

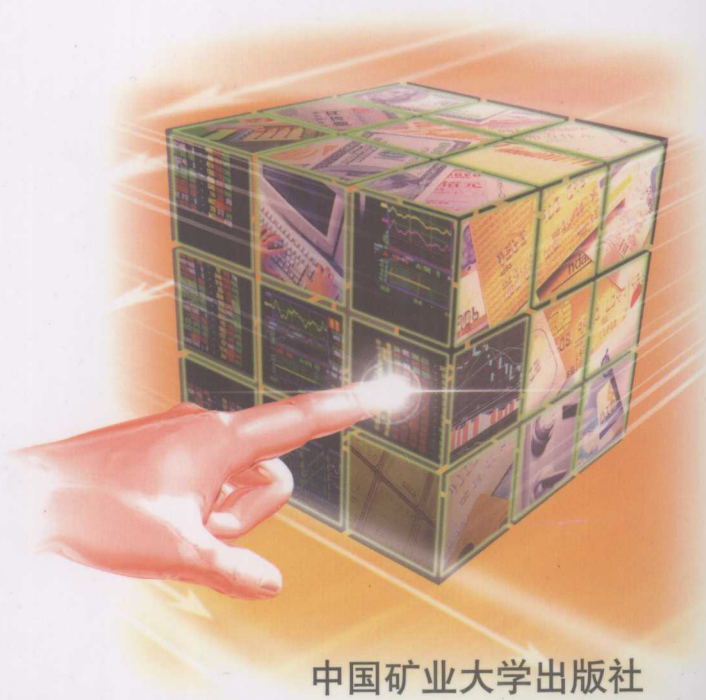


高等学校“十一五”规划教材

财务管理

Caiwu Guanli

主 编 董 玲 韩 沁 清



中国矿业大学出版社

China University of Mining and Technology Press

高等学校“十一五”规划教材

财务管理

主 编 董 玲 韩 沁 清
副主编 毕金星 杨利红 杨士儒

出 版 社 中国矿业大学出版社
社 址 江苏省徐州市中国矿业大学内 邮政编码 221008
电 话 0516-2032100
网 址 <http://www.cump.edu.cn> E-mail: cumpvip@cump.edu.cn
编 排 中国矿业大学出版社排版中心
印 刷 徐州中矿大印务科技有限公司
经 销 新华书店
开 本 787×960 1/16 印张 24 字数 438 千字
版 次 2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷
定 价 29.80 元

中国矿业大学出版社

“十一五”国家重点图书出版规划项目

财务管理

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/董玲,韩沁清主编. —徐州:中国矿业大学出版社,2007.8
ISBN 978-7-81107-728-5

I. 财… II. ①董…②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(2007)第 133673 号

书 名 财务管理

主 编 董 玲 韩沁清

责任编辑 周 丽 姜 华

出版发行 中国矿业大学出版社

(江苏省徐州市中国矿业大学内 邮政编码 221008)

网 址 <http://www.cumtp.com> E-mail: cumtpvip@cumtp.com

排 版 中国矿业大学出版社排版中心

印 刷 徐州中矿大印发科技有限公司

经 销 新华书店

开 本 787×960 1/16 印张 24 字数 438 千字

版次印次 2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷

定 价 29.80 元

(图书出现印装质量问题,本社负责调换)

高等学校“十一五”规划教材经济与管理学科 教材编审委员会

主 任 张 骅

副主任 张金锁 王新华 王汉斌

委 员 (以姓氏笔画为序)

丁日佳	王 丹	王建华	牛冲槐
冯振翼	宁云才	朱 炜	朱学义
刘友金	纪成君	李汉通	时力华
周 敏	高凤莲	曹靖宇	曾 旗
雷思友	路世昌	廖湘岳	谭旭红
鞠耀绩			

《财务管理》编者名单

主 编 董 玲 韩沁清

副主编 毕金星 杨利红 杨士儒

编 写 (以姓氏笔画为序)

