



高等院校经济与管理专业教材

财务管理

◆ 谢爱萍 万义平 主编



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

高等院校经济与管理专业教材

财务管理

谢爱萍 万义平 主 编

人民邮电出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/谢爱萍, 万义平主编. —北京: 人民邮电出版社, 2005.1

高等院校经济与管理专业教材

ISBN 7-115-12956-8

I. 财... II. ①谢... ②万... 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(2004)第135384号

内 容 提 要

本书以公司制企业为背景, 以我国市场经济下的财务管理活动为主线, 吸收了西方财务管理的理论, 系统、全面地介绍了财务管理的原理和方法。主要内容包括资金时间价值和风险衡量、财务分析、财务预测与预算、筹资管理、固定资产投资管理、证券投资管理、营运资金管理、股利分配、并购与重组、重整与清算等。全书内容新颖, 深入浅出, 结构合理。

本书可作为普通高校经济、管理类专业教材, 也可作为企业管理人员、金融机构以及投资管理部门工作人员的培训教材。

财 务 管 理

-
- ◆ 主 编 谢爱萍 万义平
责任编辑 赵卉蓉
 - ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街14号
邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
北京艺辉印刷有限公司印刷
新华书店总店北京发行所经销
 - ◆ 开本: 787×1092 1/16
印张: 20 2005年1月第1版
字数: 350千字 2006年8月北京第2次印刷

ISBN 7-115-12956-8/F · 596

定价: 30.00 元

读者服务热线: (010)67129879 印装质量热线: (010)67129223

前 言

随着市场经济的不断发展,财务管理在整个企业管理中的核心地位日益明显,发挥着日渐重要的作用,现代财务管理的理论与方法在我国企业管理中有了广泛的应用需求。另一方面,企业财务管理实践的发展,也有助于我国财务管理在借鉴和吸收西方财务管理理论和方法的同时,逐步凸显出其自身的特点。

为了适应高等学校经济及管理类专业财务管理课程的教学需要,我们编写了本书。它以公司制企业为背景,以市场经济下的企业财务管理活动为主线,吸收了西方财务管理的理论,系统、全面地介绍了财务管理的原理和方法。本书内容新颖,深入浅出,体系合理,涉及面较广。为方便教学,在每章之后安排了复习思考题和练习题。

本书由南昌工程学院谢爱萍、万义平担任主编。谢爱萍编写第一、第三、第四、第九、第十章,万义平编写第八、第十一、第十二章,华东交通大学左莉莎编写第二、第五、第十三章,南昌工程学院邓苹编写第六、第七章,南昌工程学院张建利编写第十四章。初稿形成后,经反复修改,最后由谢爱萍统稿、定稿。

本书可作为普通高校经济及管理类专业教材,也可作为企业管理人员、金融机构以及投资管理部门工作人员的培训教材。

本书在编写过程中参阅了有关论著,在此深表谢意。由于水平有限,书中难免存在不足之处,敬请读者批评指正。

编者

2005年1月

目 录

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理概述	1
第二节 财务管理的目标	5
第三节 财务管理的内容	10
第四节 财务管理的原则和方法	15
第五节 财务管理的环境	20
第二章 资金时间价值和风险衡量	25
第一节 资金时间价值	25
第二节 风险衡量	36
第三章 财务分析	45
第一节 财务分析概述	45
第二节 偿债能力分析	51
第三节 营运能力分析	59
第四节 盈利能力分析	64
第五节 财务综合分析	68
第四章 财务预测和预算	78
第一节 财务预测	78
第二节 财务预算	84
第五章 筹资概论	97
第一节 资金筹集概述	97
第二节 筹资渠道和筹资方式	100
第三节 资金成本	103
第六章 权益资本筹资	116
第一节 权益资本筹资概述	116



