

108

F-275
F18

财务管理学

樊进科 等著



A0966383

经济管理出版社

责任编辑 卢小生
版式设计 晓 成
责任校对 文 章

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理学/樊进科等著. —北京: 经济管理出版社, 2002
ISBN 7-80162-352-5

I. 财... II. 樊... III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 001774 号

财 务 管 理 学

樊进科 等著

出版: 经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编: 100035)

发行: 经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷: 北京交通印务实业公司

787×960 毫米 1/16 32.25 印张 578 千字

2002 年 2 月第 1 版 2002 年 2 月北京第 1 次印刷

印数: 1-6000 册

ISBN 7-80162-352-5/F·337

定价: 56.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社发行部负责调换。

通讯地址: 北京阜外月坛北小街 2 号 邮编: 100836

联系电话: (010) 68022974

序

财务管理是企业管理的一个重要环节，涉及并渗透到企业经济活动的全过程。它利用价值形态，反映、控制和协调其他各方面的管理活动，是最具综合性的企业管理。搞好财务管理，对于改善企业经营，做好资金营运决策，提高经济效益，加快与国际财会惯例接轨具有重大的现实意义。

为了能够建立比较完整的社会主义市场经济新体制，一方面，要积极吸收西方发达国家市场经济条件下财务管理的理论和方法。现代财务管理首创于西方，经过近百年的不断发展和完善，已形成了能适应市场经济要求的、以财务管理目标为核心的现代财务管理理论体系和以筹资决策、投资决策、盈利分配决策为主要内容的财务管理方法体系。这些都是对市场经济条件下财务管理实践的科学总结，是人类文明的共同财富。结合我国国情，科学地、有选择地吸收西方财务管理的精华，对建立有中国特色的市场经济体制下的财务理论，对有效地指导我国财务管理实践都具有重要的参考价值。另一方面，要认真总结和吸收我国财务管理的精华。我国的财务管理体制初创于20世纪50年代，经过50多年的不断发展和完善，已经形成了一套适应当时我国经济体制的财务管理体系。这是世界财务管理发展过程中的一个重要分支，也是人类文明的共同财富，应认真总结归纳，在新的条件下更好地加以利用。

过去的一百年是财务管理学从独立走向不断完善的一百年。财务管理学的发展，可分为三个阶段：20世纪初为“传统理财论”阶段，这一阶段的企业财务重点研究、分析与公司成立、证券发行以及公司兼并、合并等相关的法律性事务，为企业筹资服务，因此，这一阶段又叫“融资理财”阶段。20世纪30~50年代，是“综合理财论”阶段，这一阶段，公司理财理论发生了几个重要变化：一是在30~40年代，公司理财集中于破产法和公司重组以及政府管制等有关问题的研究。二是公司理财分析扩展到资产负债表的左侧，即注意到公司的资产投资。研究资本成本测量以及为金融资产定价的技术也取得重大突破，而且对资本成本、资本预算以及金融资产定价问题的研究一直持续至今，并成为人们关注的重要领域。从20世纪50年代开始是“现代理财论”阶段，这是理财学说的一个重要分水岭，是近代理财学和现代理财学衔接之处，同时也是现代理财学形成和发展的起始点。这一时期，财务学的中心议题从“传统理财论”的“资金筹集”和“综合理财论”的“资金内部控制”转为探讨“个人、企业乃至整个社会如何在风险资产合理估价的基础上就稀缺资源的

有效分配做出正确的决策。”同时，宏观经济分析方法开始被导入理财领域的微观分析中，标志着财务学研究分析方法“走出了微观分析到金融资产价格形成的市场分析的一步。”在这一转折时期，财务学从单纯的微观分析走向微观分析与宏观分析相结合，从一门简单的技术性学科逐步发展成一门包含有丰富的理论与方法的完整学科，并成为现代管理理论的重要组成部分之一。进入20世纪80年代以后，由于财务管理理论的日益丰富，财务业务范围的不拓展和理财环境的变化，使财务管理的对象一方面在现金流转方面的分析更加具体化，另一方面也突破了现金流转的范围，已经涉及到许多“非”财务领域的问题。