毕金星	李 丹	杨士儒	杨利红
何灵华	张永红	赵小娟	耿东照
董 玲	韩沁清		

前言

知识经济时代,知识和技术的创新使企业所处的内外部环境不断发展变化。近几年我国在市场经济制度建设方面有了长足的发展,先后颁布了新的《企业会计准则》、《企业财务通则》、《金融企业财务规则》等制度规范,修订了《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国破产法》等法律。这些变化和发展给财务管理的理论研究和实际工作者提出了新的任务,要求财务管理的理念、原理和方法进一步更新和发展,以满足财务管理实践的需要。同时,在高校财务管理教学过程中,我们也感觉到,迫切需要一本通俗易懂,符合企业财务管理现状的,有实用价值的财务管理教材来更新观念,指导企业财务管理的实践活动。正是基于这一点,我们编写了本教材。

本教材运用现代财务管理的理论和方法,吸收了当前财务管理研究的最新成果,体现了新《企业财务通则》的精髓,强化了企业财务管理中财务功能,增加了破产清算与重整、企业集团财务管理的内容,以适应中国企业财务制度改革和发展的需要。本书围绕财务决策的三个方面,即投资决策、筹资决策和资产管理决策展开阐述。财务管理人员面对一系列财务活动必须解决三个问题:首先,将企业资源投资于什么资产、需要多少资金;其次,如何为投资项目筹集资金以及资本结构如何;最后,在资产运营过程中如何使资产发挥最佳使用效率。本书以此为框架,结合我国财务会计体制改革实际,力求在这几方面给予学生和企业管理者启迪和帮助,提高他们解决实际问题的能力。

为完成本书的编写,我们参考了大量的国内外财务管理方面的论著和资料,有关专家和企业管理人士对本书提出了有价值的建设性的意见。参与本书编写的作者都是长期从事理论教学和工商管理干部培训的教师,我们希望借助于本书,将多年在理论研究和教学中积累的经验和知识奉献给读者,这也是我们在编写本书过程中所追求的目标之一。

本书由太原理工大学教授董玲和山东科技大学韩沁清担任主编,黑龙江科技学院毕金星、西安科技大学杨利红和华北煤炭医学院杨士儒担任副主编;太原理工大学何灵华、耿东照、张永红、西安交通大学李丹和华北煤炭医学院赵小娟参加编写。本书的具体分工是:第一章、第二章、第七章、第八章由董玲编写;第十三章、第十四章、第十七章由韩沁清编写;第九章、第十二章由毕金星编写;第

十章、第十一章由杨利红编写;第三章、第四章由杨士儒编写,其中第三章的第三节、第四章的第二节由赵小娟编写;第五章由何灵华编写;第六章由张永红编写;第十六章由耿东照编写;第十五章由李丹编写。全书由董玲、韩沁清总纂和定稿。本书组织编写过程中,得到了各位作者所在院校的大力支持,太原理工大学经济管理学院研究生杨晓华、安娜和刘炜参与了本书的校对工作,在此表示深深的谢意。

在编写过程中,我们始终本着求新、务实、认真的态度,但仍难免有疏漏和欠缺之处。对此,我们真诚地欢迎广大读者提出意见并给予指正,愿同大家共同促进财务管理学科的不断完善和发展。

编者

2007年6月

高等学校“十一五”规划教材经济与管理学科
教材编审委员会

主 任 张 骅

副主任 张金锁 王新华 王汉斌

委 员 (以姓氏笔画为序)

丁日佳	王 丹	王建华	牛冲槐	宁云才
冯振翼	朱 炜	朱学义	刘友金	纪成君
李汉通	时力华	周 敏	高凤莲	曹靖宇
曾 旗	雷思友	路世昌	廖湘岳	谭旭红
鞠耀绩				

《高级会计学》编者名单

主 编 吴利明

副主编 王志芳 王 斌

编 写 吴利明 王志芳 王 斌 翟立民

目 录

第一章 绪论	1
第一节 财务管理概论	1
第二节 财务管理目标	4
第三节 财务决策与财务管理理念	9
第二章 财务管理环境	13
第一节 企业的组织形式	13
第二节 金融环境	17
第三节 税收环境	23
第三章 财务分析	27
第一节 基本财务报表	27
第二节 财务比率分析	35
第三节 财务综合分析	42
第四章 财务计划	48
第一节 财务预测	48
第二节 利润预测	52
第三节 财务预算	58
第五章 货币时间价值	69
第一节 货币时间价值概述	69
第二节 货币时间价值的计算	73
第三节 货币时间价值的其他问题	83
第六章 证券估价	90
第一节 证券估价概述	90
第二节 债券估价	92
第三节 普通股估价	99
第四节 优先股估价	103
第七章 资本预算	106
第一节 资本预算概述	106
第二节 现金流量分析	108

