代以后，欧美产业革命进入完成时期，新机器、新技术不断涌现，企业规模不断扩大，要求企业筹集更大量的资金。到了 19 世纪末 20 世纪初，股份公司进一步发展，客观上要求企业研究筹资的成本、资金的使用以及盈利的分配问题。这时，财务管理作为一项独立的职能才从企业管理的职能中分离出来，专业化的财务管理也就产生了。

(二) 财务管理的发展过程

财务管理从产生以来，在其发展过程中经历了筹资财务管理、内部控制财务管理和投资财务管理三个阶段。

1. 筹资财务管理阶段

19 世纪末至 20 世纪初，是西方财务管理的产生阶段。在这一阶段中，资本主义社会的工业化浪潮纷至沓来，科学技术日新月异，企业的生产规模也不断扩大，这就迫使企业必须尽快地筹措资金以满足生产不断发展的需要。然而，在当时的资本主义社会，尽管资本市场已初具规模，但却由于企业提供给投资者的有关盈余和资产价值等方面的资料多不确实，无法取信于投资者，而且企业内线人

员和股市操纵者经常人为导致股价的大起大落,使社会的资金很难从个别投资者手中转移到资金需求者手中,因而此期间的财务管理重点只是站在第三者的角度来研究和分析企业的成立、证券的发行以及企业合并等有关法律性事务,为企业筹资服务。

这一时期财务管理理论研究的重点也是筹集资金。这方面最早的著作之一是1897年美国财务学者格林(Green)所著的《公司财务》一书,此后1910年米德(Meade)也出版了《公司财务》一书,1938年戴维(Dewing)和李思(Lyon)分别出版了《公司财务政策》、《公司及其财务问题》等,这些著作都是研究企业如何卓有成效地筹集资本的。

2. 内部控制财务管理阶段

第一次世界大战至20世纪60年代,资本主义社会的经济危机使得财务管理的内容发生了较大的变化。特别是30年代的经济大萧条的发生,史无前例的企业倒闭浪潮,使企业财务人员认识到不仅需要研究资金的筹集问题,而且还必须研究资金的使用,即内部控制问题。

这一阶段,财务管理的理论也着重研究提高资本利润率、加强资产分析的内部控制方法。如美国洛夫(W.H.Lough)所著的《企业财务》一书,首先提出了企业财务除筹措资本之外,还要对资本周转进行公正有效的管理。英国的罗斯(T.G.Rose)所著的《企业内部财务论》,强调了企业内部财务管理的重要性。正因为如此,财务管理才开始成为企业管理的关键之一。

3. 投资财务管理阶段

20世纪60年代至70年代,随着经济的进一步发展,企业已不再局限于内部的生产经营,而是在兼顾企业本身的经营以外,力求获得对外投资收益。因此企业要解决如下问题:①企业在筹措资金时,应如何搭配负债与权益的比例,才能形成企业资金成本最低的结构,即研究企业的最佳资本结构;②投资者如何在确定条件下和风险条件下制定投资政策,使投资报酬率达到最大。

这一时期,迫于实际的需要,以提高股票价格为目标,以时间价值及风险价值为基础,以预算管理、财务决策为内容的一整套财务管理方法体系已初露端倪。如美国迪安(Joel Dean)所著的《资本预算》一书,主要研究如何应用贴现现金流量法来确定最优的投资决策;马考维兹(H. Markowitz)对证券的投资组合进行了研究,首次提出了风险与报酬之间的关系理论,并结束了长期以来人们对风险不甚了解的状况;夏普(William F. Sharpe)又对风险与报酬率进行了进一步的研究,提出了“资本资产订价模型”,他的文章《资本资产定价:风险条件下的市场均衡理论》在《财务杂志》(1964年)发表后,在理论界引起强烈反响,被认为对形成投资财务管理理论有重要贡献。因此,这一阶段传统上被称为投资财务管理阶段。

二、财务管理的发展趋势

从财务管理的产生中可以看出，财务管理随着经济和科学技术的发展而发展，而且还在不断发展和完善。

（一）财务决策数量化将会更加重要

一门学科的定量化，意味着一门学科的精密化、成熟化和完善化。正如马克思所说，一门科学只有成功地应用数学时，才算达到了真正完善的地步。随着科学技术的不断进步，生产经营日趋复杂，企业规模不断扩大。为了提高管理水平，争取实现最大的经济效果，企业再也不能根据大概的估计来作出决策，而要凭数据说话，以数据为依据。财务管理也只有成功地用数学武装自己，才能走向科学和完善。