第二节 吸收直接投资	117
第三节 普通股筹资	120
第四节 优先股筹资	130
第七章 负债资本筹资	133
第一节 负债资本筹资概述	133
第二节 短期借款与短期信用筹资	133
第三节 长期借款筹资	137
第四节 长期债券筹资	140
第五节 融资租赁	146
第八章 资本结构决策	151
第一节 资本结构涵义与作用	151
第二节 杠杆价值的应用	154
第三节 最佳资本结构决策	163
第四节 资本结构与财务风险	170
第九章 固定资产投资与管理	175
第一节 固定资产投资与管理概述	175
第二节 项目投资现金流量分析	178
第三节 项目投资决策评价指标及其运用	185
第四节 项目投资风险分析	196
第五节 固定资产的日常管理	199
第十章 证券投资	203
第一节 证券投资概述	203
第二节 证券投资风险与收益	207
第三节 证券投资决策	212
第四节 证券投资组合	219
第十一章 营运资金管理	227
第一节 营运资金管理概述	227
第二节 货币资金管理	231
第三节 应收账款管理	239
第四节 存货管理	251

第十二章 股利分配	265
第一节 股利分配概述.....	265
第二节 股利政策.....	267
第三节 股票股利和股票分割.....	271
第十三章 并购与重组	277
第一节 企业并购.....	277
第二节 企业剥离与分立.....	284
第三节 企业股权重组.....	287
第十四章 企业重整与清算	292
第一节 企业重整.....	292
第二节 企业清算.....	295
第三节 企业破产.....	300
附表一 复利终值系数表	305
附表二 复利现值系数表	306
附表三 年金终值系数表	307
附表四 年金现值系数表	308
附表五 正态分布曲线的面积	309
参考资料	311

第一节 财务管理概述

一、财务管理的概念

财务管理是企业组织财务活动，处理财务关系的一项重要管理活动。

(一) 企业财务活动

企业要进行生产经营活动，就必须具有人力、物力、财力和信息等生产经营要素。在这些生产经营要素中，财力是不可缺少的、必要的资源要素。财力的货币形态表现为企业的资金。资金是企业生产经营中最基本、最综合的存在形态。如果把企业比做“人体”，那么资金就犹如人体中的血液一样。企业要生存，就必须有血液。一个人要健康成长，体内不仅要有血液，而且要维持其畅通和充裕。如果体内血液不畅、供血不足，人就要生病，甚至死亡。企业如果资金周转不灵甚至短缺，也必然会发生财务困难。

资金是企业生产经营活动中最活跃的因素。资金总是处于不断的运动之中。一方面，资金表现为物资的不断购进和售出；另一方面，又表现为资金的支出和收回，这就产生了资金的收支。企业资金的收支是企业财务活动的主要内容。企业的财务活动可分为以下四个方面。

1. 企业筹资引起的财务活动

筹集资金是企业资金运动的起点，它主要通过一定的渠道，采用一定的方式筹集生产经营所需资金。企业通过吸收直接投资、发行股票、发行债券等方式筹集资金，表现为企业资金的收入。企业偿还借款、支付利息、股利和各种筹资费用等，表现为企业资金的支出。这种因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。

2. 企业投资引起的财务活动

企业筹集的资金用于生产经营活动，以便取得盈利，不断增加企业的价值。企业投资主要有两个方向：用于购买企业内部的经营资产，如购买设备、建造厂房等固定资产方面的投资；用于购买材料、燃料等流动资产方面的投资。这两个方向的投资主要是对内投资。企业投资于其他企业的股票或债券等，构成企业的对外投资。无论是对内投资还是对外投资，都需要支付资金，当企业转让其对内投资的各种资产或收回对外投资时，就会产生资金的收入。这种因投资而产生的资金收支，便是由投资而引起的财务活动。

3. 企业营运引起的财务活动

企业在生产经营过程中会发生一系列的资金收支。企业因从事生产和销售活动而采



购材料或商品,并支付职工工资和其他经营费用。当企业把产品或商品销售出去后,便取得了收入,收回了资金。如果企业出现现有资金不能满足经营需要时,还要采用短期借款的方式来筹集所需的资金。上述各方面产生的资金收支,便是企业营运活动所引起的财务活动。

