



应用型本科会计学系列精品教材

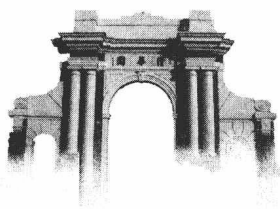
财务管理



吴伟容
黄凌灵 © 编著

清华大学出版社

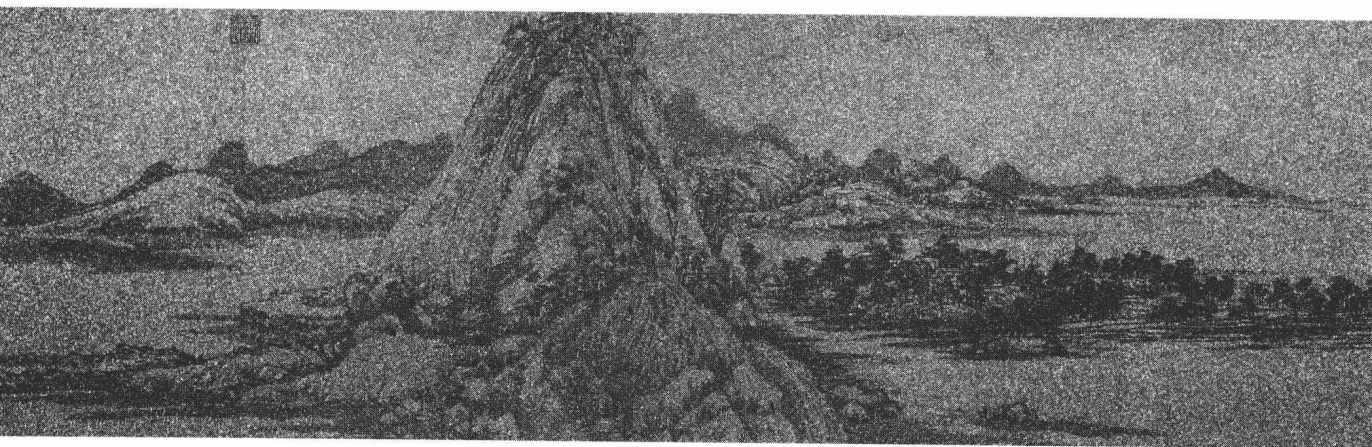




应用型本科会计学系列精品教材

财务管理

吴伟容 黄凌灵 © 编著



清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书旨在全面地介绍现代企业财务管理的基本概念、基本理论和基本方法,读者通过阅读本书能对现代企业财务管理有一个总体的认识。本书既强调对财务管理基本理论的阐述,又重视实务问题的研究。全书从财务管理基础入手,介绍财务管理的基本原理和方法;财务管理重要的价值观念——货币的时间价值;对企业财务状况和经营业绩的分析方法和评价指标进行阐述与分析;接着以企业资金运动为主线,阐述了企业资金的筹集、资本结构决策、项目投资、证券投资、收益及其分配的基本内容和方法;最后对重要的金融衍生品种之一,期权的交易策略进行了介绍。每章首均有本章学习目标、本章难点以及引导案例的引入,启发式的带出每章主题,引发读者的思考。本书还配备有难易程度依次递进的练习题,可帮助读者巩固对知识的掌握并锻炼解决实际问题的能力。

本书可以作为高等院校会计学和管理学专业本科生教学用书,也可以为企业财务人员和管理人员作为参考用书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 吴伟容, 黄凌灵编著. —北京: 清华大学出版社, 2016

(应用型本科会计学系列精品教材)

ISBN 978-7-302-43746-8

I. ①财… II. ①吴… ②黄… 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(2016)第 092647 号

责任编辑: 刘志彬

封面设计: 汉风唐韵

责任校对: 宋玉莲

责任印制: 何 芊

出版发行: 清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175 邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者: 北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销: 全国新华书店