进入20世纪90年代，财务管理的外部环境发生了巨大变化，社会经济关系和经济结构也发生了重大的变化，导致管理科学和管理实践的深刻变革，形成了新的企业观。财务管理学作为一门管理学与财务学融合起来的综合性的、边缘性的学科，理所应当随形势的发展而在内容、方法等方面有所创新。樊进科等同志著的《财务管理学》一书，在这方面做了尝试。该书以管理科学的基本原理为依据，按照社会主义市场经济的要求，全面、系统地阐述了企业筹集资金、运用资金、分配资金、管理资金的现代财务管理的理论与方法。既注重所述内容的现实实用性，又致力于理论探索的前瞻性。以此使读者扩大视野，开拓思路，提高适应环境和条件变化，灵活地运用书中所述原理和方法的能力。具体来说，该书有以下几个特点：一是在保持财务管理学原有风貌的同时，注重对财务管理理论的研究和介绍，完善财务管理学科体系。二是广泛吸收了与财务管理相关学科的研究成果与方法，全面深入。三是基本能全面反映当前国内外财务管理的最新研究成果及其发展趋势。四是在内容安排上考虑了中国实际，吸收了西方先进的经验，综述和分析难易适度，章节清晰，语言流畅。

十几年来，樊进科等同志一直从事会计尤其是财务管理的教学与研究工作，在财务管理研究领域取得一些成就。该书是在总结他们历年教学实践和理论研究成果的基础上撰写而成的，实属不易。尽管个别地方存在疏漏与不足，但总的来说，仍不失为一部有创意、有价值的好书，值得一读。

于永亮

于永亮

二〇〇一·十·十一

目 录

I. 基础篇

第一章 总论	(1)
第一节 财务管理的概念	(1)
第二节 财务管理的目标	(5)
第三节 财务管理的原则	(10)
第四节 财务管理的主要环节	(14)
第五节 财务管理体制	(19)
第六节 财务管理学的产生与发展	(24)
第二章 财务管理环境	(27)
第一节 概述	(27)
第二节 宏观财务管理环境	(32)
第三节 微观财务管理环境	(49)
第三章 财务管理的价值观念	(52)
第一节 资金的时间价值	(52)
第二节 投资的风险价值	(62)
第三节 利率	(69)
第四章 财务分析	(79)
第一节 概述	(79)
第二节 偿债能力分析	(90)
第三节 企业营运能力分析	(96)
第四节 获利能力分析	(99)
第五节 财务状况的综合分析	(105)

II. 筹资篇

第五章 筹资管理概论	(113)
第一节 企业筹资的动机与要求.....	(113)
第二节 企业筹资的类型.....	(117)
第三节 资金需要量的预测.....	(120)
第六章 股权筹资	(132)
第一节 企业资本金的筹集.....	(132)
第二节 普通股.....	(134)
第三节 优先股.....	(141)
第四节 认股权证.....	(143)
第七章 负债筹资	(149)
第一节 借款.....	(149)
第二节 商业信用.....	(154)
第三节 企业债券.....	(157)
第四节 租赁.....	(169)
第八章 资本结构决策	(177)
第一节 资本成本.....	(177)
第二节 杠杆利益与风险.....	(188)
第三节 资本结构.....	(193)

III. 投资篇

第九章 投资管理概论	(207)
第一节 企业投资概述.....	(207)
第二节 投资的资产组合.....	(210)
第三节 投资环境的分析.....	(214)
第四节 投资额的预测.....	(219)
第十章 流动资产投资管理	(226)
第一节 现金管理.....	(226)
第二节 应收账款管理.....	(236)