4. 企业分配引起的财务活动

企业经营过程中取得的收入弥补生产耗费后,其余部分即为企业的利润。企业也可能因对外投资而获得利润。企业利润按国家规定缴纳所得税后进行分配。首先,弥补亏损、提取公积金和公益金,以便扩大积累和改善职工集体福利设施;然后,向投资者分配利润或暂时留存企业或作为投资者的追加投资,以便获得最大的长期利益。这种因利润分配而产生的资金收支便是由于利润分配而引起的财务活动。

(二) 企业财务关系

企业在筹资、投资、营运、分配等财务活动中必然要与有关方面发生广泛的经济关系。企业财务关系就是指企业在组织财务活动中与各有关方面发生的经济关系。财务关系的状况反映企业理财环境的客观状况。如何协调处理好企业与有关方面的财务关系,是财务管理工作的主要内容。在市场经济条件下,企业的财务关系主要有以下方面。

1. 企业与所有者之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业所有者向企业投入资金,企业向所有者支付报酬所形成的经济关系。企业的所有者包括国家、法人单位、个人和外商。企业所有者按投资合同、协议、章程的约定履行其出资义务,以便及时形成企业的资本金,企业运用其资本金进行经营。实现利润后,按出资比例或合同章程的规定向所有者分配利润。

企业与所有者之间的财务关系不仅表现在股息、红利的支付上,还表现在财务权利与财务责任上。一般说来,所有者出资不同,他们承担的责任和享有的权利、利益也不同。一方面,股东以其所拥有的股权大小对企业财权的运作施以不同程度的影响;另一方面,以其对企业投资额的大小对企业偿债风险承担有限责任。企业与所有者之间的财务关系体现着所有权的性质,反映着经营权与所有权的关系。

2. 企业与债权人之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业向债权人借入资金,并按借款合同规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。企业的债权人包括向企业贷款的银行、非银行金融机构、企业债券的持有者、商业信用的提供者以及其他向企业拆借资金的单位和个人。企业利用债权人的资金,要按规定的利息率及时向债权人支付利息;债券到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。企业与债权人的财务关系在性质上属于债务与债权的关系。

3. 企业与受资者之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业利用闲置资金以购买股票或直接投资的形式向其他单位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,这种关系也会越来越广泛。企业向其他单位投资,应按约定履行出资义务,并按其出资额参与被投资单位的经营管理和利润分配。企业与受资者之间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

这种财务关系主要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。企业与债务人之间的财务关系体现的是债权与债务的关系。

5. 企业与内部各单位之间的财务关系

这种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。在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下,企业对于不同性质的资金,应根据其特点和性质分别管理和使用,企业内部各单位都有相对独立的资金定额或独立支配的费用限额,各部门、各单位相互提供产品和劳务要进行计价结算。这样,在企业内部就形成了资金结算关系,它体现了企业内部各单位之间的利益关系。企业要严格分清有关方面的经济责任,以便有效发挥激励机制和约束机制的作用。

6. 企业与职工之间的财务关系

这种财务关系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,企业要用产品的销售收入向职工支付工资、津贴、奖金等,并按职工提供的劳动数量和质量进行分配。企业与职工之间的结算关系体现职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

7. 企业与税务机关之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业要按税法的规定依法纳税而与国家机关所形成的经济关系。国家以社会管理者的身份向一切企业征收有关税金。任何企业都要按照国家税法规定缴纳各种税款,包括所得税、流转税和其他各种税金。企业及时足额地纳税,是生产者对国家应尽的义务。企业与税务机关的财务关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。

二、财务管理的产生和发展

财务管理作为一种独立的职能从企业管理职能中分离出来,最初出现于19世纪后期,一般以1897年托马斯·L·格林的《公司财务》一书的出版作为财务管理这门独立学科出现的标志。此后,随着商品经济的不断发展,企业生产经营过程的社会化程度和现代化水平的不断提高,企业的财务活动也越来越复杂,企业财务管理也经历了一个由单一到复杂、由低级到高级的发展过程,财务管理在企业管理中的地位与作用逐渐被显示,并被人们所认识。

