



高等学校应用型本科经济管理类专业“十三五”规划教材

财务管理学



主编 全浙玉



西安电子科技大学出版社
<http://www.xduph.com>

高等学校应用型本科经济管理类专业“十三五”规划教材

财务管理学

主 编 全浙玉

副主编 李虎威

参 编 刘 丽 刘玉杰 张海燕
宋 娜 梅兰兰

西安电子科技大学出版社

内 容 简 介

本书是高等学校应用型本科经济管理类专业“十三五”规划教材之一。全书共 11 章,主要包括财务管理总论、财务管理的价值观念、筹资管理、资本成本与资本结构、项目投资决策、证券投资决策、营运资金管理、收益分配、财务分析、财务预算以及财务控制等。各章均设有“知识目标”、“能力目标”、“案例导读”、“理论梳理”、“知识拓展”、“案例分析”、“知识检测”和“应用实训”等项目。全书资料翔实,内容深入浅出,注重理论与实践的有机融合,充分体现了应用型本科教改特色。

本书为高等学校应用型本科经济管理类专业的实用教材,也可供高职高专相关专业学生、会计财务审计从业人员以及社会读者阅读。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/全浙玉主编. —西安:西安电子科技大学出版社,2017.8

(高等学校应用型本科经济管理类专业“十三五”规划教材)

ISBN 978-7-5606-4604-6

I. ① 财… II. ① 全… III. ① 财务管理 IV. ① F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 170900 号

策 划 刘小莉

责任编辑 韩春荣 阎 彬

出版发行 西安电子科技大学出版社(西安市太白南路 2 号)

电 话 (029)88242885 88201467 邮 编 710071

网 址 www.xduph.com 电子邮箱 xdupfxb001@163.com

经 销 新华书店

印刷单位 陕西华沐印刷科技有限责任公司

版 次 2017 年 8 月第 1 版 2017 年 8 月第 1 次印刷

开 本 787 毫米×1092 毫米 1/16 印张 15.5

字 数 364 千字

印 数 3000

定 价 30.00 元

ISBN 978-7-5606-4604-6/F

XDUP 4896001-1

*** 如有印装问题可调换 ***

前 言

我国经济正在进入新常态,“互联网+”正逐步推进,数据共享理念日益深入人心。在这种背景下,财务共享服务中心正成为近年流行的一种新的财务管理模式,目前国内已有众多大型集团引入。同时,近几年社会分工的不断深化、行业的升级、市场竞争的加剧,使得全球管理会计的热度不断上升。加之财政部连续发文推进管理会计的改革,使得新的理财理念更深层次地影响着经济、社会、生活的方方面面,财务管理已经成为现代管理的核心。财务人员利用财务分析和管理的为企业创造价值,利用数据共享的资金管理成为了重中之重,注重理论和实践一体化的新财务理念为我们编写本教材提供了新的机遇和挑战。

财务管理学是经济管理类专业的主干课程之一,集理论和实践于一体。一方面,它具有理论研究的深度,涉及公司内部治理、投融资决策和资本资产定价理论等经济学研究的永恒命题;另一方面,它贴近经济生活,并体现在企业管理的现实之中,被赋予了鲜明的时代印迹。随着理财环境的日趋复杂,更需要受过专业财务训练的职业经理人把握企业发展的脉搏,做出正确的决策。

本书的编写团队由“双师型”骨干教师组成。在编写本书时我们注重体现应用型特色,从内容取舍、体例编排、案例选用和应用实训设计等方面力求坚持财务管理以资金管理为中心这一主线,把资金作为企业的命脉,从资金时间价值、风险与收益、现金流量和机会成本四大理财的基本理论出发,对企业如何有效筹措资金、合理运用资金、加强营运资金及利润分配管理、注重资本结构优化、加强财务分析与控制等方面进行了较为全面的论述,进一步凸显对学生应用能力的培养。期望通过本书的阅读,读者真正树立起“企业管理以财务管理为中心,财务管理以资金管理为中心”的意识,并能在企业管理中充分利用书中阐述的知识更好地进行财务管理。

本书作为高等学校应用型本科经济管理类专业“十三五”规划教材之一,具有以下特点:

(1) 体系完整,内容翔实,突出可读性。本书力求理论、实务和案例浑然一体,并做到知识与能力目标明确,理论梳理脉络清晰,重点突出,案例资料翔实。

(2) 体例新颖,案例丰富,突出应用性。本书各章均设有“知识目标”、“能力目标”、“案例导读”、“理论梳理”、“案例分析”、“知识检测”和“应用实训”等项目,注重理论与实践结合,充分体现应用型教材特色。

(3) 理论梳理、案例分析和应用实训有机结合,突出趣味性。本书通过大量的知识拓展和案例分析,强化知识与能力目标的实现,通过知识检测、应用实训加深读者对基本理论的理解和掌握,提高解决实际问题的能力。

(4) 更新素材支撑,突出时代性。本书注重吸收最新的财务管理理论研究成果和实例,内容时代感强,所选案例均为近年来国内外的最新资料,有助于丰富教学内容,增强教材的时代感,把学生的应用能力培养融入生动有趣的学习情境之中。

本书由河南省经济管理类科技咨询专家、郑州工业应用技术学院商学院全浙玉副教授担任主编,李虎威注册会计师担任副主编。全书共 11 章,具体编写分工如下:全浙玉编写了第一章、第二章和第九章;李虎威编写了第三章、第五章和第七章;张海燕编写了第四章;刘丽编写了第八章;刘玉杰编写了第十章;梅兰兰编写了第十一章;宋娜编写了第六章。全书由全浙玉统稿。

本书为高等学校应用型本科经济管理类专业的实用教材,也可供高职高专相关专业学生、财务从业人员以及社会读者阅读。在本书的编写过程中,我们参阅、引用了国内外相关文献和研究成果,具体书目列于参考文献中,在此对原作者表示衷心的感谢!同时,本书的出版还得到了西安电子科技大学出版社刘小莉编辑的大力支持,在此表示诚挚谢意!

由于编者水平有限,书中不妥之处在所难免,恳请各位专家和读者提出批评与建议,反馈邮箱为 qxy2379@163.com。

全浙玉

2017 年 4 月 26 日

目 录

第一章 财务管理总论	1	一、风险的含义	43
第一节 财务管理的对象与内容	1	二、风险的种类	44
一、财务管理的对象	1	三、风险的衡量	44
二、财务管理的内容	1	四、风险报酬的计算	47
三、企业财务关系	4	五、风险的应对	48
第二节 财务管理的目标	6	六、投资方案决策原则	48
一、企业财务管理目标理论	6	本章小结	49
二、财务管理目标的协调	10	第三章 筹资管理	51
第三节 财务管理工作环节	14	第一节 筹资概论	51
一、财务预测	14	一、企业筹资的含义与分类	51
二、财务决策	14	二、企业筹资的方式	52
三、财务预算	15	三、筹资的基本原则	52
四、财务控制	15	第二节 权益性筹资	52
五、财务分析	16	一、吸收直接投资	53
第四节 财务管理的原则	17	二、发行股票	54
一、竞争环境的原则	17	三、留存收益筹资	55
二、创造价值的原则	18	第三节 负债性筹资	56
三、财务交易的原则	19	一、银行借款	56
第五节 财务管理的环境	20	二、发行债券	57
一、经济环境分析	20	三、融资租赁	59
二、法律环境分析	22	四、商业信用	63
三、金融环境分析	23	第四节 混合性筹资	64
本章小结	26	一、发行可转化债券	64
第二章 财务管理的价值观念	30	二、发行认股权证	64
第一节 资金时间价值	30	本章小结	65
一、资金时间价值的概述	30	第四章 资本成本与资本结构	68
二、资金时间价值的计算	31	第一节 资本成本	68
第二节 风险价值	43	一、资本成本的概念和种类	68