第三节 存货管理.....	(243)
第十一章 长期资产管理.....	(257)
第一节 固定资产投资概述.....	(257)
第二节 固定资产投资决策指标.....	(260)
第三节 固定资产投资决策指标的应用.....	(271)
第四节 固定资产风险投资决策.....	(280)
第五节 固定资产的日常控制.....	(284)
第六节 无形资产的投资管理.....	(288)
第十二章 对外投资管理.....	(296)
第一节 概述.....	(296)
第二节 对外直接投资.....	(301)
第三节 对外证券投资.....	(303)

IV. 损益篇

第十三章 成本管理.....	(327)
第一节 概述.....	(327)
第二节 产品成本预测和计划.....	(333)
第三节 成本的日常控制.....	(344)
第四节 成本分析.....	(349)
第五节 标准成本管理.....	(357)
第十四章 营业收入管理.....	(368)
第一节 营业收入及其预测.....	(368)
第二节 营业收入管理.....	(376)
第十五章 利润和利润分配管理.....	(386)
第一节 利润的构成及税金.....	(386)
第二节 利润的预测与计划.....	(394)
第三节 利润分配管理.....	(403)
第四节 股份公司的股利政策.....	(404)
第五节 利润的分析与评价.....	(413)

V. 专题篇

第十六章 集团企业财务管理	(431)
第一节 集团企业概述.....	(431)
第二节 集团企业财务管理组织与控制.....	(435)
第三节 集团企业内部业绩考评方法.....	(439)
第四节 集团企业内部奖励制度.....	(441)
第五节 集团企业内部转移价格.....	(443)
第十七章 国际财务管理	(455)
第一节 概述.....	(455)
第二节 外汇风险管理.....	(459)
第三节 国际企业的筹资管理.....	(464)
第四节 国际企业的投资管理.....	(467)
第五节 国际企业的营运资金管理.....	(472)
第六节 国际企业的转移价格和税收的筹划.....	(484)
附录一 复利终值系数表	(501)
附录二 复利现值系数表	(502)
附录三 年金终值系数表	(503)
附录四 年金现值系数表	(504)
参考文献	(505)
后记	(507)

I . 基础篇

第一章 总 论

第一节 财务管理的概念

财务管理是组织企业财务活动，处理财务关系的一项经济管理工作。为此，要了解什么是财务管理，必须先分析企业的财务活动和财务关系。

一、企业财务活动及其内容

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。在社会主义市场经济条件下，一切物资都具有一定量的价值，它体现着耗费于物资中的社会必要劳动量，社会再生产过程中物资价值的货币表现，就是资金。在市场经济条件下，拥有一定数额的资金，是进行生产经营活动的必要条件。企业生产经营过程，一方面表现为物资的不断购进和售出；另一方面则表现为资金的支出和收回，企业的经营活动不断进行，也就会不断产生资金的收支。企业资金的收支，构成了企业经济活动的一个独立方面，这便是企业的财务活动。它包括以下4个方面：

(一) 企业筹资引起的财务活动

在商品经济条件下，企业要想从事经营，首先必须筹集一定数量的资金，企业通过发行股票、发行债券、吸收直接投资等方式筹集资金，表现为企业资金的收入。企业偿还借款，支付利息、股利以及付出各种筹资费用等，则表现为企业资金的支出。这种因为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。

(二) 企业投资引起的财务活动

企业筹集资金的目的是为了把资金用于生产经营活动以便取得盈利,不断增加企业价值。企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,便形成企业对内投资;企业把筹到的资金投资于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营进行投资,便形成企业的对外投资。无论是企业购买内部所需各种资产,还是购买各种证券,都需要支出资金。而当企业变卖其对内投资的各种资产或收回其对外投资时,则会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金的收支,便是由投资而引起的财务活动。

(三) 企业经营引起的财务活动

企业在正常的经营过程中,会发生一系列的资金收支。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;再次,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来筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收支,此即属于企业经营而引起的财务活动。