第三节 资本预算方法	114
第四节 资本预算方法的进一步分析	130
第八章 资本预算中的风险分析	142
第一节 风险与风险收益	142
第二节 风险的衡量	150
第三节 投资组合的风险与收益	154
第四节 资本资产定价模型	159
第九章 营运资金管理	166
第一节 营运资金管理概述	166
第二节 现金和有价值证券管理	168
第三节 应收账款管理	178
第四节 存货管理	187
第十章 筹资概述	197
第一节 筹资基本概念	197
第二节 筹资渠道与筹资组合	201
第三节 资本成本	208
第十一章 长期筹资	217
第一节 长期借款筹资	217
第二节 债券筹资	221
第三节 股票筹资	230
第四节 融资租赁	240
第十二章 短期筹资	247
第一节 短期筹资概述	247
第二节 短期筹资方式	249
第三节 短期筹资策略	259
第十三章 资本结构	263
第一节 资本结构概述	263
第二节 杠杆理论	266
第三节 资本结构理论	272
第四节 资本结构决策	277
第十四章 股利政策	288
第一节 股利理论	288
第二节 股利政策	290
第三节 股利支付方式	296

第四节 股票分割和股票回购·····	298
第十五章 公司并购与重组·····	303
第一节 公司并购概述·····	303
第二节 公司兼并的财务分析·····	311
第三节 其他形式的公司重组·····	318
第十六章 企业清算与重整·····	322
第一节 企业破产清算概述·····	322
第二节 破产申请与受理·····	328
第三节 企业破产重整·····	332
第四节 企业和解·····	335
第五节 企业破产清算·····	337
第十七章 企业集团财务管理·····	341
第一节 企业集团财务管理概述·····	341
第二节 企业集团投融资决策·····	347
第三节 企业集团资本经营·····	350
第四节 企业集团分配政策·····	352
第五节 企业集团理财战略·····	355
附录·····	362
附录一 复利终值系数表·····	362
附录二 复利现值系数表·····	364
附录三 年金终值系数表·····	366
附录四 年金现值系数表·····	368
参考文献·····	370

第一章 绪论

财务管理是一种价值形式的管理,它以资金为主线将企业经营活动的全过程有机联系起来,并以资金使用效率为核心对资金运动的全过程进行有效管理,实现资产的保值增值。在现代企业管理中,财务经理起着越来越重要的作用。从资金的筹集到资金的投入与运用,再到资金的收回与分配,都离不开财务经理的选择和决策。本章主要讨论财务管理的研究内容、财务管理目标、财务管理理念等基本概念和理论问题。

第一节 财务管理概论

一、财务活动和财务管理

财务是指在企业经营过程中与资金有关的事务。资金的生命在于运动,在运动中实现增值。资金运动以物质运动为载体,资金只有转化为资本物,即资产,在实际运用中才能实现资本增值。在资金运动过程中,资金不断以一种形态转化为另一种形态,往复更替,实现价值增值。财务就是企业资金运动涉及的一切事务。从这个意义上讲,企业所作出的每一项决定和采取的任何行动都属于财务的范畴,财务管理无处不在。

财务活动是指在企业资金运动过程中,所依次经历的筹集资金、投入资金、运用资金以及回收和分配资金的全部活动。企业财务管理围绕着财务活动进行。

(二) 财务管理的内容

财务管理的对象是企业生产经营中的资金运动,其目的是实现资本的最大增值。为实现这一目的,财务管理人员必须以最小的资本成本取得资金,明智地使用资源进行投资,将资金投放到最有效益的项目上,在资金使用中力求使资金发挥最大的效益。所以,财务管理就是关于投资、筹资,并有效使用资金的管理活动。

美国斯坦福大学的詹姆斯·范霍恩和田纳西大学的约翰·瓦霍维奇教授在他们合著的《现代企业财务管理》一书中对财务管理这样表述:“财务管理是在一

定的整体目标下,关于资产的购置、融资和管理。”这一表述强调在企业整体目标前提下财务管理的内容和职能。我们认为,企业财务管理是为实现企业既定目标,围绕资金运动所进行的投资、筹资和资产运营的控制与管理。