二、资本成本的计算和作用	69	一、债券的价值	121
三、个别资本成本	70	二、债券投资的到期收益率	122
四、综合资本成本	71	三、债券投资的优缺点	123
五、边际资本成本	72	第三节 股票投资财务评价	124
第二节 杠杆系数的衡量	74	一、股票的价值	124
一、经营风险与经营杠杆	74	二、股票投资期望收益率	126
二、财务风险与财务杠杆	76	三、股票投资的优缺点	127
第三节 资本结构	78	第四节 证券投资组合财务评价	127
一、资本结构理论	78	一、证券投资组合的风险与收益	127
二、资本结构的含义和影响因素	81	二、资本资产定价模型	131
三、资本结构的计算	81	本章小结	133
本章小结	86	第七章 营运资金管理	136
第五章 项目投资决策	89	第一节 营运资金管理策略	137
第一节 项目投资决策概述	89	一、营运资本的含义与分类	137
一、项目投资的种类	89	二、营运资本的管理目标	138
二、项目投资的程序	90	三、营运资本的管理策略	138
三、现金流量	90	第二节 现金及短期有价证券的管理	139
四、确定现金流量时应考虑的问题	92	一、持有现金的动机	139
第二节 项目投资决策评价指标与应用	95	二、现金管理的目标	140
一、静态评价指标	95	三、最佳现金持有量的确定	140
二、动态评价指标	97	四、短期有价证券管理	144
第三节 项目投资评价指标的应用	102	第三节 应收账款管理	145
一、独立方案的投资决策	102	一、应收账款的意义	145
二、互斥方案的投资决策	103	二、信用政策内容	146
第四节 投资风险分析	108	三、信用政策的决策	148
一、风险调整贴现率法	108	四、应收账款日常管理	151
二、肯定当量法	111	第四节 存货管理	152
本章小结	113	一、存货管理的目的	152
第六章 证券投资决策	117	二、存货经济订货批量的确定	153
第一节 证券投资决策的基本原理	117	三、存货日常管理	158
一、证券投资的概念	117	本章小结	159
二、证券投资的种类	117	第八章 收益分配	162
三、证券投资的一般程序	119	第一节 收益分配概述	162
四、证券投资的風險	119	一、利润分配的原则	162
第二节 债券投资财务评价	121	二、利润分配的一般程序	163

第二节 股利政策	164	一、固定预算与弹性预算	201
一、股利政策理论	164	二、增量预算与零基预算	204
二、影响股利政策的因素	165	三、定期预算与滚动预算	204
三、股利政策	166	第三节 现金预算与预计财务报表的编制	205
第三节 股利支付程序和方式	170	一、现金预算的编制	205
一、股利支付程序	170	二、预计财务报表的编制	211
二、股利支付方式	170	本章小结	214
本章小结	171	第十一章 财务控制	216
第九章 财务分析	174	第一节 财务控制概述	216
第一节 财务分析概述	174	一、企业财务控制概念与特征	216
一、财务分析的意义	174	二、财务控制应具备的条件	217
二、财务分析的内容	175	三、财务控制原则	217
三、财务分析的方法	175	第二节 责任中心	218
第二节 财务指标分析	178	一、成本中心	218
一、偿债能力分析	178	二、利润中心	221
二、营运能力分析	185	三、投资中心	222
三、盈利能力分析	188	第三节 内部转移价格	225
四、发展能力分析	191	一、内部转移价格的含义	225
第三节 财务综合分析	192	二、内部转移价格种类	226
一、杜邦分析法	192	本章小结	227
二、沃尔综合评分法	195	附表	230
本章小结	197	附表1 复利终值系数表	230
第十章 财务预算	200	附表2 复利现值系数表	232
第一节 财务预算概述	200	附表3 年金终值系数表	234
一、财务预算的概念及内容	200	附表4 年金现值系数表	236
二、财务预算的作用	200	参考文献	238
第二节 财务预算的编制方法	201		

第一章 财务管理总论

【知识目标】

了解财务管理的概念、方法；理解财务管理的特征、内容、目标；理解财务运作的规律。

【能力目标】

掌握企业财务管理的环境；熟悉各种理财目标的优缺点；掌握企业价值最大化理财目标。

【案例导读】

弘大公司是一家新兴的软件公司，主要业务是开发教学管理软件。公司在成立初期曾经以办公楼做抵押向商业银行借款200万元。通过市场调查，公司准备进入游戏软件市场，但是随着业务的扩大和市场的开发，最初的投资规模已经满足不了需求，需要新的投资。此外，公司去年的销售额达到1 000万元，目前感到流动资金紧缺。