(四) 企业分配而引起的财务活动

企业在经营过程中会产生利润,也可能会因对外投资而分得利润,这表明企业有了资金的增值或取得了投资报酬。企业的利润要按规定的程序进行分配。首先,要依法纳税;其次,要用来弥补亏损,提取公积金、公益金;最后,要向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支便属于由利润分配而引起的财务活动。

二、企业同各方面的财务关系

企业同各方面的财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面发生的经济关系,企业的筹资活动、投资活动、经营活动、利润及其分配活动与企业上下左右各方面有着广泛的联系。企业同各方面的财务关系可概括为以下几个方面:

(一) 企业同其所有者之间的财务关系

它主要指企业的所有者向企业投入资金,企业向其所有者支付投资报酬形成的经济关系。企业所有者主要有国家、法人单位、个人和外商四类。企业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金。企业利用资本金进行经营,实现利润后,应按出资比例或合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业同其所有者之间的财务关系,体现着所有

权的性质，反映着经营权和所有权的关系。

(二) 企业同其债权人之间的财务关系

它主要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。企业除利用资本金进行经营活动外，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。求业的债权人主要有债券持有人、贷款机构、商业信用提供者和其他出借资金给企业的单位或个人。企业利用债权人的资金后，要按约定的利率，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。企业同其债权人的关系体现的是债务与债权关系。

(三) 企业同其被投资单位的财务关系

它主要是企业将其闲置资金以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济关系。随着经济体制改革的深化和横向经济联合的开展，这种关系将会越来越广泛。企业向其他单位投资，应按约定履行出资义务，参与被投资单位的利润分配。企业与被投资单位的关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

(四) 企业同其债务人的财务关系

它主要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关系。

(五) 企业内部各单位的财务关系

它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。企业在实行内部经济核算制的条件下，企业供、产、销各部门以及各生产单位之间，相互提供产品和劳务要进行计价结算。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利益关系。

(六) 企业与职工之间的财务关系

它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。企业要用自身的产品销售收入，向职工支付工资、津贴、奖金等，按照提供的劳动数量和质量支付职工的劳动报酬。这种企业与职工之间的财务关系，体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。

(七) 企业与税务机关之间的财务关系

它主要是指企业按税法的规定依法纳税而与国家税务机关所形成的经济关系。任何企业，都要按照国家税法的规定缴纳各种税款，以保证国家财政收入

的实现，满足社会各方面的需要。及时、足额地纳税是企业对国家的贡献，也是对社会应尽的义务。因此，企业与税务机关的关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。

三、企业财务管理的内容和特点

(一) 企业财务管理的内容

财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的，是组织企业资金活动、处理企业同各方面的财务关系的一项经济管理工作，是企业管理的重要组成部分。企业财务管理的内容主要包括：筹资管理、投资管理、资产管理、成本费用管理、收入管理和分配管理。

(二) 企业财务管理的特点

企业生产经营活动的复杂性，决定了企业管理必须包括多方面的内容，如生产管理、技术管理、劳动人事管理、设备管理、销售管理、财务管理等。各项工作是相互联系、紧密配合的，同时又有科学的分工，具有各自的特点。财务管理的特点有如下几个方面：

1. 财务管理是一项综合性管理工作。企业管理在实行分工、分权的过程中形成了一系列专业管理，有的侧重于使用价值的管理，有的侧重于价值的管理，有的侧重于劳动要素的管理，有的侧重于信息的管理。社会经济的发展，要求财务管理主要是运用价值形式对经营活动实施管理，通过价值形式，把企业的一切物质条件、经营过程和经营结果都合理地加以规划和控制，达到企业效益不断提高、财富不断增加的目的。因此，财务管理既是企业管理的一个独立方面，又是一项综合性的管理工作。

2. 财务管理与企业各方面具有广泛联系。在企业中，一切涉及到资金的收支活动，都与财务管理有关。事实上，企业内部各部门与资金不发生联系的现象是很少见的。因此，财务管理的触角，常常伸向企业经营的各个角落。每一个部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系，每一个部门也都要在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务部门的指导，受到财务制度的约束，以此来保证企业经济效益的提高。