二、财务管理的内容

任何企业在从事生产经营活动中都必须具备实物资产,如固定资产、流动资产、无形资产等。为了取得这些资产,企业必须具有足够的资金。这些问题得到解决后,企业还必须保证资产在运用中发挥最大效率,实现预期收益。在此基础上,才能履行偿债义务,并向投资者分配利润。当然企业不会将利润分光吃尽,未分配的利润将以留存收益的形式留在企业,为企业扩大再生产提供内部资金来源。在这一系列财务活动中,企业应在什么资产上投资,共需要多少投资额?如何筹集投资所需要的资金,其资本成本和资本结构如何?在资产运用中如何使资产发挥最佳使用效率?财务管理就是围绕这三个问题所进行的一系列决策。所以,财务管理的中心内容就是投资决策、筹资决策和资产管理的决策。

(一) 投资决策

在所有的财务决策中,投资决策是首要的和最重要的决策。财务经理首先面临的问题是企业投资于什么,需要多少资金,然后根据已确定的投资项目,筹集所需资金。投资决策的正确与否,决定其他财务决策的正确实施,是关系企业成败的重大问题。

投资决策的首要问题是决定企业应投资于什么资产和项目,然后确定该项投资的资金总额,即投资规模,在此基础上进一步确定企业的资产结构,诸如企业总资产中流动资产与固定资产的比例,企业应持有多少货币资金、速动资产、存货等。另外,企业还应决定不投资于什么,对于已经没有经济效益的资产和项目是停止投资还是缩减投资,财务经理必须根据内外部环境变化,及时调整投资结构,把资金投放到最有效益的用途上。

(二) 筹资决策

如果说投资决策企业关注的是资产负债表的左方的内容,即资产购置、资产规模和资产结构等问题,那么筹资决策企业关注的就是资产负债表右方各个项目及其构成。它是企业投资的资金来源,并反映企业经营的财务基础,即资本结构。观察不同行业的不同企业,我们会发现其财务结构各不相同,有些企业所有者权益大一些,而有些企业的负债比例大一些。显然,不同行业的企业根据自身的经营特点和承担风险的能力必然存在一个最佳的财务结构,这一财务结构直接决定企业资本成本的大小以及企业经营的稳健性和安全性。资本结构一旦确定,财务经理就要选择筹集资金的最佳渠道和具体筹资方式。为此,财务人员必须掌握资金市场的有关信息、获取各项资金来源的方式以及有关财经政策、法

规、合同签订等事宜。确保以合法的手段、最低的资本成本取得资金,并保持合理的资本结构,为企业经营提供可靠、稳健的资金支持。

另外,可以把企业利润分配政策作为筹资决策的一个组成部分来研究。企业的留存收益是权益资本的內部资金来源,而留存收益的大小又取决于企业对投资者的股利支付率的大小。股利支付率小,留存收益就大,企业可利用的内部资金来源就多。反之,股利支付率大,企业可利用的内部资金来源就少。可见,利润分配政策会对企业权益资本筹集产生影响,企业在制定利润分配政策时必须考虑对筹资决策的影响。

(三) 资产管理决策

企业作出了重大投资决策,并为此项投资筹集了所需资金,购置了项目运营所需的各项资产,实现了货币资本向实物资本的转化,下一步就要进入资产运营阶段。资产管理的核心问题是提高资产的使用效率,为企业所有者创造最大的财富。从财务管理的角度看,资产管理的重点是流动资产的管理即营运资金的管理,如货币资金的最佳持有量,有价证券的投资组合以及存货和应收账款的管理等。营运资金是企业正常经营运转的基础,企业必须保持这部分资金的充分流动性,以提高企业的营运能力和资产的变现速度,从而提高企业的偿债能力和获利能力。

三、财务管理的组织机构

财务管理的组织机构是企业内部控制系统的的重要组成部分。一个合理有效的组织机构,有利于系统的良性运转,促进机构内部各种职能的充分发挥。以规范的公司制企业为例,图 1-1 描述了公司组织中的财务管理组织机构。