摆在弘大公司面前的问题是：如何确立公司长期投资策略？如何为长期投资策略筹资？如何解决公司短期资金不足的问题？如果需要筹资，哪一种筹资方式成本更低、更有利于公司的长期发展？这一系列决策问题就是企业财务管理所要研究的基本问题。财务管理解决的是企业经营活动的资本问题，是从微观的角度去分析企业的财务问题。

第一节 财务管理的对象与内容

财务管理是组织企业财务活动、处理企业财务关系的一项管理工作。要了解财务管理的对象与内容，首先必须明确企业财务活动的内涵。

一、财务管理的对象

财务管理的对象是企业财务活动，即资本循环与周转。

企业财务活动是与商品经济的存在和发展分不开的。如图1-1所示，就制造业企业而言，企业资金从货币资金形态开始，按顺序通过供应、生产、销售三个过程，分别表现为货币资金、生产储备资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态，然后又回到货币资金形态。这一循环过程，称为资金周转。要搞好企业财务管理，管理者必须充分认识和运用企业资金运动中的规律。

二、财务管理的内容

财务管理是对企业财务活动所进行的计划、组织、协调和控制的一种管理活动。下面通过简单的资产负债表来了解财务管理的内容(见表1-1)。

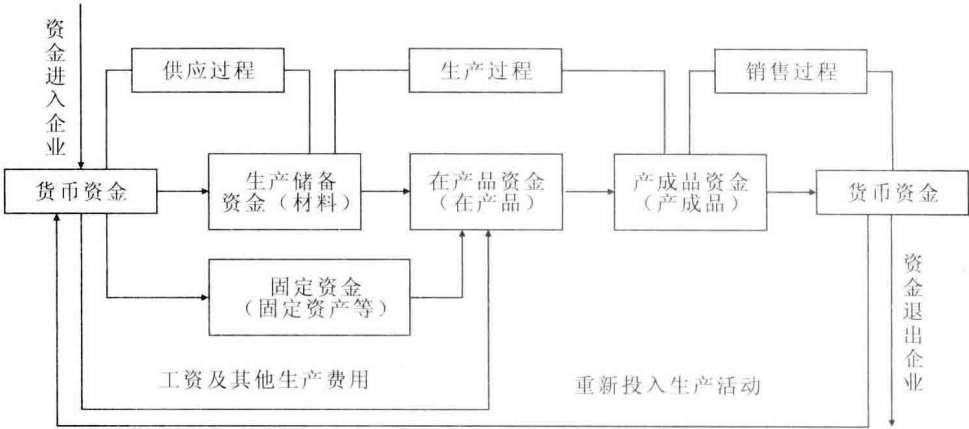


图 1-1 制造业企业资金运动图

表 1-1 资产负债表

万元

资 产		负债和所有者权益	
货币资产		短期借款	
应收账款		应付账款	
存货		流动负债合计	
流动资产合计		应付债券	
固定资产		长期负债合计	
减：累计折旧		负债合计	
固定资产净值		实收资本（股本）	
长期投资		留存收益	
非流动资产合计		所有者权益合计	
资产总计		负债及所有者权益合计	

资产负债表的右方是负债和所有者权益，表示公司资本的来源。其中负债反映了公司“欠别人什么，欠多少”，所有者权益表示公司“还剩下什么，剩多少”；资产负债表的左方是资产，表示在某个时点上公司“拥有什么，拥有多少”。从资产负债表中可以看出，财务管理内容包括以下问题：企业如何进行长期投资决策，安排非流动资产？即投资决策问题——识别投资机会，选择投资时机，确定合适的投资方式和投资组合，给企业创造新的价值；如何筹措企业长期投资所需的资金？即筹资决策问题——合理规划长期筹资的最佳来源和筹资方式，确定企业最佳资本结构；企业如何管理短期资产和短期负债？即营运资金管理；企业盈利如何分配？是发放给股东还是保留在企业继续投资？即企业股利决策问题；企业如何协调财务关系？

财务管理是利用价值形式对企业生产经营过程进行的管理，是对企业财务活动进行的一项综合性管理工作。财务活动是财务管理的主要内容。所谓财务活动，是指资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列行为。从整体上讲，财务活动包括以下四个方面。

1. 筹资活动

企业组织商品生产，必须以占有或能够支配一定数额的资金为前提。也就是说，企业从各种渠道以各种形式筹集资金，是资金运动的起点。所谓筹资，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,提高企业价值。