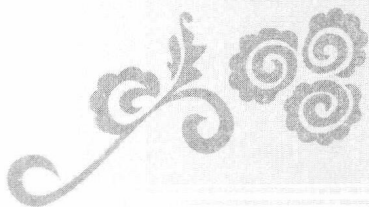
开 本: 185mm×260mm 印 张: 19.75 字 数: 449 千字

版 次: 2016 年 7 月第 1 版 印 次: 2016 年 7 月第 1 次印刷

印 数: 1~4000

定 价: 36.00 元

产品编号: 067018-01



财务管理是现代企业管理中的核心内容之一。研究企业资金运动的规律性,实现企业价值最大化的经营目标,是企业财务管理的根本任务。随着我国经济体制的改革,企业投融资渠道日益多元化,金融市场日益完善、金融工具不断创新,特别是现代通信技术和互联网的快速发展,企业财务管理环境发生了重大的变化,中国企业也在不断成长,新的财务管理理念层出不穷,这不仅给财务管理学科带来了前所未有的挑战,也给财务管理理论的研究提出了许多新的课题。例如,在新形势下企业如何通过资本市场广泛地筹集资金,面对日趋激烈的市场竞争环境,如何有效地进行项目评估与决策,如何对企业经营业绩全面评价,如何科学地对日常营运资金进行管理,如何使企业的利润分配政策有利于企业价值最大化目标的实现等。因此需要我们在传统财务管理的基础上,适当地调整与补充相关内容,把研究的对象向更深、更广方面发展。一方面,吸收保留传统财务管理理论方法中经实践检验行之有效地部分;另一方面,充分利用现代科学方法和手段,考虑到目前我国企业财务管理实际环境的发展变化及未来变化的合理预期,故从新的角度探讨和解决问题。

本书旨在全面地介绍现代企业财务管理的基本概念、基本理论和基本方法,读者通过阅读本书能对现代企业财务管理有一个总体的认识。本书既强调对财务管理基本理论的阐述,又重视实务问题的研究。全书从财务管理基础入手,介绍财务管理的基本原理和方法;财务管理重要的价值观念——货币的时间价值;对企业财务状况和经营业绩的分析方法和评价指标进行阐述与分析;接着以企业资金运动为主线,阐述了企业资金的筹集、资本结构决策、项目投资、证券投资、收益及其分配的基本内容和方法;最后对重要的金融衍生品种之一——期权的交易策略进行了介绍。每章首均有本章学习目标、本章重点难点以及引导案例的引入,启发式的带出每章的主题,引发读者的思考。本书还配备有难易程度依次递进的练习题,可帮助读者巩固对知识的掌握并锻炼解决实际问题的能力。

本书可以作为高等院校会计学和管理学专业本科生教学用书,也可以为企业财务人员和管理人员作为参考用书。

本书由北方工业大学经济管理学院会计系从事财务管理一线教学与研究工作的教师编写,具体分工为:第1、2、3、11、12章由吴伟容编写;第4~10章、第13章由黄凌灵编写。在编写的过程中,汇聚了编者多年从事教学科研工作的积累,同时参阅了大量专著、教材和网络资源,在此谨向参考文献的著作者们表示诚挚的感谢。

本书的出版,得到了北方工业大学2015年教学建设专项资助和北方工业大学经济管理学院的大力支持,清华大学出版社为本书的出版提供了积极的帮助,在此一并致以谢意。限于时间和水平,书中的疏漏和不妥之处,恳请读者批评指正。



第一章 财务管理概述	1
第一节 财务管理的研究内容	2
一、企业财务与财务活动	2
二、企业财务关系	3
第二节 财务管理的目标	5
一、企业理财的目标的作用及其特征	5
二、企业财务管理的目标	5
三、股东、经营者和债权人的利益冲突与协调	7
第三节 财务管理的理论基础	9
一、投资组合理论(Portfolio Theory)	9
二、资本资产定价模型(Capital Asset Pricing Model)	10
三、资本结构理论(MM 理论)	11
四、布莱克-斯科尔斯期权定价模型(Black-Scholes Option Pricing Model)	11
五、有效市场假说(Efficient Markets Hypothesis, EMH)	12
六、代理理论(Agency Theory)	13
第四节 金融环境	14
一、金融市场	14
二、金融市场的分类	15
三、金融市场的参与者	17
四、金融工具	18
五、金融机构	18
本章小结	20
复习思考题	21
第二章 财务报表分析	22
第一节 财务分析概述	23
一、财务分析的概念及其目的意义	23
二、财务分析的基础	24
三、财务分析的基本方法	28
四、财务分析的局限性	30
第二节 趋势分析	31