西方财务管理的发展过程大体经历了四个阶段。第一阶段为萌芽阶段,从商品生产和商品交换的产生到19世纪中期以前。在产业革命发生之前,商品生产和商品交换比较简单,财务活动比较单一,企业内外的财务关系也比较单纯,财务管理只是作为生产的一种附带工作而由生产经营者或经理人直接进行,在企业中没有独立的财务管理部门。第二阶段为创建阶段,时间为19世纪末至20世纪20年代。在这一阶段,西方资本主义国家工业化浪潮纷至沓来,科学技术日益发展,企业生产规模扩大,股份公司开始出现。企业仍要自己从事财务管理工作已经不太可能,于是专门的财务管理工作便应运而生。由于股份公司的迅



速发展,各公司都面临如何筹集公司所需资金和股份公司财务制度的立法问题。第三阶段为发展阶段,时间为20世纪30年代至50年代。在这一阶段,发生了世界性的资本主义经济危机,企业资金周转不灵,支付能力下降,成千上万的企业破产倒闭。此时,企业经理人员和财务人员认识到,为在竞争中保持公司的生存和发展,财务管理工作不仅仅限于筹集资金等问题,而应该把重点放在有效的内部控制等问题上。第四阶段为成熟阶段,时间为20世纪60年代至今。在这一阶段,以信息技术为特征的科技革命的兴起和发展,跨国公司规模化、国际经济一体化趋势,特别是金融市场地位的日趋重要,使投资风险加大,这对财务管理提出了更高的要求。为达到这一要求,财务管理在管理内容上逐渐由资金筹集、资金运用扩大到资金分配;在管理手段上广泛实行财务预测,加强财务控制,进行风险价值分析,参与企业生产经营决策;在管理方法上,普遍运用现代化的计算分析工具,使财务管理的综合性大大加强,财务管理水平不断提高,财务管理已经成为现代企业管理的关键组成部分。

我国企业的财务管理也经历了一个很长的历史发展过程。在漫长的封建社会中,占统治地位的仍然是自给自足的自然经济,商品经济处于从属地位,财务管理也处于一种萌芽状态。到了半封建半殖民地的旧中国,商品经济有了进一步的发展,一些规模较大的企业开始设置专门的财务管理工作,委派专职的财务管理人员,从而产生了独立的企业财务管理工作。新中国成立后,我国建立了集中的计划管理和统收统支的财务管理体制,企业财务管理的任务是完成国家下达的计划指标,企业无自主筹集资金的必要,也无自主使用资金的权力,财务管理工作相对薄弱。改革开放以后,随着我国社会主义市场经济体制的逐步建立,企业成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我积累的经济实体,企业理财的环境和内容均有较大的变化,财务管理的地位和作用也不断加强。

财务管理是商品经济条件下企业最基本的经济管理活动。商品经济越发达,市场经济越发展,财务管理越重要。

三、财务管理的特点

财务管理是企业管理的重要组成部分,与企业的其他管理工作相比有以下三个特点。

(一) 广泛渗透性

财务管理渗透到生产经营活动的各个方面和过程。企业的任何一项生产经营活动都离不开资金运动。资金作为企业的财力资源,是生产经营活动的重要物质条件。它随着生产经营活动价值的运动,渗透到企业的供、产、销和人、财、物、技术、信息等各个方面和各个部门。每一部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系。每一部门也都在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务制度的约束,以保证企业经济效益的提高。

(二) 价值综合性

企业管理是一个系统工程,在这个系统中有存货管理、人力资源管理、技术管理、设备管理、销售管理等,它们是整个系统中不可缺少的组成部分。这些管理的实物形态虽然千差万别,计量单位也各异,但是它们在企业的财务管理中都可借助货币价值的形式得到综合的反映。通过生产经营活动中资金的流量及流向,综合地反映企业生产经营各种生产

要素及其组合的量与质的运动变化和发展。

（三）灵敏反映性

企业管理过程中，决策是否正确，经营状况是否良好，技术是否先进，产销是否顺畅，都可迅速地在企业财务指标中得到反映。如果企业生产的产品适销对路，质量优良可靠，则可带动生产发展，实现产销两旺，资金周转加快，盈利能力增强，这一切均可通过各种财务指标迅速地反映出来。这也说明，财务管理工作既有其独立性，又要受制于整个企业管理工作。财务部门应通过自己的工作，向企业领导及时通报有关财务指标的变化情况，以便把各部门的工作都纳入提高企业经济效益的轨道，努力实现财务管理的目标。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标又称理财目标，是企业进行财务活动所要达到的根本目的，是企业理财目标的综合表现，它决定着企业财务管理的基本方向。财务管理的目标取决于企业的总目标，并受财务管理自身特点的影响。