作为公司三大职能部门之一的财务机构在企业管理中起着重要作用,财务副经理在其职权范围内行使职责,并直接向总经理负责。财务副经理负责的财务工作可分为两部分:一部分由财务主管(资金主管)负责,另一部分由会计主管负责。财务主管的主要责任是资金管理和财务决策,其具体的职责包括:投资预测与分析,编制资本支出预算;与金融机构保持良好关系,并与投资者保持联系以及向投资者支付股利;筹集资金,保证资金供应;选择最佳的资金筹集方式,建立稳健的资本结构;有效管理资产,提高资金使用效率,如现金管理、有价证券管理、存货管理和信用管理等。会计主管的主要责任是会计核算,其具体职责包括:成本核算;会计数据处理;建立内部控制制度,实施内部审计,保护企业财产物资的完整无缺;定期编制财务报告,并向有关方面报告财务状况和经营成果;负责申报纳税数额,进行税务管理等。

在一般情况下,一个大公司的财务主管与会计主管的分工比较明确,财务部门的内部组织机构设置也比较规范,而在一个小公司中其财务主管和会计主管

的职能可能合二为一,在这种情况下,财务管理职能附属于会计,企业不单独设立财务管理机构。但是,应该明确,在现代企业中财务管理发挥着越来越重要的作用,财务管理工作效率的高低,是企业经营成败的关键所在。

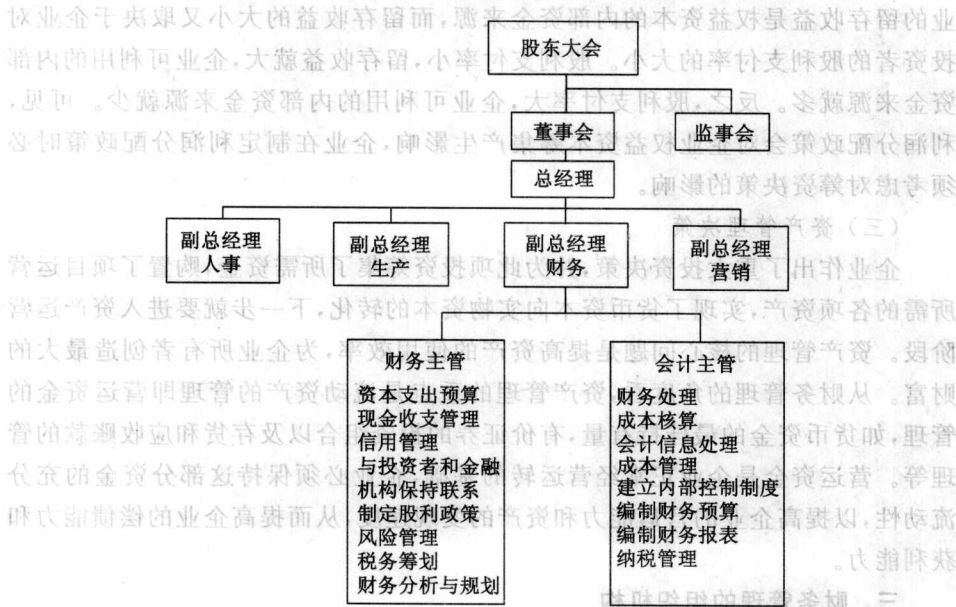


图 1-1 公司组织结构图中的财务管理机构

第二节 财务管理目标

任何管理活动都应设定一定的目标,这不仅是管理活动的最终目的所在,也是判断其是否有效的标准。财务管理目标是财务活动所追求的最佳结果,是企业开展财务管理活动的基本前提,也是评价财务管理效率的基本标准。财务活动总是在特定的环境中进行的,随着环境的变化,财务管理目标也应适当地调整,以适应环境变化的需要。对于不同的企业在不同的时期可能有不同的财务管理目标或不同表述,但从一般情况来看,企业财务管理的目标具有共同的指向性。企业财务管理目标主要有如下几种表述,我们分别加以阐述。

一、利润最大化

利润最大化通常被认为是企业财务管理的目标。在微观经济学中,利润最大化是企业经营的理论目标。经济学家以利润总额及其增长率来分析企业的成长性和获利性。现实中,许多企业也以利润指标来衡量企业管理的效率。从人