一、财务指标趋势分析法	31
二、财务报表项目趋势分析	33
三、财务报表结构百分比趋势分析	35
第三节 财务比率分析法	40
一、偿债能力分析	40
二、营运能力分析	45
三、盈利能力分析	48
四、现金流量分析	51
第四节 综合财务分析方法	56
一、杜邦财务分析方法	56
二、财务比率综合评分法	59
本章小结	60
复习思考题	62
计算分析题	62
第三章 货币时间价值	68
第一节 货币时间价值概述	69
一、货币时间价值的概念	69
二、货币时间价值产生的原因	69
三、货币时间价值在财务管理中的作用	70
四、时间价值——利率的构成要素	70
五、利率的影响因素	71
第二节 货币时间价值的计算	71
一、现金流量图	71
二、单利终值和现值的计算	72
三、复利终值和现值的计算	73
四、年金的计算	75
第三节 时间价值在实践中的运用	80
一、购房规划	80
二、教育金规划	83
三、养老保险规划	83
本章小结	84
复习思考题	85
计算分析题	85
第四章 项目投资决策方法	86
第一节 项目投资决策概述	86
一、企业投资的概念	86



二、企业投资的分类	87
三、项目投资的特点和作用	88
四、项目投资的流程	89
第二节 投资决策基本方法	91
一、净现值法	91
二、内含报酬率法	93
三、获利能力指数法	96
四、回收期法	97
五、平均报酬率	98
第三节 投资决策方法评价	99
一、NPV 和 IRR 在互斥项目决策中的差异	100
二、NPV 和 PI 的比较	102
三、寿命期不等的互斥项目评价方法	103
本章小结	103
复习思考题	104
第五章 资本成本	105
第一节 资本成本概述	105
一、资本成本的概念	105
二、资本成本的特征	106
三、资本成本的种类	106
四、资本成本的作用	107
第二节 资本成本的测算	107
一、债务资本成本	107
二、股权资本成本	109
三、综合资本成本	111
第三节 边际资本成本的测算	112
一、边际资本成本的测算	112
二、边际资本成本规划	112
第四节 最佳资本预算	114
本章小结	116
复习思考题	116
第六章 现金流量分析和投资决策实务	118
第一节 现金流量分析	118
一、寿命周期现金流量估算	118
二、项目投资评价使用现金流的原因	120
三、现金流量估算的要点	121



第二节	折旧和税负对现金流的影响	122
第三节	投资决策实务	122
一、	固定资产更新决策	122
二、	资本限额投资决策	125
三、	通货膨胀与投资决策	126
	本章小结	127
	复习思考题	128
第七章	证券投资	129
第一节	债券投资	130
一、	债券的概念与特征	130
二、	债券的分类	130
三、	债券的估值	132
四、	利率与债券价格	133
五、	债券到期收益率	134
第二节	股票的基础知识	135
一、	股票的概念与特征	135
二、	股票的种类	136
三、	股票指数	138
四、	股利	140
五、	送股和配股	141
第三节	股票估值	142
一、	股利贴现模型	142
二、	账面价值法	144
三、	清算价值法	145
四、	市场比率法	145
第四节	股价影响因素及市场有效性	146
一、	股价影响因素	146
二、	市场有效性	149
	本章小结	149
	复习思考题	150
第八章	投资风险管理	151
第一节	期望收益率与风险	151
一、	单一资产的收益及风险	151
二、	投资组合的收益及风险	153
三、	系统风险与非系统风险	158
第二节	资本资产定价模型	159