一、企业的目标

企业是营利性的经济组织，其出发点和归宿是获利。企业一旦成立，就会面临竞争，并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业必须生存下去才能有活力，只有不断发展才能求得生存。因此，企业的目标可以具体分为生存、发展和获利。

（一）生存

企业生存的“土壤”是市场。在市场中，企业一方面要付出货币，从市场上获得人力、资金、技术等资源；另一方面，要向市场提供商品或劳务，换回货币。企业从市场上获得的货币至少要等于付出的货币，这是维持生存的基本条件。没有足够的货币从市场上换取必要的资源，企业就会萎缩。如果长期亏损，扭亏无望，企业就失去了存在的意义。为避免进一步扩大亏损，所有者应主动终止经营。

企业生存的另一个基本条件是到期偿债。企业为扩大业务规模或满足经营周转的临时需要，可以向其他单位或个人借债。国家为维持市场经济秩序，从法律上保障债权人的利益，要求企业到期必须偿还本息，必要时“破产清算”。否则，企业就可能被债权人接管或被法院判定破产。

由此可见，企业生存的主要威胁来自两个方面：一是长期亏损，这是企业终止的内在原因；另一个是不能偿还到期债务，这是企业终止的直接原因。各个企业应力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，减少破产的风险，使企业能够长期、稳定地生存下去，这是对财务管理提出的第一个要求。

（二）发展

企业经营如逆水行舟，不进则退。在科技不断进步的现代市场经济中，企业只有不断推出质量更好、更新、更受欢迎的产品，才能在中立于不败之地。企业如果不能提高



产品和服务的质量,不能扩大市场份额,就不能发展,就有可能被其他企业排挤出去。企业的停滞就是死亡的前奏。

企业的发展集中表现为销售收入的增加。销售收入增加的根本途径是提高产品质量、扩大市场占有率,这就要求企业不断更新设备、技术和工艺,不断提高各种人员的素质,这些都需要投入更多的人力和物力,需要投入更多的资金。所以,企业的发展离不开资金,它要求财务管理能有效地筹集发展所需要的资金,这是对财务管理提出的第二个要求。

(三) 获利

企业必须盈利,才有存在的价值。建立企业的目的在于盈利。盈利是最具综合力的目标。盈利不但体现了企业的出发点和归宿,而且可以概括其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。从财务上看,盈利就是使资产超过其投资的回报。在市场经济中,没有“免费使用”的资金,任何资金的取得和使用都要付出一定的代价,每项资产都是投资,都应得到相应的回报。所以,财务人员要对企业正常经营产生的和从外部获得的资金加以利用,努力提高资金使用效率,这是对财务管理提出的第三个要求。

二、财务管理目标

(一) 财务管理目标的概念

财务管理目标是企业进行财务活动所要达到的目的,是评价企业财务活动是否合理的标准。确定合理的财务管理目标,对优化理财行为、实现财务管理系统的良性循环具有重要的意义。财务管理目标一般有以下特点。

1. 财务管理目标在一定时期内具有相对稳定性

企业发展的不同时期,所处的外部环境和内部环境对企业理财的影响是不一样的。财务管理目标实际上是一定的政治、经济环境的产物。企业的理财环境发生了变化,财务管理的目标也随之变化。我国过去虽然未明确提出过企业财务管理的目标,但在计划经济体制下,由于认识上的偏差,财务管理是围绕国家下达的产值指标来进行的,目标可概括为“产值最大化”。改革开放后,我国企业最关心的是利润多少,企业财务管理工作围绕利润来进行,目标可概括为“利润最大化”。随着企业改革的不断深化,企业逐渐成为自主经营、自负盈亏、自我完善、自担风险的商品生产经营者,在追求利润的同时,还必须考虑风险的大小,考虑利润同资金占用、成本耗费之间的关系,财务管理的目标可概括为“财富最大化”。企业的理财环境在一定时期或特定条件下是相对不变的,因而,财务管理的目标具有相对稳定性。根据这一特点,要求企业在财务管理中必须把不同时期的经济形势、外界环境的变化与财务管理的内在规律结合起来,适时并坚定不移地抓住企业财务管理的基本目标。