企业通过筹资可以形成两种不同性质的资金来源:一是企业权益资金,企业可以通过向投资者吸收直接投资、发行股票、用留存收益转增资本等方式取得,其投资者包括国家、法人、个人等;二是企业债务资金,企业可以通过向银行借款、发行债券、利用商业信用等方式取得。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等,则表现为企业资金的流出。这种因为资金筹集而产生的资金收支付活动,是企业财务管理的主要内容之一。

2. 投资活动

企业取得资金后,必须将资金投入使用,以谋求最大的经济效益,否则,筹资就失去了目的和效用。企业投资可以分为对内投资和对外投资两种。

(1) 对内投资。对内投资是指企业将筹集的资金用于建造、购买或研发企业生产经营所需的各项固定资产、流动资产、无形资产等。对内投资是企业投资活动的首选,对内投资行为的发生意味着企业资产规模的扩大。

(2) 对外投资。对外投资是指企业通过投资购买其他企业的股票、债券或者以其现金、实物资产、无形资产等方式向其他企业或单位进行的直接投资。对外投资是企业寻求资产增值或规模扩张的重要方式。

无论企业是对内投资还是对外投资,都需要支付资金。而当企业变卖其对内投资形成的各种资产或收回其对外投资时,会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金收付,便是由投资而引起的财务活动。

企业在投资过程中,必须考虑投资规模的大小,同时还必须通过对投资方向和方式的选择,来确定合理的投资结构,以提高投资效益,降低投资风险。

3. 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;最后,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付。这种因企业日常生产经营而引起的财务活动,就称为资金营运活动。

企业的营运资金,主要是为满足企业日常营业活动的需要而垫支的资金,在数量上营运资金等于流动资产与流动负债的差额。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,资金的利用效率就越高,就可能生产出更多的产品,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,是企业日常财务管理的主要内容。

4. 分配活动

企业通过投资或资金营运活动可以取得相应的收入,并实现资金的增值。企业取得的各种收入在补偿成本、缴纳税金之后,还应依据现行法规及规章对净利润予以分配。广义来说,分配是指对企业各种收入进行分割和分派的过程;而狭义的分配仅指对企业净利润

的分配。

企业通过生产经营活动取得的收入如营业收入,首先要用以弥补生产经营耗费和缴纳流转税,其余部分成为企业的营业利润;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。利润总额首先要按国家规定缴纳所得税,净利润要提取公积金,用于扩大积累、弥补亏损等,其余利润作为投资者的收益分配给投资者或暂时留存企业或作为投资者的追加投资。需要说明的是: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,资金或者退出或者留存企业,它必然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,如何依据一定的法律原则,合理确定分配规模和分配方式,确保企业取得最大的长期利益,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,共同构成了企业财务活动的完整内容,这四个方面也就成为企业财务管理的基本内容。

三、企业财务关系

企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与有关各方所发生的经济利益关系。企业的筹资活动、投资活动、营运活动、分配活动与企业各方面有着广泛的联系,企业的财务关系可概括为以下八个方面。

1. 企业与投资者之间的财务关系

企业与投资者之间的财务关系主要是指企业的投资者向企业投入资金,企业向其投资者支付投资收益所形成的经济关系。企业的投资者主要有国家、法人单位、个人和外商。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金。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,向其投资者支付投资报酬。投资者通常要与企业发生以下财务关系:

- (1) 投资者可以对企业进行一定程度的控制或施加影响。
- (2) 投资者可以参与企业净利润的分配。
- (3) 投资者对企业的剩余资产享有索取权。
- (4) 投资者对企业承担一定的经济法律责任。

企业与投资者之间的财务关系体现着所有权性质,反映着经营权与所有权的关系。

2. 企业与受资者之间的财务关系

企业与受资者之间的财务关系主要是企业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,这种关系将会越来越广泛。企业向其他单位投资,依据其出资额的多少,可形成独资、控股和参股三种情况。企业向其他单位投资,按约定履行出资义务,并依据其出资份额参与受资者的经营管理和利润分配。企业与受资者的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