一、资本市场线	159
二、资本资产定价模型	160
本章小结	166
复习思考题	166
第九章 企业筹资决策	168
第一节 筹资概述	169
一、企业筹资的含义及动机	169
二、企业筹资的原则	169
三、企业筹资的类别	170
第二节 资金需求量的预测	171
一、定性预测法	172
二、比率预测法	172
三、资金习性预测法	174
第三节 债权筹资方式	175
一、长期借款	175
二、发行公司债券	177
三、融资租赁	179
第四节 股权筹资方式	182
一、吸收直接投资	182
二、发行普通股筹资	183
三、优先股筹资	185
四、留存收益融资	187
第五节 其他筹资方式	188
一、可转换债券	188
二、发行认股权证	189
本章小结	190
复习思考题	190
第十章 资本结构	192
第一节 经营杠杆与财务杠杆	192
一、经营风险与经营杠杆	192
二、财务风险与财务杠杆	195
第二节 复合杠杆与总风险	199
一、复合杠杆	199
二、复合杠杆与总风险	199
第三节 资本结构理论与决策	201
一、资本结构的含义	201



二、资本结构理论	202
三、资本结构决策	205
本章小结	208
复习思考题	209
第十一章 营运资本管理	210
第一节 营运资本管理概述	211
一、营运资本的概念	211
二、营运资本的特点	212
三、营运资本管理的三种理念	213
四、营运资本管理目的	214
五、营运资本组合筹资策略	214
第二节 现金管理	217
一、持有现金的动机	217
二、现金管理的有关规定	217
三、最佳现金持有量	218
四、现金管理策略	223
第三节 应收账款管理	224
一、应收账款管理的目标	224
二、信用政策的确定	225
三、应收款收账对策	228
第四节 存货管理	230
一、存货管理的目标	230
二、存货的经济订货量与订货方式	231
三、存货管理的对策	236
第五节 短期筹资管理	238
一、短期借款	238
二、商业信用	240
三、短期融资券	243
四、应收账款转让	245
本章小结	247
复习思考题	247
计算分析题	248
第十二章 股利政策及股利分配	250
第一节 利润分配概述	251
一、利润分配对于企业的重要性	251
二、利润分配项目及分配顺序	252



三、股利支付方式	253
四、股利发放程序	257
第二节 股利与股利政策	259
一、股利理论	259
二、确定股利政策时应考虑的因素	262
三、股利政策的种类	265
第三节 股票分割与股票回购	268
一、股票分割	268
二、股票回购	270
本章小结	272
复习思考题	273
计算分析题	273
第十三章 期权	275
第一节 期权的基础知识	276
一、期权的概念	276
二、期权的分类	277
第二节 期权的交易策略	279
一、期权基本交易策略	279
二、期权组合交易策略	282
第三节 期权的定价	283
一、内在价值与时间价值	283
二、期权价格影响因素	284
三、期权的二项式定价	285
四、布莱克-斯科尔斯期权定价模型	287
五、期权报价	288
本章小结	289
复习思考题	289
参考文献	291
附表一 复利终值系数表	293
附表二 复利现值系数表	295
附表三 普通年金终值系数表	297
附表四 普通年金现值系数表	299

财务管理概述

【学习目标】

通过本章的学习,要求了解财务管理的基本概念、企业资金运动的过程,理解企业财务关系的主要内容及如何协调好财务关系,理解并掌握财务管理目标的各种观点,了解企业财务管理的基本理论,了解金融市场对理财决策的影响。