类活动的目的来看,任何经济活动都是为了获取资本增值,而资本增值的大小则可以实现利润的多少来衡量。可见,企业必然走向追求利润最大化。从市场运行机制来看,资源总是流向利润水平高的部门,市场也总是鼓励利润大的企业和部门,而限制微利和亏损的企业和部门。利润最大化是企业获取经济资源的重要条件,也是资源优化配置的前提。因而,为了取得社会经济资源,扩大经营规模,企业必须追求利润最大化。企业追求利润最大化,既有利于实现企业自身利益,也使整个社会福利有所增加。可见,企业追求利润最大化具有其合理性的一面。

现代财务管理理论认为利润最大化目标是19世纪初发展起来的。当时,企业所面临的内外环境远不如现代企业的复杂,企业的组织形式主要是独资企业和合伙企业,外部环境对企业的压力不大,企业经营涉及的经济关系相对简单。因而,企业的目标就是使业主的财富最大化,这完全可以通过利润最大化来实现。20世纪50年代以后,企业所处的内外环境已发生了巨大的变化,现代企业的组织形式以公司企业为主,即有限责任公司和股份有限公司,企业经营涉及相对复杂的利害关系人,如投资者、债权人、企业雇员、政府部门和社会公众等。在日常经营活动中,企业要处理各种各样的复杂的经济关系。尤其是在企业经营权与所有权分离,掌握经营权的经理人的利益与企业所有者的利益时常不一致,有时甚至背离的这种情况下,以利润最大化作为企业目标,已不能适应现代企业经营管理的客观情况,这集中表现在以下几个方面:

1. 利润最大化忽略了风险因素

以利润最大化为目标,在选择投资项目时所依据的是项目预期收益率,而未考虑不同方案风险的大小。风险是一种客观存在,不同投资项目不仅收益有所不同,而且风险也有差异。当然,风险与收益具有一定的正相关关系,投资者对额外的风险会要求更高的预期收益,以求得风险补偿。同理,投资者承担较小的风险,也只能获取较小的收益。因此,在进行财务决策时,决策者必须权衡收益与风险,否则忽略了风险因素将会导致错误的决策。

2. 利润最大化没有考虑货币的时间价值

利润最大化是指短期利润还是长期利润在此是一个模糊的概念。利润是某一会计期间收入与费用的差额,它是一个“流量”概念,所以某一会计期间的利润总额是由产生于不同时点的利润相加得到的。货币时间价值理论认为,产生于不同时点的等额货币,其价值不相等。或者说,产生于不同时点的利润是不能简单相加的,因而财务决策必须考虑货币的时间价值。例如,有两项投资方案,其原始投资相同,但是一个方案将在6年后产生20万元的收益,而另一项方案将在今后6年中每年产生2.5万元的收益。据此你将如何判断方案的优劣呢,能

简单地说明前一项方案的利润总额较大,所以前一项方案的价值更大吗?这个问题的回答只能通过货币时间价值的计算分析得到解决。

二、每股收益最大化

公司制企业归股东所有,理所当然,财务管理的目标应考虑股东的利益。由于企业经营权与所有权的分离,使经理人员的利益与股东利益出现背离成为可能。现实中,财务经理可能会通过发行股票取得资金,并将其投资在风险最小的项目上,这样既可以使公司利润呈现持续增长的趋势,也使经营风险降低。但是这样会带来一个后果——所有者持有股份的单位利润下降,即每股收益下降。因此有人提出了每股收益最大化的财务管理目标。这一目标似乎考虑了股东的利益,但实际上只是在利润最大化目标基础上的改进,并未从实质上解决问题。每股收益仍然是在利润总额的基础上计算的指标。

另外,每股收益最大化没有考虑股利政策对股票市场价格的影响。如果公司追求每股收益最大化,则会少支付或不支付股利。公司可以把收益留在公司内部,并把它们投资在任何有正的收益率的项目上,这样公司就可以保持每股收益的持续增长。但是,股利支付率是影响股票市场价格的重要因素,在通常情况下,公司维持或提高股利支付,会给投资者一种公司经营状况良好、有较强的偿债能力和支付能力的信息,因此,股票价格会有所上升。反之,不支付或减少股利支付,则给投资者传达公司财务状况恶化、经营前景不佳的信息,从而造成股票市场价格下跌。因此,每股收益最大化目标仍然不适合现代企业财务管理。