2. 财务管理目标具有多元性

财务管理目标的多元性是指财务管理目标不是单一的,而是适应多因素变化的综合目标群。现代企业财务管理是一个系统,其目标是一个多元的有机构成体系。在这个多元目标中,有一个目标处于支配地位,起主导作用,称之为主导目标,其他目标处于被支配地位,对主导目标的实现有配合作用,称之为“辅助目标”。例如,企业财务管理在努力实

现“财富最大化”这一主导目标的同时，还必须实行履行社会责任、加速企业成长、提高企业信誉等一系列辅助目标。根据这一特点，要求企业在财务管理中既要了解各目标之间的统一性，又要了解各目标的差别性，以主导目标为中心，协调各目标之间的矛盾。

3. 财务管理目标具有层次性

财务管理目标的层次性是指财务管理目标按一定的标准可划分为若干层次。企业经营活动的层次性决定了财务决策权具有层次性。投资者、经营管理人员、财务人员有着不同的管理权限，他们在企业总体目标一致的情况下有着各自的分部目标。分部目标一般包括筹资管理目标、投资管理目标、营运资金管理目标、利润管理目标等。在分部目标下，财务部门可确定从事具体财务活动所要达到的目的，即具体执行目标。比如，企业发行股票要达到的目的、进行证券投资所要达到的目的等。因此，财务管理的目标由整体目标、分部目标和具体目标三个层次组成。根据这一特点，要求企业在财务管理中把财务管理的共性和财务管理具体内容的个性结合起来，以整体目标为中心，做好各项具体工作。

（二）财务管理目标

改革开放以来，对以提高经济效益作为企业的理财目标的认识并无分歧，但是对如何实现经济效益的最大化这一点，人们的看法并不一致。随着市场经济体制的建立，人们对财务管理的目标有了重新的认识，并日渐重视。根据现代财务管理理论和实践，财务管理目标主要有以下几种观点。

1. 利润最大化

在过去高度集中的计划经济体制下，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完成国家下达的总产值指标。企业领导职位的升迁，职工利益的多少，均由产值任务的完成程度来决定。虽然当时没有提出财务管理的目标问题，但事实上是以产值最大化作为企业的理财目标的。在产值最大化目标的影响下，企业的各项工作把保产值放在首位，以低质量、低效益换取产值，结果出现增产不增收，甚至是增产反而减收的现象。这些对企业、对国家都是极其不利的。

改革开放后，在企业自主经营的条件下，利润的多少不仅体现了企业对国家的贡献大小，而且与企业的职工利益息息相关。以利润最大化作为企业的理财目标有其合理的一面。利润代表企业所创造的财富，利润越多，企业的财富也越多。企业追求利润最大化，就必须讲求经济核算，加强经济管理，改进技术，提高劳动生产效率，降低产品成本。这些措施都有利于资源的合理配置，有利于经济效益的提高。

以利润最大化作为企业的理财目标也存在如下四个缺陷。一是没有考虑所获得的利润与投入的资本额的关系。利润是企业一定时期内实现的利润总额，它是一个绝对数指标，无法进行同一个企业的纵向比较，也无法进行不同企业的横向比较，因而无法正确判断企业经济效益的高低。二是没有考虑利润的获得时间，也就没有考虑资金的时间价值。三是没有考虑获得的利润与所承担风险的关系。例如，投入相同资金的企业获得利润均为100万元，一个企业的获利全部转化为现款，而另一个企业的获利全部为应收账款，并且可能发生坏账损失。此时，就很难做出判断。四是片面追求利润最大化，会导致企业财务决策带有短期行为的倾向，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、履行社会责任等方面的问题。