【重点难点】

企业财务管理目标 企业价值最大化 股东财富最大化 财务管理的理财环境

【引导案例】

企业财务管理的重要意义

“巨人集团”和“史玉柱”的名字,在 20 世纪 90 年代曾经响彻中国大地,从 1990 年的设立到 1997 年的轰然倒塌,巨人曾经经历了企业的极度辉煌,而最终使巨人深陷泥潭的是在 1996 年下半年,巨人集团因巨人大厦的运作资金困难而难以运营。通过对巨人案例的分析,我们发现,导致巨人沉沦的主要原因是其失败的财务管理。一个优秀的成功企业在投资决策之前应该对投资的各个方面进行切实有效的可行性论证分析,而巨人在巨人大厦的投资建设上过于草率,将巨人大厦的规划从 18 层不断“加高”到 72 层,要建全国最高的楼宇,最终导致其因资金周转不灵而陷入停滞状态。巨人在筹资的资金结构安排上也存在失误,巨人在对外筹资方式上主要是三种途径:卖楼花、贷款和自有资金。一方面,债务融资比重过大,导致财务风险也大,其中贷款没有利用银行贷款,浪费了利用财务杠杆作用而提升企业效益的可能机会,巨人集团的全部债务近 2 亿元,其中银行贷款只有 1 000 多万元,债权人主要是小型投资者和小型加工厂,公司的债务结构严重不合理;另一方面,没有利用权益融资方式,权益融资虽然成本高,但是风险小,当时巨人已经拥有前期大规模的发展,资金相对充足,适合权益融资。此外,巨人在企业的营运资金管理上也存在管理失控的问题,如总公司对子公司的资金管理失控,子公司私自坐支货款,财务账不能反映公司的经营状况,如低价抛售货物,应收账款已经结账,但是仍然挂账上没有销账。因此,财务管理的不足是巨人集团从巅峰走向衰败的重要推手。

第一节 财务管理的研究内容

一、企业财务与财务活动

对企业财务管理进行研究首先得了解什么是企业财务以及企业财务活动的内容。

企业财务,是指生产经营活动中有关资金收支方面的事务,即企业在生产经营活动中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。在企业的再生产过程中,客观存在着一种资金运动,这同商品经济的存在和发展是分不开的。社会主义经济是市场经济体制运作下的商品经济,社会产品依然是使用价值和价值的统一体。企业的再生产过程具有两重属性,它既是使用价值的生产和交换过程,又是价值的形成和实现过程。使用价值的生产和交换过程是有形的,劳动者通过自己的劳动和生产资料的消耗,逐步形成在产品和产成品,最后在市场上进行交换。与此同时,价值的形成与实现过程是无形的,是商品物资的价值运动过程。这种价值运动过程用货币形式表现出来,就是企业再生产过程中的资金运动。而资金,则是企业再生产过程中商品物资的货币表现。因此,对企业再生产过程的管理,既要有实物的管理,又要求对以货币形式表现的资金运动过程进行管理,而在此过程中,企业又必然与各方面发生经济利益关系。所以,企业财务管理的研究对象就是企业的资金运动及其所体现的财务关系。

随着企业生产经营活动的进行,各种生产要素必然发生运动,而以货币表现的资金也处于不断运动的过程。企业资金从货币资金形态开始,依次通过购买、生产、销售三个阶段,分别表现为固定资金、生产储备资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态,最后又回到货币资金形态。以上全部过程,叫作资金的循环。企业资金的循环,是周而复始、不断重复地出现的,为了分析的方便,我们往往把这种不断循环、周转的资金运动按照经济内容划分为资金的筹集、资金的运用和资金的分配三个阶段。

1. 资金的筹集

资金的筹集是资金运动的起点,要想从事经营,任何企业首先都必须筹集一定数量的资金。企业资金的筹集有权益资金和负债资金两种途径,具体而言,权益资金是企业通过吸收直接投资、发行股票、内部留存收益等方式取得的资金;负债资金是企业通过银行借款、发行债券、商业信用、租赁等方式取得的资金。由于不同筹资方式取得的资金具有不同的筹资成本和筹资风险,因此如何以最低的筹资成本和最小的筹资风险取得企业生产经营所需要的资金,同时保持最优的资本结构是筹资管理的核心内容。

企业资金的筹集途径如图 1-1 所示。

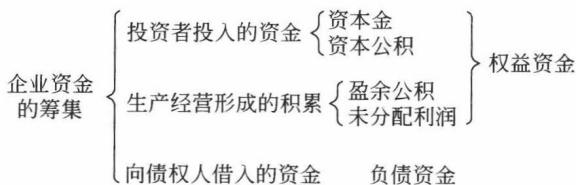


图 1-1 企业资金的筹集途径



在资金的筹集阶段,对财务管理工作的要求是:合理确定筹资总量、筹资时间以及筹资渠道方式,以降低资金成本;合理确定资金结构、有效利用负债筹资的财务杠杆作用,但同时要注意财务风险。