3. 财务管理能迅速反映企业生产经营状况。在企业管理中，决策是否得当，经营是否合理，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。例如，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，这一切都可以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

受整个企业管理工作的制约。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到提高经济效益的轨道上,努力实现财务管理的目标。

第二节 财务管理的目标

一、财务管理目标的概念

由系统论可知,目标是系统所希望实现的结果,根据不同的系统所要研究和解决的问题,可以确定不同的目标。财务管理的目标是企业理财活动所希望实现的结果,是评价企业理财活动是否合理的基本标准。为了完善财务管理的理论,有效指导财务管理实践,必须对财务管理目标进行认真地研究。财务管理目标制约着财务运行的基本特征和发展方向,是财务运行的一种驱动力。不同的财务管理目标,会产生不同的财务管理运行机制,科学地设置财务管理目标,对优化理财行为,实现财务管理的良性循环,具有重要意义。

二、财务管理目标的特点

财务管理目标具有以下基本特点:

(一) 财务管理目标具有相对稳定性

任何一种财务管理目标的出现,都是一定的政治、经济环境的产物,随着环境因素的变化,财务管理目标也可能发生变化。例如,西方财务管理目标就出现了“筹资数量最大化”、“利润最大化”、“股东财富最大化”等多种提法,这些提法虽然有相似之处,但也有很大的区别。在我国,财务管理的目标过去虽未明确提出过,但在计划经济体制下,财务管理是围绕国家下达的产值指标来进行的,可以概括为“产值最大化”。改革开放以来,我国企业最关心的是利润的多少,企业财务管理工作围绕利润来进行,可以把财务管理的目标概括为“利润最大化”。人们对财务管理目标的认识是不断深化的,但财务管理目标是财务管理的根本目的,对财务管理目标的概括凡是符合财务管理基本环境和财务活动基本规律的,就能为人们所公认,否则就被遗弃,但在一定时期或特定条件下,财务管理的目标是保持相对稳定的。

(二) 财务管理目标具有多元性

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。现代财务管理是一个系统,其目标也是一个多元的有机构成体系。在这多元目标中,有一个处于支配地位,起主导作用的目标,称之为主导目标;其他

一些处于被支配地位，对主导目标的实现有配合作用的目标，称之为辅助目标。例如，企业在努力实现“企业价值最大化”这一主导目标的同时，还必须努力实现履行社会责任、加速企业成长、提高企业偿债能力等一系列辅助目标。

（三）财务管理目标具有层次性

层次性是指财务管理目标是由不同层次的系列目标所组成的目标体系。财务管理目标之所以具有层次性，主要是因为财务管理的具体内容可以划分为若干层次。例如，企业财务管理和基本内容可以划分为筹资管理、投资管理、资产管理、成本费用管理、收益分配管理等方面，而每一个方面又可以再进行细分，例如，投资管理就可以再分为研究投资环境、确定投资方式、做出投资决策等方面。财务管理内容的这种层次性和细分化，使财务管理目标成为一个由整体目标、分部目标和具体目标三个层次构成的层次体系。

1. 整体目标是指整个企业财务管理所要达到的目标。整体目标决定着分部目标和具体目标，决定着整个财务管理过程的发展方向，是企业财务活动的出发点和归宿。

2. 分部目标是指在整体目标的制约下，进行某一部分财务活动所要达到的目标。财务管理的分部目标会随整体目标的变化而变化，但对整体目标的实现有重要作用。分部目标一般包括筹资管理目标、投资管理目标、资产管理目标、成本费用管理目标、收入及利润分配管理目标等几个方面。

3. 具体目标是在整体目标和分部目标的制约下，从事某项具体财务活动所要达到的目标。比如，企业发行股票要达到的目标、进行证券投资要达到的目标等。具体目标是财务管理目标层次体系中的基层环节，它是整体目标和分部目标的落脚点，对保证整体目标和分部目标的实现有重要意义。