3. 企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系主要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,以便降低企业资本成本,扩大企业经营规模。企业的债权人主要有本企业发行的公司债券的持有人、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在性质上属于债务与债权关系。在这种关系中,债权人不能直接参与企业经营管理,对企业的重大经营活动不享有表决权,不能参与净利润的分配,但在企业破产清算时享有优先清偿权。

4. 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系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。

5. 企业与供应商及客户之间的财务关系

企业与供应商及客户之间的财务关系主要是指企业购买供应商的商品或接受其服务,以及企业向客户销售商品或提供服务过程中形成的经济关系,就本质上说这种关系也属于债权与债务关系。

6. 企业与税务机关之间的财务关系

中央政府和地方政府作为社会管理者,担负着维持社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务,行使政府行政职能。政府依据这一身份,依靠税务机关无偿参与企业利润的分配。企业必须按照税法规定向税务机关缴纳各种税款,包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等,以保证国家财政收入的实现。这种关系体现一种强制和无偿的分配关系,及时、足额纳税是企业对国家的贡献,也是对社会应尽的义务。

7. 企业内部各部门之间的财务关系

企业内部各部门之间的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。企业在实行内部经济核算制和内部经营责任制的条件下,供、产、销各个部门以及各个生产单位之间,相互提供的劳务和产品也要计价结算。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利益关系。处理这种关系的关键是要保持企业内部各单位之间利益的相对均衡。

8. 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的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,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薪酬、津贴和奖金,并按规定提取和支付社会保险费、住房公积金等。企业与职工之间的财务关系,体现了职工个人和企业在劳动成果上的分配关系。

第二节 财务管理的目标

一、企业财务管理目标理论

(一) 总体目标

企业财务管理目标是在特定的理财环境中,通过组织财务活动,处理财务关系所要达到的目的,是企业财务管理工作尤其是财务决策所依据的最高准则。从根本上说,财务目标取决于企业生存目的或企业目标,取决于特定的社会经济模式。企业财务目标具有体制性特征,整个社会经济体制、经济模式和企业所采用的组织制度,在很大程度上决定企业财务目标的取向。根据现代企业财务管理理论和实践,最具有代表性的财务管理目标主要有以下几种观点。

1. 利润最大化

利润最大化就是假定企业财务管理以实现利润最大为目标。这种观点认为:利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。

以追逐利润最大化作为财务管理的目标,其主要原因有三:一是人类从事生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品,在市场经济条件下,剩余产品的多少可以利用利润这个价值指标来衡量;二是在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的企业;三是只有每个企业都最大限度地获得利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的进步和发展。在社会主义市场经济条件下,企业作为自主经营的主体,所创利润是企业一定期间全部收入和全部费用的差额,是按照收入与费用配比原则加以计算的。它不仅可以直接反映企业创造剩余产品的多少,而且也从一定程度上反映出企业经济效益的高低和对社会贡献的大小。同时,利润是企业补充资本、扩大经营规模的源泉。因此,以利润最大化为财务管理目标是有一定的道理的。

利润最大化目标的主要优点是:企业追求利润最大化,就必须注重经济核算、加强管理、改进技术、提高劳动生产率、降低产品成本。这些措施都有利于企业资源的合理配置,有利于企业整体经济效益的提高。

但是,以利润最大化为财务管理目标也存在如下缺点:

(1) 没有考虑利润实现的时间,没有考虑资金时间价值。按照时间价值理论,等额的利润在不同时间其实际价值是不一样的,如今年的10万元和三年后的10万元是完全不同的。

(2) 没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因而不利于不同资本规模的企业之间或同一企业不同期间的比较。

(3) 没有考虑风险问题,这可能会使企业决策者不顾风险的大小去追求高额的利润,而高额利润往往要承担过大的风险。

(4) 片面追求利润最大化,可能导致企业决策者的短期行为。即只顾实现目前的最大利润,而不顾企业的长远发展,如忽视产品开发、人才培养、生产安全和不好履行社会责任等。

2. 股东财富最大化

股东财富最大化是指企业财务管理以实现股东财富最大化为目标。在上市公司，股东财富由股东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，股票价格越高，股东财富也就越大。

与利润最大化相比，股东财富最大化的主要优点是：

- (1) 考虑了风险因素，因为通常股价会对风险作出敏感的反应。
- (2) 在一定程度上能避免企业的短期行为，因为不仅目前的利润会影响股票价格，预期未来的利润同样会对股价产生重要影响。