2. 资金的运用

资金的运用即将所筹集到的资金合理的投放到生产经营的各项资产上。资产是指企业拥有或控制的能以货币计量的经济资源,资金的运用可以理解为把筹集的资金分配为资产负债表中的流动资产、长期投资、固定资产、无形资产、递延资产和其他资产,以满足生产经营需要和企业发展的需要,其最终目的都是取得一定的收益。

资金的运用从时间的长短上可分为短期投资和长期投资,短期投资主要用于企业的日常生产经营过程中的材料采购,支付工资和其他营业费用等;长期投资指资本投资,是指企业以盈利为目的的资本性支出,即企业预先投入一定数额的资本,以便获得预期的经济收益。按投资对象,可分为对内投资和对外投资,对内投资也叫项目投资,是企业通过购买固定资产、无形资产,直接投资于企业本身生产经营活动的一种投资;对外投资可以是购买股票、债券等金融资产,也可以是投资于某一企业的长期股权投资。

企业在投资过程中,必须认真安排投资规模,选择好合适的投资方向和投资方式,确定合理的投资结构,以尽可能降低投资风险,提高投资效益。

3. 资金的分配

资金的分配是对企业取得的营业收入进行分配,营业收入首先要弥补生产耗费,按规定缴纳流转税,考虑投资收益或损失的影响,剩余部分为企业的营业利润,和营业外收支构成利润的总额。利润总额按国家规定缴纳所得税,提取法定盈余公积金后,剩余部分作为企业投资者收益分配给投资者。可以在综合考虑企业发展需要和投资者意愿的前提下,由企业决策机构做出决策,决定分配和留存的比例。分配部分指采用发放股利等形式按投资比例大小分配给投资者;留存部分则形成企业的盈余公积和未分配利润(统称留存收益)供企业继续运用。从这个意义上讲,分配活动也属于内部筹资活动。

企业资金的分配使得一部分资金留在企业,另一部分资金将退出企业的生产经营,这会影响到企业的资金规模、资金结构,最终影响企业的价值最大化目标。因此,在取得一定的营业收入以后,企业应认真决策退出资金循环的金额大小、形式,主要是分配给投资者部分的决策过程。要求所做决策能有利于企业资金结构,降低资金成本。

企业资金运动过程如图 1-2 所示。

二、企业财务关系

财务关系是指企业在资金运动过程中与各有关方面发生的经济利益关系。在财务管理活动中须处理好以下几个方面的财务关系。

1. 企业与投资者、被投资者之间的财务关系

企业从各种投资者那里筹集权益资金,用于生产经营,并将所获得的净利润按投资者出资份额进行分配。企业也可以将部分资金对外投资,被投资者应向企业分配投资收益。企业与投资者、被投资者之间的关系,是投资和分享投资收益的关系,在性质上属于所有权关系。处理这种财务关系,必须明确划分产权关系,维护投资者的合法权益,明确各自