（二）财务预测工作将会广泛开展

财务预测是财务人员根据历史资料、依据现实条件、利用一定的方法，对企业未来财务活动的发展趋势或变化程度作出的科学测算和估计。企业在市场变化多端、竞争对手如林的经济环境中，只有依靠财务预测才能维持资金正常周转，保持和增强企业获利能力，使企业得以生存和发展。这是因为：①预测是决策和计划的基础，只有进行精确的预测，才能作出正确的决策和编制合理的计划；②预测可以为财务的日常管理提供信息，可以为财务经理指明企业在什么时候需要多少资金，使财务经理能正确安排筹资时间和筹资数量，寻求最适合本企业的资金来源；③准确的财务预测可以减少财务的风险。

（三）物价变动情况下财务管理研究将会更加广泛

企业在正常情况下所作的财务决策在物价变动情况下有时会差之甚远，这就给理论工作者和实际工作者提出一个课题，研究在物价变动情况下如何进行财务管理。

（四）国际财务管理越来越受到重视

国际企业是指在两个或两个以上国家进行投资、生产和销售的企业。国际企业中涉及的财务管理，就叫国际财务管理。由于运输和通信技术的发展，国际企业发展很快，因此会遇到一些特殊需要解决的问题，而且随着世界市场竞争的加剧、科学技术的不断发展、生产规模的不断扩大，将会有更多的企业走向国际化经营。因而，国际企业财务管理会更加受到重视。

第二节 财务活动和财务关系

一、企业的资金运动形式

财务活动表现为企业的资金运动。在商品经济条件下，企业资金运动体现为以下两种形式：

(一) 实物商品资金运动

实物商品资金运动是指实物商品的运动过程。在这个过程中，企业需要筹集必要的劳动手段和劳动对象，使劳动者能借助劳动手段，作用于劳动对象，生产出社会需要的使用价值，并使劳动者新创造的价值物化在商品中，以实现价值的增值。这种运动过程可以表示如下：

$$G \text{——} W \cdots P \cdots W' \text{——} G'$$

其中， G 为货币； W 为商品； P 为生产； W' 为含有价值增值量的商品； G' 为增值的货币。

$G \text{——} W$ 与 $W' \text{——} G'$ 为流通过程，“ $\cdots$ ” 为流通过程中断，进入生产过程。

上式中， $G \text{——} W$ 反应了实物商品的购进过程，同时也是货币资金向商品资金的转化过程。

$W \cdots P \cdots W'$ 反映了购进的实物商品与劳动力结合而被生产加工成为一种新的实物商品的过程，同时也是商品资金转化为生产资金，继而又转化为商品资金（或成品资金）的过程。

$W' \text{——} G'$ 反映了实物商品的销售过程，同时又是商品资金向货币资金转化的过程。这样企业经过 $G \text{——} W \cdots P \cdots W' \text{——} G'$ ，从货币资金又转回到货币资金，形成了资金的循环，不断的资金循环形成资金周转。

(二) 金融商品资金运动

在现代企业中，不仅存在着实物商品的资金运动，同时也存在着金融商品的资金运动。金融商品，狭义地讲是指各种能在金融市场中买卖，并有市场价格的商品。如果用 G_w 表示金融商品，它包括以下两种形式：

1. $G \text{——} G_w \text{——} G'$

上式表明，金融商品的资金运动也经历两个阶段：购买金融商品的过程，同时也是货币资金向金融商品资金转化的过程；而出售金融商品的过程，同时也是金融商品资金向货币资金转化的过程。所以在金融商品的买卖过程中，随着金融商品的运动也产生了资金运动。

2. $G_w \text{——} G \cdots G' \text{——} G_w$

上式表明，通过金融商品获得货币资金后，将货币资金投入到生产经营过程中，最后又以货币资金偿付金融商品。

二、财务活动的内容

通过以上企业资金运动过程的描述，可以概括出企业财务活动的内容如下：

(一) 筹资活动

筹资活动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。

整体上看,任何企业都可以从两方面筹资并形成两种性质的资金来源:一是企业自有资金,即它是企业通过吸收直接投资、发行股票、企业内部留存收益等方式取得的资金,其投资者包括国家、法人和个人等;二是企业债务资金,即企业通过银行借款、发行债券、应付款项等方式取得的资金。