财务管理目标多元性中的所谓主导目标和财务目标层次性中的所谓整体目标，都是指整个企业财务管理工作所要达到的最终目的，是同一事物的不同提法。因此，这两个目标是同一的和一致的，对企业财务活动起着决定性的影响，可以把它们统称为财务管理的基本目标。基本目标在财务管理体系中具有极其重要的地位，当人们谈到财务管理目标时，通常是指基本目标。

财务管理目标的稳定性、多元性和层次性是财务管理目标的基本特征。研究这三个特征对确定财务管理目标体系具有重要意义。

1. 财务管理目标的稳定性，要求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，适时提出并坚定不移地

抓住企业财务管理的基本目标，防止忽冷忽热，忽左忽右。

2. 财务管理目标的多元性，要求我们既了解各目标之间的统一性，又要了解各目标之间的差别性，要以主导目标为中心，协调各目标之间的矛盾。

3. 财务管理目标的层次性，要求我们把财务管理的共性与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。根据财务管理目标的稳定性、多元性、层次性，可以建立一种协调不同时间、不同系列、不同层次的财务目标体系，以完善企业财务理论，指导企业财务管理实践。

三、实现企业财务管理目标的综合表现

明确财务管理的目标，是搞好财务工作的前提。企业财务管理是企业的一个组成部分，企业财务管理的整体目标应该和企业的总体目标具有一致性。从根本上讲，社会主义企业的目标是通过企业的生产经营活动创造出更多的财富，最大限度地满足全体人民物质和文化生活的需要。但是，由于国家不同时期的经济政策不同，在体现上述根本目标的同时又有不同的表现形式。

(一) 以总产值最大化为目标

在传统的集权管理模式下，企业的财产所有权和经营权高度集中，企业的主要任务就是执行国家下达的总产值指标，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生产经营的主要目标。因此，在社会主义建设初期，人们便把总产值最大化当做财务管理的基本目标。但随着时间的推移，人们逐渐认识到，这一目标存在如下缺点：(1) 只讲产值，不讲效益。在产值目标的支配下，有些投入的新增产值小于新增成本，造成亏损，减少利润，但因为能增加产值，企业仍愿意增加投入。(2) 只求数量，不求质量。追求总产值最大化决定了企业在生产经营活动中只重视数量而轻视产品质量和花色品种，因为提高产品质量、试制新产品都会妨碍产值的增加。(3) 只抓生产，不抓销售。在总产值目标驱动下，企业只重视增加产值，而不管产品是否能销售出去。因此，往往出现“工业报喜，商业报忧”的情况。(4) 只重投入，不重挖潜。总产值最大化目标还决定了企业只重视投入，进行外延扩大再生产，而不重视挖掘潜力，更新改造旧设备，进行内涵扩大再生产。因为更新改造容易对目前产值的生产产生不利影响，也不能大量增产。相反，采用粗放式，大量投入则往往使产值指标易于完成。由于总产值最大化目标存在上述缺点，因此，把总产值最大化当做财务管理的目标是不符合财务活动规律的，这只是一种误解。

(二) 以利润最大化为目标

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学家以往都是以利润最大化这一概念来分析和评价企业行为和业绩的。

随着我国经济体制改革的不断深入,经济体制从高度集中的产品经济转向商品经济,企业的经营权限不断扩大,企业的经济利益得到确认,这使得企业不得不关心市场,关心利润。在经济体制改革过程中,国家把利润作为考核企业经营情况的首要指标,把企业职工的经济利益同企业实现利润的多少紧密地联系在一起,这也使得利润逐步成为企业运行的主要目标。

以利润最大化作为财务管理的目标,有其合理的一面。企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,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。