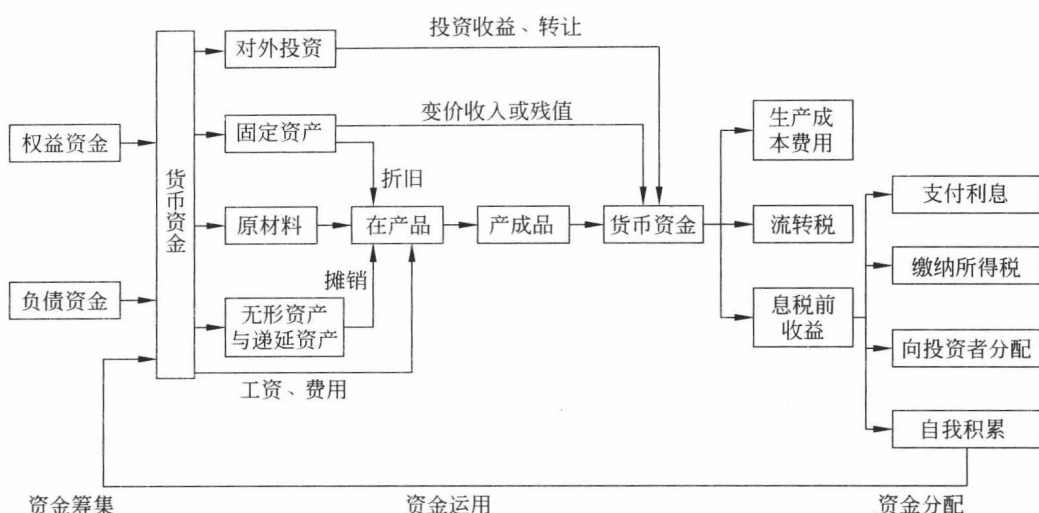


图 1-2 企业资金运动过程

的权利和义务。

2. 企业与债权人、债务人之间的财务关系

企业在生产经营过程中必然会发生材料购买、产品销售等经营活动，其间因货款结算关系而发生的商业信用——应收账款和应付账款就是一种债权债务关系。当企业资金不足或资金闲置时，可能向银行借款、发行债券或购买其他公司债券，这也是一种债权债务关系。在业务往来中形成的商业信用，应及时收付款，以免相互占用资金。一旦形成债权债务关系，债务人应按约定还本、付息。企业与债权人、债务人之间的财务关系，在性质上属于债权债务关系。处理这种财务关系，必须明确各方的权利和义务，要求企业按期还款、收款，保障各方的权益不受侵犯。

3. 企业与政府之间的财务关系

企业与政府之间的财务关系是指企业与国家财政、税务部门之间发生的应按国家财政法规和税法规定申报纳税、缴纳各种税款，包括流转税、所得税。企业及时足额地缴纳税款，是生产经营者对国家应尽的义务，必须认真履行此项义务。它体现着国民收入分配与再分配所形成的特定分配关系。

对于企业而言，主要是履行义务及时足额交纳税款。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

一般说来，企业内部各单位、各部门都要与企业财务部门发生领款、报销、代收、代付等结算关系。此外，在企业实行内部经济核算和经营责任制的情况下，企业内部各单位、各部门之间也会在生产经营各环节中相互提供产品或劳务而发生资金结算关系。处理这种财务关系，要严格分清有关方面的经济责任，制订合理的内部核算制度和奖惩制度，以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

5. 企业与职工的财务关系

企业的生产经营离不开企业职工劳动，职工是企业的劳动者，在为企业提供劳动的同时有权要求获得相应的报酬。企业应当根据劳动者的劳动数量和劳动质量，向职工支



付工资、津贴和奖金。企业和职工之间是一种劳动和分享劳动成果的分配关系。处理好这种关系要求企业制定严格的岗位责任制和合理的工资、奖金分配制度,以维护职工的合法权益。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标又称理财目标,是指企业进行财务活动所要达到的根本目的,它决定着企业财务管理的基本方向。在充分研究财务活动客观规律的基础上,根据实际情况和未来变动趋势,确定理财目标,是财务管理主体必须首先解决的一个问题。

一、企业理财的目标的作用及其特征

财务管理目标的作用可以概括为四个方面:(1)导向作用;(2)激励作用;(3)凝聚作用;(4)考核作用。为了很好地实现财务管理目标对企业经营的导向、激励、凝聚和考核作用,企业财务管理目标应具有以下两点特征。

第一,财务管理目标具有相对稳定性。随着宏观经济体制和企业经营方式的变化,随着人们认识的发展和深化,财务管理目标也可能发生变化。但是,宏观经济体制和企业经营方式的变化是渐进的,只有发展到一定阶段以后才会产生质变;人们的认识在达到一个新的高度以后,也需要有一个达成共识、为人所普遍接受的过程。因此,财务管理目标作为人们对客观规律性的一种概括,总的来说应该是相对稳定的。

第二,财务管理目标具有可操作性。财务管理目标是实行财务目标管理的前提,它能够起到组织动员的作用,要能够据以制定经济指标并进行分解,实现职工的自我控制,进行科学的绩效考评,这样,财务管理目标就必须具有可操作性。具体说来包括:可以计量、可以追溯、可以控制。