如果企业经营效益好,债务资金会发挥其正财务杠杆的作用,提高资本收益率;如果经营效益差,债务资金会起到负财务杠杆的作用,降低资本收益率。因此,加强债务资金的管理有利于降低债务风险。

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,表现为企业资金的流出。

(二) 投资活动

企业取得资金后,是为了将资金投入使用,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投资和狭义投资两种。广义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)以及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)。狭义投资仅指对外投资。无论狭义投资还是广义投资,都需要企业支付资金。而当企业投资变现时,会产生资金的收入。

另外,企业在投资过程中,必须考虑投资的规模,也就是在怎样的投资规模下,企业的经济效益最佳;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。

(三) 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。这种因企业经营而引起的财务活动,便称为资金营运活动。

企业的营运资金主要是指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,就越是可以利用相同数量的资金生产出更多的产品,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。

(四) 资金的分配活动

企业通过投资过程(包括对内投资和对外投资)必然会取得收入。这种收入

按照经济核算的原则,首先要弥补生产经营耗费、缴纳流转税,差额部分为企业的营业利润;营业利润和投资净收益、营业外收支净额等构成企业的利润总额。利润总额按国家规定缴纳所得税,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的集体福利设施,其余利润进行投资者的收益分配,或暂时留存企业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,属于税后利润分配,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,资金退出或者留存企业,也会影响企业的资金运动,这不仅表现在资金运动的规模上,而且表现在资金运动的结构上,如筹资结构。因此,在依据一定的法律原则下,如何合理确定分配规模和分配方式,以使企业的长期利益最大,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区别的四个方面,构成了完整的企业财务活动。

三、财务关系

企业的财务活动表面上看是钱和物的增减变动,其实,钱与物的增减变动离不开人与人之间的经济利益关系。企业在组织财务活动过程中,与各有关方面发生的经济利益关系即为财务关系。这种财务关系包括以下几个方面:

(一) 企业与国家之间的财务关系

国家作为社会管理者,担负着维护社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务,因此,国家也以收缴各种税金的形式,与企业之间产生财务关系。

(二) 企业与投资者之间的财务关系

这种关系是指投资者向企业投入资金,企业向其支付投资报酬所形成的经济关系。企业的所有者主要包括国家、法人和个人。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,向其所有者支付报酬。一般而言,所有者的出资不同,他们各自对企业承担的责任也不同,相应对企业享有的权利和利益也不相同。

(三) 企业与债权人之间的财务关系

这种关系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债券持有人、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是债权与债务的关系。

（四）企业与债务人之间的财务关系

这种关系是指企业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所形成的经济关系。企业将资金借出后，有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业同其债务人的关系体现的是债权与债务的关系。

（五）企业内部各单位之间的财务关系

这种关系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。企业内部各职能部门和生产单位既分工又合作，共同形成一个企业系统。只有这些子系统的功能协调，整个系统才能具有稳定功能，从而达到企业预期的经济效益。因此，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劳务和产品要计价结算。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经济利益关系。

（六）企业与职工之间的财务关系

这种关系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。

（七）企业与董事会、监事会的财务关系

董事会决定企业的经营计划和投资方案，制定企业年度财务预决算、利润分配、弥补亏损和增减注册资本等方案，企业要为董事会支付董事会经费。因此，企业与董事会之间发生经济利益关系。监事会负责检查企业财务，企业执行董事会决议的一切财务收支，都要接受监事会的检查监督，同时企业也要支付一部分监事会经费，因此，与企业发生经济利益关系。

（八）企业集团内部的财务关系

企业集团是由有控股、持股关系的若干企业组成。各成员企业联合程度存在不同层次：紧密型集团成员企业是企业集团的核心，由主体企业成员组成，共同组织联营企业，把相互利益结合在一起，设董事会或理事会统一协调经营活动，以集团为单位进行统一投资、统一核算；半紧密型集团成员企业通过统一章程与集团理事会保持联合，通过合同或协议实现业务衔接和经济往来，各成员企业不完全独立；松散型集团成员企业各自独立自主经营，主要通过双边或多边经济合同实行与集团联合。集团核心企业与各成员企业及成员企业之间，交换和分享产品，按购销关系计价收款，各自独立核算盈亏，并按相互持股比例分享利润或分