三、股东财富最大化

从价值管理和公司制企业的产权性质考虑,股东财富最大化,或者说每股市价最大化才是现代企业财务管理的目标。公司股票的价格是所有市场参与者对该公司价值的共同预期和判断的集中反映。其市价的形成受多种因素的影响,这些因素包括:本期的和预期的每股收益,收益产生的时间因素,风险因素,公司股利政策和发展前景以及其他宏观方面因素,因此公司股票市价是公司经营状况的晴雨表。它在很大程度上展示了公司管理效率的高低和给所有者带来的利益高低。

公司股东对公司管理业绩的满意与否,可以通过股票的买进卖出作出反应。如果股东表示满意,就会持有或增加股份,从而促使股票价格上升。如果不满意,股东会出售股份,那么该公司股票就会面临下降的压力。因此,管理者必须从股东利益出发,积极为股东创造价值。财务经理在做有关投资决策、筹资决策和资产管理等财务决策时,必须考虑其决策行为对股票市场价格的影响,并以股东财富最大化为目标作出选择。

股东财富最大化是对现代企业财务管理目标的一种高度概括,为财务管理

提供了一个行动准则。但是应该看到,在企业管理的实践中,由于企业经营权与所有权的分离,使所有者与经营者之间存在潜在的矛盾。尤其是在股份高度分散化的股份公司中,股东权力趋于弱化,对经营者的行为控制力减弱,再加上信息在所有者和经营者之间传播的不对称性,这种潜在的矛盾就会导致管理者为自身利益最大化而工作,如为保持平稳业绩而采纳风险小、收益也小的方案,而不是为股东的利益工作。因而,要真正使财务管理者努力实现这一目标,还需要借助于其他手段,如监督机制、奖励机制、经理市场竞争机制等,约束和促进财务管理决策者为创造股东财富最大化而努力工作。

从股份公司的运行情况看,股东财富最大化是由股票数量和现行市价两项因素决定的,而在股票数量一定的前提下,现行市价就成为影响股东财富最大化的决定性因素。因此股东财富最大化也就演变成股票市价最大化,财务管理目标作为考核经理人业绩的标准,又进一步演变成为最大限度地提高股票市场价格。因此,近几年来,许多学者对股东财富最大化目标提出了质疑,尤其是20世纪末美国相继出现了数起上市公司会计丑闻事件,使人们开始反思公司财务管理目标。许多学者认为,公司的有效运行涉及诸多利害关系人,而只考虑股东利益,显然不符合现实情况,于是出现了公司价值最大化和履行社会责任的财务管理目标。

四、公司价值最大化

股东财富最大化主要是从公司所有者——股东的角度设定的财务管理目标。股东在权利与义务、风险与报酬等方面都大于公司的其他利益集团,使股东在企业中处于核心地位,所以在设定公司财务管理目标时,理所当然地主要考虑股东的利益。但是,现代企业是多边契约关系的总和,股东固然要承担风险,其他契约方同样也要承担相应的风险。尤其是在公司企业中,负债资金通常占到绝对大的比重,所以债权人和股东共同承担着剩余风险,在信息不对称和“内部人控制”情况下,债权人承担的风险可能更大。财务管理目标应该与多个利益集团相关,应该是所有利益集团共同作用和相互妥协的结果和集中表现。当然,在特定时期和一定环境下,某一利益集团可能会起主导作用,但从长远发展来看,是所有利益集团共同推动着企业的发展壮大。从这一意义上来说,股东财富最大化并非企业财务管理的最优目标,而应该是所有利益集团效用最大化。从理论上来说,各个利益集团的利益都可以折合为企业长期稳定的发展和企业总价值的不断增长。所以,以企业价值最大化作为财务管理的目标更为科学。

企业价值最大化目标将企业长期稳定发展摆在第一位,强调在企业价值增长中满足各方利益关系。这主要体现为:① 强调风险和报酬的均衡,将企业风险控制可以在承担的范围之内;② 创造与股东之间的利益协调关系,培养安定