二、企业财务管理的目标

考虑以上特征,在对财务管理的研究过程中,关于财务管理的目标有以下四种观点。

1. 产值最大化

这种观点认为企业财务管理的目标应该是产值最大化,这是中国、苏联以及东欧各个社会主义国家在计划经济体制下产生的。在传统的集权管理模式下,企业的财产所有权与经营权高度集中,企业的主要任务就是执行国家下达的总产值目标,企业领导人职位的升迁,职工个人利益的多少,均由完成的产值计划指标的程度来决定,这就决定了企业必然要把总产值作为企业经营的主要目标。在社会主义建设初期,人们也把总产值最大化当作财务管理的基本目标。在当时条件下,采用总产值最大化为目标对尽快恢复生产,恢复经济,发展经济,满足人民基本生活需求起了非常重大的意义。同时,这也是符合计划经济体制的一种财务管理目标。但是,随着经济的发展,计划经济体制对经济发展产生了极大的束缚作用,以市场作为资源配置的主要方式,发展市场经济推动了经济的极大发展,同时,总产值最大化也逐渐暴露出其自身的缺点。

只讲产值,不讲效益。只要能增加产值,企业不管投入的新增产值是否小于新增成本而造成亏损、减少利润,仍愿意增加投放。

只求数量,不求质量。追求产值最大化导致企业在生产经营活动中只重视数量而忽视产品质量和品种。

只抓生产,不抓销售。企业只重视自身产品的产出,增加产值,而对于产品是否适销对路却不加注意。显然,这种目标已经不符合市场经济的要求。

于是,新的财务管理目标又被提出来。

2. 利润最大化

这种观点认为企业财务管理的目标应该是实现利润最大化,因为企业的目标是盈利,因此实现利润最大化是财务管理工作的追求目标。这种观点的提出有一定的先进意义,在这一目标的指引下,企业会尽可能的增加收入,降低成本,避免以前产值最大化下的盲目生产与消耗,以资源的严重浪费和人力的无限投入为代价来追求产值的最大化,其实是得不偿失。利润最大化目标能在一定程度上弥补这一缺点。与此同时,必然要求企业加强财务核算,分清各部门、各单位责权利。

利润最大化目标,可以通过计算投资利润率或每股收益来衡量。因为投资利润率或每股收益指标是相对指标,将利润额与投入资本联系起来。企业利润与投入资本联系起来,便于不同资本规模的企业,或同一企业不同时期之间的比较。其中投资利润率最大化是针对非股份公司而言,每股收益最大化是针对股份公司而言。

但是这种观点也存在一定的缺陷,在后面我们了解了财务管理的价值观念,即资金的时间价值和投资的风险价值观念后,我们将知道利润的实现时间和利润实现的背后所冒的风险是财务管理中不能不考虑的因素。忽视时间价值和风险价值而片面追求利润最大化会使企业决策带有短期行为的倾向。尤其在作为考核管理效率的指标时,问题更加突出,表现在管理人员在任期内片面追求利润最大化,而不考虑企业长远的发展。

这种观点的优点:有利于企业增加收入、降低成本和支出、提高劳动生产率;有利于加强核算,考核管理效率。

缺点:没考虑利润发生时间(资金时间价值),使公司决策带有短期行为的倾向,只顾眼前的最大利润,而不顾公司的长远发展和履行社会责任;没考虑利润与所承受风险大小的关系,一般而言,报酬越高,风险越大,利润最大化目标可能导致企业不顾风险而去追求最多的利润。

3. 股东财富最大化

在美国,支持股东财富最大化观点居多,美国资本市场发达,许多投资者不直接参与企业经营管理,只是通过股票的买卖来间接影响企业的财务决策,职业经理人的报酬也与股票价格直接相关,因此,股票市价是财务决策要考虑的重要因素。而股东财富也通过股票的市价得到充分体现。因此,股东财富最大化理所当然地成为他们的财务管理目标。

股东财富最大化目标考虑了风险因素,因为风险的高低会对股票价格产生重要影响,而且股东财富最大化在一定程度上能克服企业在追求利润上的短期行为,因为不仅目前的利润会影响股票价格,预期未来的利润对公司股票价格也会产生重大影响。