但是,以利润最大化作为财务管理目标存在如下缺点:(1)利润最大化没有考虑到利润实现的时间,没有考虑资金的时间价值。(2)利润最大化没有能有效地考虑风险问题。这可能会使财务人员不顾风险的大小去追求最多的利润。(3)利润最大化往往会使企业财务决策带有短期行为的倾向,即只顾实现目前的最大利润,而不顾企业的长远发展。应该看到,将利润最大化作为企业财务管理的目标,只是对经济效益的浅层次的认识,存在一定的片面性。所以,现代财务管理理论认为,利润最大化并不是财务管理的最优目标。

(三) 以股东财富最大化为目标

股东财富最大化是指通过财务上的合理经营,为股东带来最多的财富。在股份经济条件下,股东财富由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面来决定。在股票数量一定时,当股票价格达到最高时,则股东财富也达到最大。所以,股东财富最大化,又演变为股票价格最大化。

与利润最大化目标相比,股东财富最大化目标有其积极的方面,这是因为:(1)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;(2)股东财富最大化在一定程度上能够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,预期未来的利润对企业股票价格也会产生重要影响;(3)股东财富最大化目标比较容易量化,便于考核和奖惩。

但应该看到,股东财富最大化也存在一些缺点:(1)它只适合上市公司,对非上市公司则很难适用;(2)它只强调股东的利益,而对企业其他关系人的利益重视不够;(3)股票价格受多种因素影响,并非都是公司所能控制的,把

不可控因素引入理财目标是不合理的。尽管股东财富最大化存在上述缺点,但如果一个国家的证券市场高度发达,市场效率极高,上市公司可以把股东财富最大化作为财务管理的目标。

(四) 以企业价值最大化为目标

传统上,人们都认为股东承担了企业全部剩余风险,也应享受因经营发展带来的全部税后收益。所以,股东所持有的财务要求权又称为“剩余要求权”。正因为持有剩余要求权,股东在企业业绩良好时可以最大限度地享受收益,在企业亏损时也将承担全部亏损。与债权人和职工相比,其权利、义务、风险、报酬都比较大,这决定了他们在企业中有着不同的地位,所以传统思路在考虑财务管理目标时,都更多地从股东利益出发,选择“股东财富最大”或“股票价格最大”。但是,现代意义上的企业与传统企业有很大差异,现代企业是多边契约关系的总和,股东当然要承担风险,但债权人和职工所承担的风险也很大,政府也承担了相当大的风险。从历史的角度来考察,现代企业的债权人所承担的风险,远远大于历史上债权人承担的风险。因为从历史上来看,例如,20世纪50年代以前,企业的资产负债率一般较低,很少有超过50%的,但现代企业的资产负债率一般都较高,多数国家的平均资产负债率都超过60%,有些国家的企业如我国、日本和韩国的资产负债率还接近甚至超过80%。巨额的负债使债权人所承担的风险大大增加,实际上他们与股东共同承担着剩余风险。现代企业职工所承担的风险,比历史上职工承担的风险大,因为历史上,工人的劳动主要是简单的体力劳动,当工人在一个企业失去工作,可以很容易在其他企业找到基本相同的工作,而在现代企业中,简单的体力劳动越来越少,复杂的脑力劳动越来越多,职工上岗之前必须有较好的学历教育和职业培训,由于专业分工越来越细,一旦在一家企业失去工作,很难再找到类似的工作,必须经过再学习或再培训才能重新就业,因此承担的风险越来越大了。

从上述分析可以看出,财务管理目标应与企业多个利益集团有关,是这些利益集团共同作用和相互妥协的结果,在一定时期和一定环境下,某一利益集团可能会起主导作用,但从企业长远发展来看,不能只强调某一利益集团的利益,而置其他集团的利益于不顾,也就是说,不能将财务管理的目标仅仅归结为某一集团的目标,从这一意义上说,股东财富最大化不是财务管理的最优目标,在社会主义条件下更是如此。从理论上讲,各个利益集团的目标都可以折衷为企业长期稳定发展和企业总价值的不断增长,各个利益集团都可以借此来实现他们的最终目的。所以,以企业价值最大化作为财务管理的目标,比以