(3) 对上市公司而言，股东财富最大化目标比较容易量化，便于计量和考核。

但是，以股东财富最大化为财务管理目标也存在如下缺点：

- (1) 只适用于上市公司，非上市公司难于应用，因为非上市公司无法像上市公司一样随时准确获得公司股价。
- (2) 股价受多种因素影响，有些是企业无法控制的外部因素，有些还可能是非正常因素。因此股价不能完全准确反映企业财务管理状况，如有的上市公司处于破产的边缘，但由于可能存在某些机会，其股票市价可能还在走高。

(3) 过多地强调了股东利益，而对企业其他相关者的利益重视不够。

尽管股东财富最大化目标存在上述缺点，但如果一个国家的证券市场高度发达，市场效率高，上市公司就可以把股东财富最大化作为财务管理目标。

3. 企业价值最大化

企业价值最大化是指企业财务管理行为以实现企业的价值最大为目标。企业价值不是账面资产的总价值，而是企业所有者权益的市场价值(又称内在价值)，或者是企业所能创造的预期未来现金流量的现值，它反映了企业潜在或预期的获利能力。未来现金流量这一概念，包含了资金的时间价值和风险价值两方面的因素。因为未来现金流量的预测包含了不确定性和风险因素，而现金流量的现值是以资金的时间价值为基础对现金流量进行折现计算得出的。

企业价值最大化要求企业通过采用最优的财务决策，充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系，在保证企业长期稳定发展的基础上使企业总价值达到最大。

以企业价值最大化作为财务管理目标，具有以下优点：

- (1) 考虑了取得报酬的时间，并用时间价值的原理进行了计量。
- (2) 考虑了风险与报酬的关系。
- (3) 克服了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企业的价值，预期未来的利润对企业价值的影响更大，这就要求企业将长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，而不是过多地关注股价变化。可以看出，用价值代替价格，还可以克服外界市场因素对股票价格的过多干扰对企业管理者影响，使其更关注于未来。

但是，以企业价值最大化作为财务管理目标也存在以下问题：

- (1) 企业价值过于理论化、抽象化，不易操作。计算企业价值的基础是未来现金流量，而未来现金流量的预测包含了众多的不确定性，且将未来现金流量折成现值时又要面临时间价值理论中折现率选择这一难题。

(2) 对于非上市公司, 只有对企业进行专门的评估才能确定其价值。在评估企业的资产时, 由于受评估标准、评估方式、评估机构及人员的影响, 很难做到客观和准确。

近年来, 随着上市公司数量的增加, 以及上市公司在国民经济中地位、作用的增强, 企业价值最大化目标逐渐得到了广泛认可。

4. 相关者利益最大化

现代企业是多边契约关系的总和, 要确立科学的财务管理目标, 首先就要考虑哪些利益关系会对企业发展产生影响。在市场经济中, 企业的理财主体更加细化和多元化。股东作为企业的所用者, 在企业中承担着最大的权力、义务、风险和报酬, 但是债权人、员工、企业经营者、供应商、客户和政府也为企业承担着风险。比如:

(1) 随着负债经营的企业越来越多, 企业债务的比例和规模也不断扩大, 使得债权人的风险大大增加。

(2) 在社会分工日益细化的今天, 简单劳动越来越少, 复杂劳动越来越多, 使得职工再就业风险不断增加。

(3) 在现代企业制度下, 企业经理人受所有者委托, 作为代理人管理和经营企业, 在激烈的市场竞争和复杂多变的形势下, 代理人所承担的责任越来越大, 风险也随之加大。

(4) 随着市场竞争和经济全球化的影响, 企业与客户及供应商之间不再是简单的买卖关系。

(5) 政府不管是作为监管机构, 还是作为出资人, 都与企业各方的利益密切相关。

综上所述, 企业的利益相关者不仅包括股东, 还包括债权人、企业经营者、客户、供应商、员工、政府等。因此, 在确定企业财务管理目标时, 不能忽视这些相关利益群体的利益。

相关者利益最大化目标的具体内容包括如下几个方面:

(1) 强调股东的首要地位, 并强调企业与股东的协调关系。

(2) 强调风险与报酬的均衡, 将风险限制在企业可以承受的范围内。

(3) 强调对代理人即企业经营者的监督和控制, 建立有效的激励机制以便企业战略目标的顺利实施。

(4) 关注本企业普通职工的利益, 创造优美和谐的工作环境和提供合理恰当的福利待遇, 培养职工长期努力为企业工作。

(5) 不断加强与债权人的关系, 培养可靠的资金供应者。

(6) 关注客户的长期利益, 以便保持营业收入的长期稳定增长。

(7) 加强与供应商的协作, 共同面对市场竞争, 并注重企业形象的宣传, 遵守承诺, 讲究信誉。

(8) 保持与政府部门的良好关系。

以相关者利益最大化作为财务管理目标, 具有以下优点:

(1) 有利于企业长期稳定发展。这一目标注重企业在发展过程中考虑并满足各利益相关者的利益关系。在追求长期稳定发展的过程中, 站在企业的角度上进行投资研究, 避免只站在股东的角度进行投资可能导致的一系列问题。

(2) 体现了合作共赢的价值观念, 有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。由于兼顾了企业、股东、政府、客户的利益, 企业就不仅仅是一个单纯牟利的组织, 还承担了一

定的社会责任。企业在寻求其自身发展和利益最大化的过程中,由于客户及其他利益相关者的利益,就会依法经营,依法管理,正确处理各种财务关系,自觉维护和切实保障国家、集体和社会公众的合法权益。

(3) 这一财务管理目标本身是一个多元化、多层次的目标体系,较好地兼顾了各利益群体的利益,可使企业各利益主体相互作用、相互协调,并在使企业利益、股东利益达到最大化的同时,也使其他利益相关者利益达到最大化。也就是将企业财富这块“蛋糕”做到最大的同时,保证每个利益主体所得的“蛋糕”更多。

(4) 体现了前瞻性和现实性的统一。比如,企业作为利益相关者之一,有其一套评价指标,如未来企业报酬贴现值;股东的评价指标可以使用股票市价;债权人可以寻求风险最小、利息最大;工人可以确保工资福利;政府可以考虑社会效益等。不同的利益相关者有各自的指标,只要合理合法、互利互惠、相互协调,就可以实现所有相关者利益最大化。

因此,相关者利益最大化是企业财务管理最理想的目标。但鉴于该目标过于理想化且无法操作,本书后续章节仍采用企业价值最大化作为财务管理的目标。

(二) 分部目标

财务管理的分部目标取决于财务管理的具体内容。一般而言,有哪些财务管理的内容,就会随之有相应的各分部目标。因此,财务管理的分部目标可以概括为以下四个方面。

1. 企业筹资管理目标

企业筹资管理的目标就是在满足生产经营需要的情况下,不断降低资金成本和财务风险。任何企业为了保证生产的正常进行或扩大再生产的需要,都必须具有一定的资金。企业的资金可以从多种渠道用多种方式来筹集。不同来源的资金,其可使用时间的长短、附加条件的限制和资金成本的高低都不同,这就要求企业在筹集资金时,不仅要从数量上满足生产经营的需要,而且还要考虑到各种筹资方式给企业带来的资金成本的大小,以便选择最佳筹资方式,实现财务管理整体目标。

2. 企业投资管理目标

企业投资管理的目标就是认真进行投资项目的可行性研究,力求提高投资报酬,降低投资风险。企业筹集的资金要尽快用于生产经营,以便取得盈利。但任何投资决策都有一定风险,因此,在投资时必须认真分析影响投资决策的各种因素,科学地进行可行性研究。对于新增的投资项目,一方面要考虑项目建成后给企业带来的投资报酬,另一方面要考虑投资项目给企业带来的风险,以便在风险和报酬之间进行权衡,不断提高企业价值,实现财务管理整体目标。

3. 企业营运资金管理目标

企业营运资金管理的目标就是合理使用资金,加速资金周转,不断提高资金的使用效果。企业的资金,是为满足企业日常经营活动的要求而垫支的资金。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。因此,加速资金周转,是提高资金利用效果的重要措施。

4. 企业收益分配管理目标

企业收益分配管理的目标就是采取各种措施,努力提高收益水平,合理分配企业收