担亏损。企业集团内设有财务公司的，负责办理集团内部成员单位的金融业务。合理内部融资，统一分配集团成员企业的信贷资金，实行内部有偿融资，收取利息、手续费，实现的利润按“先税后分”原则进行分配。企业集团成员从集团分得的利润作为企业的收入，按国家规定办法办理。企业集团为一会计主体，应由集团核心企业（母公司）编制综合反映企业集团财务状况和经营成果的会计报表。

第三节 财务管理的目标

一、财务管理目标的几种观点

（一）利润最大化

假定在企业的预期投资收益确定的情况下，财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以利润最大化作为财务管理的目标，有其科学的成分。因为：①人类进行任何经济活动，都是为了创造剩余产品，而剩余产品的多少，可以用利润的多少来衡量；②在自由竞争的资本市场中，最容易获得资本使用权的是获利最大的企业；③企业通过追求利润最大化，可以使整个社会财富实现极大化。但是不少理论认为，将利润最大化作为财务目标，是集经营权与所有权于一身时期的产物，随着所有权与经营权的分离，经营者必须协调与企业各有关方面的利益，如各种债权人、业主（股东）、消费者、雇员、政府和社会等，这时再以利润最大化作为财务管理的目标就不适当了。此外，利润最大化还存在如下缺点：①利润最大化的概念含混不清，没有指出这种利润是短期利润还是长期利润，是税前利润还是税后利润，是经营总利润还是支付给业主（股东）的利润；②利润最大化没有考虑利润发生的时间，例如，五年后获利 1000 万美元与五年中每年年末获利 200 万美元，哪个更理想？若不考虑货币时间价值，就难以作出正确的判断；③利润最大化没有反映创造的利润与投入的资本额之间的关系，只将不同投入额所创造的利润总额进行比较，没有太多的意义；④利润最大化没有考虑风险问题，一般而言，报酬越高，风险越大，追求利润最大，有时会增加企业的风险，而利润最大化目标却没有考虑风险问题。

（二）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。这里利润额是税后净利润。所有者作为企业的投资者，其投资目标是取得资本收益，具体表现为税后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。

（三）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。企业价值通俗地说是指企业本身值多少钱。企业虽不是一般意义上的商品，但也可以被买卖。要买卖必然要对企业进行市场评价，通过市场评价来确定企业的市场价值或者企业价值。在对企业进行评价时，看重的不是企业已经获得的利润水平，而是企业潜在的获利能力。因此，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的获利能力。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。企业获得的收益越多，实现收益的时间越短，应得的报酬越确定，则企业的价值越大。

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）这一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）这一目标反映了对企业资产保值增值的要求。从某种意义上说，企业价值越大，企业市场价值就越大，追求最大化的结果可促使企业资产保值或增值。

（3）这一目标有利于克服管理上的片面性和短期行为。

（4）这一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的企业或行业，有利于实现社会效益最大化。

在股份经济条件下，资金的所有者将资金投资于股票，其本人成为股东，其财产则体现在股票这种虚拟资本上。股东的财产价值不是股票的票面价值，而是股票的市场价格，即股票市价。所以，在股份经济条件下，企业价值最大化可以进一步演变成股票市价最大化。在股份制企业进行财务管理，要考虑不同财务行为对股票市价的影响。

因此，企业价值（股价）最大化不仅反映了股东的主观愿望，也反映了企业外部对企业的客观评价；不仅反映了企业财务管理的目标，也反映了整个社会的经济目标；不仅反映了股东的利益，也反映了雇员、债权人和管理当局的利益，因而是最合理的财务目标。

（四）利益相关者利益最大化

利益相关者利益最大化是指财务管理应为所有利益相关者服务。随着经济环境的全球化，企业的利益主体也日益多元化，其关系也趋向于复杂化，企业财务管理的目标就不应单纯是追求资本所有者资本收益的最大化，而应是为各个利益相关者或当事人服务，追求所有利益相关者利益的最大化。我们知道，企业有不同的利益体，包括投资者、董事会、经营者、债权人、生产者、供应者与购买者