2. 权益资本净利率或每股盈余最大化

权益资本净利率是净利润与权益资本的比率。每股盈余是净利润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的对比关系。这个目标的优点是将企业的利润与投入的资本额联系起来考察，克服了利润最大化目标的第一个缺陷，有利于在不同资本规模的企业或同一企业的不同时期之间进行比较，揭示其盈利水平的差异。但是这个目标仍然没有考虑资金的时间价值，没有考虑获得的利润与其所承担的风险的关系，也不能避免企业的短期片面追求利润的行为。

3. 企业价值最大化或股东财富最大化

作为投资者，建立企业的重要目的是扩大财富，创造尽可能多的财富。这种财富不仅表现为企业的利润，更表现为企业资产的价值。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的获利能力。如企业的利润增多了，而其资产却贬值了，潜伏着暗亏，对投资者来说，无异于釜底抽薪。相反，如果企业资产价值增多了，生产能力增强了，企业将具有持久的盈利能力和抗风险能力。企业价值最大化也就是股东财富最大化或所有者权益最大化，这种理财目标是当前财务管理理论和实践中最具代表性的观点。

以企业价值最大化作为企业财务管理的目标，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，有利于统筹安排企业的长期和短期规划、合理选择投资方案、有效筹集所需资金；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，企业价值最大，也就是企业资产保值增值；③该目标有利于克服经营管理上的片面性和短期行为；④该目标有利于社会资源的合理配置。社会资源通常流向企业价值最大化或股东财富最大化的企业或行业，有利于实现社会效益的最大化。

以企业价值最大化作为企业财务管理目标的缺陷主要表现在：①对于上市企业而言，虽可通过股价的变动揭示企业的价值，但股价是受多种因素影响的结果，其中许多因素是财务管理人员无法控制的，如战争、自然灾害、国家宏观经济政策以及人为的操纵等，尤其是股票的即期价格不一定能够直接揭示企业的获利能力，用某一时刻的股价来衡量企业的价值是不真实的，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，现代企业不少采用环形持股的方式，相互持股，法人股东、长期投资股东对股票市价的敏感程度远不及个人股东，他们对股价最大化目标没有太大的兴趣；③对于非上市企业，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，这种估价很难做到客观和准确。

三、财务管理目标的协调

在现代企业中，企业的所有权与经营权是相互分离的，股东和债权人都为企业提供了财务资源，他们处在企业之外，只有经营者即管理当局直接从事财务管理工作，把持着企业资产的控制权。财务管理的目标是指股东的目标，股东委托经营者代表他们管理企业。经营者的目标与股东的目标并不一致。债权人把资金借给企业，也并不是为了“股东财富

最大化”。企业只有协调好这三方面的关系，才能实现“股东财富最大化”的目标。

（一）股东与经营者的协调

1. 股东与经营者的利益冲突

两者的利益冲突源于各自目标的不一致。股东的目标是使股东财富最大化。经营者的目标主要有三方面：一是获得报酬，包括物质和非物质的报酬，如工资、奖金，获得荣誉和提高社会地位等；二是增加闲暇时间，包括较少的工作时间、工作时间内较多的空闲、有效工作时间中较小的劳动强度等；三是规避风险，经营者的努力工作可能得不到应有的报酬，他们的行为和结果之间有不不确定性。经营者总是力图规避这种风险，希望付出一份劳动便得到一份报酬。

2. 经营者背离股东目标的方式

经营者可能为了自身的利益而背离股东的利益，这种背离主要有两种方式。

（1）道德风险。它是指企业经营者不努力工作，尽量不从事冒险的经营活动。对于有风险的投资项目，如果经营成功，投资项目所增加的价值归股东所有；相反，如果经营失败，经营者的“身价”将下跌，甚至被解雇。因此，企业经营者往往放弃风险较大的投资项目，以增加自己的闲暇时间。企业经营者这样做并不构成法律和行政责任，只是道德问题，股东很难追究他们的责任。

（2）逆向选择。它是指经营者为了自己的目标而损害股东的利益。例如，装修豪华的办公室、购买高档汽车，借工作需要花股东的钱，交易中让企业亏损，自己从中渔利等。

3. 防止经营者背离股东目标的方法

防止经营者背离的方法主要是监督和激励。

（1）监督。股东可通过各种途径了解经营者的行为，当发现经营者背离自己的目标时，股东可减少经营者各种形式的报酬，直至解雇他。对经营者实行全面监督是行不通的，全面监督管理行为的代价也是很高的，很可能超过它所带来的收益。监督可以减少经营者违背股东意愿的行为，但不能解决所有的问题。

（2）激励。股东可采用激励报酬计划，使经营者分享企业增加的财富，鼓励他们采取符合企业利益最大化的行为。例如，企业盈利率提高或股票价格提高后，给经营者以现金、股票奖励。需要注意的是，奖励报酬过低，不足以激励经营者；奖励报酬过高，股东付出的激励成本过大，也不能实现企业价值最大化。激励可以减少经营者违背股东意愿的行为，但也不能解决所有的问题。

实际工作中，股东通常将监督与激励两种方法结合起来使用，以协调自己与经营者之间的利益矛盾。尽管如此，经营者仍然可能采取一些对自己有利而不符合股东目标的决策，从而给股东带来一定的损失。增加监督成本和激励成本可以减少偏离股东目标的损失，而减少监督成本和激励成本可能会增加偏离股东目标的损失。因此，股东应在监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间进行权衡，力求三者之和最低。

（二）股东与债权人之间的协调

1. 股东与债权人的利益冲突

两者的利益冲突也源于各自目标的不一致。债权人把资金出借给企业，其目标是到期



收回本金,并获得约定的利息收入。企业借款的目的在于扩大经营,投入有风险的生产经营项目,实现股东财富最大化。但是,借款合同一旦成为事实,资金到了企业,债权人就失去了对资金的控制权,股东有可能通过经营者采取背离债权人而有利于自身利益的行为。

2. 股东背离债权人目标的方式

股东背离债权人目标的方式主要有两种。①股东未经债权人同意,将借入资金投资于比债权人预期风险要高的项目,这会增大公司的偿债风险。若高风险的投资侥幸成功,额外的利润归股东独享;若高风险的投资失败,债权人却与股东共同负担因此而造成的损失。对债权人来说,冒险成功的收益得不到,冒险失败的损失却要承担。②股东未经债权人同意,举借新债。举借新债会使企业的负债比率上升,增加了企业破产和不能足额偿还债务的可能性,增加了原有债务的风险,损害了原有债权人的利益。

3. 防止股东损害债权人利益的方法

债权人为了防止自己的利益受到损害,通常采取以下三种方法。①寻求法律保护。在企业破产时,优先接管,优先于股东分配剩余财产。②在借款合同中加限制性条款。例如,在借款合同中规定企业不得发行新债或限制发行新债,或规定借款的用途等。③收回借款或不再借款。当债权人发现企业有损害债权人利益的意图时,可提前收回借款或拒绝提供新借款。

(三) 企业目标与社会责任

企业的财务目标与社会目标既有一致的方面,又有不一致的方面。企业在追求自己的目标时,自然会使社会受益。例如,为了生存,企业必须向社会提供符合消费者需要的产品与服务,满足社会需要;为了发展,企业要扩大经营规模,增加职工人数,为社会提供更多的就业机会;为了获利,企业必须尽可能增加利润,从而为社会提供更多的税收。企业承担社会责任有时会造成即期利润和股东财富的减少。如为了保护消费者利益,合理雇用职工,防止环境污染,企业必须付出代价。

股东是社会的一部分,他们在谋求自身利益的同时,不应当损害他人的利益。国家要保护所有公民的正当权益。国家通过颁布一系列保护公众利益的法律,来调节股东和社会公众的利益。如《公司法》、《中华人民共和国消费者权益保护法》和《中华人民共和国产品质量法》等。

第三节 财务管理的内容

财务管理主要是资金管理,其对象是企业的资金及其流转。资金流转的起点和终点都是货币资金,也即是广义上的现金,其他资产是现金在流转中的转化形式。财务管理的对象就是现金及其流转。

一、企业的现金流转

企业在生产经营过程中,首先必须筹集一定数量的现金作为最初投入的资本,然后将