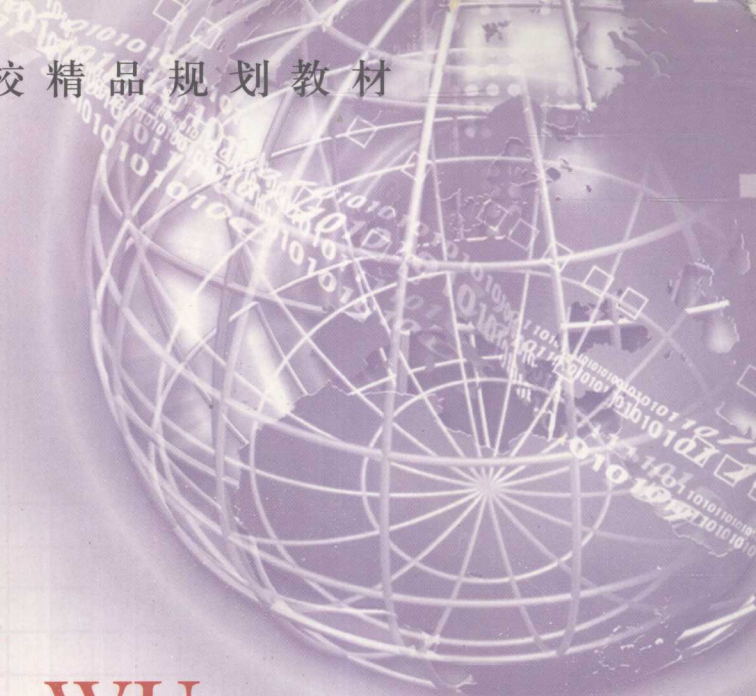


21 世纪高等院校精品规划教材



CAI WU
GUAN LI XUE

财务管理学

张昌生 朱宏涛 邱立军 ◎主编

中国传媒大学出版社

• 21 世纪高等院校精品规划教材

财务管理学

主 编 张昌生 朱宏涛 邱立军
副主编 王茂平 薛 茹 仁贵清
李冠军

中国传媒大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理学 / 张昌生, 朱宏涛, 邱立军主编. —北京: 中国传媒大学出版社, 2007. 9
ISBN 978 - 7 - 81127 - 058 - 7

I. 财… II. ①张…②朱…③邱… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 148729 号

财务管理学

作 者: 张昌生 朱宏涛 邱立军

责任编辑: 张振春

责任印制: 曹 辉

封面设计: 千山书业

出 版 人: 蔡 翔

出版发行: 中国传媒大学出版社 (原北京广播学院出版社)

社 址: 北京市朝阳区定福庄东街 1 号 邮编: 100024

电 话: 65450532 或 65450528 传真: 010 - 65779405

网 址: <http://www.cucp.com.cn>

经 销: 新华书店总店北京发行所

印 刷: 徐水宏远印刷有限公司

开 本: 787 × 960 毫米 1/16

印 张: 21.75

版 次: 2007 年 9 月第 1 版 2007 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 81127 - 058 - 7/K · 058

定价: 36.00 元

版权所有

翻印必究

印装错误

负责调换

前 言

经过一个多世纪的不断完善和发展,财务管理学形成了市场经济条件下自身的理论体系和方法体系。由于科学技术的飞速发展,金融业发生了巨大的变化,特别是“十一五”规划的开局之年,我国发布了企业会计准则体系和注册会计师审计准则体系,实现了与国际惯例的趋同。本书正是在这种形势下,根据新的企业会计准则体系编写的。

本书对企业财务管理的概念、内容、目标、原则、方法、环境;货币时间价值与风险价值;筹资管理;综合资金成本和资本结构;证券投资管理;项目投资管理;营运资金管理;收益分配管理;财务预算管理;财务控制;财务分析与业绩评价等内容都深入浅出地作了详细的介绍。全书内容新颖,吸取了我国会计学界的最新理论,具有结构合理、通用性、系统性、务实性强的特点,是一本融理论性、实践性、业务性和技术性为一体的教科书。本书不仅适合高职高专院校和培养应用型人才的普通本科院校相关专业使用,也可供在职自学人员进修学习之用。

本书由张昌生、朱宏涛、邱立军担任主编,由王茂平、薛茹、仁贵清、李冠军担任副主编。参加本书编写的有(以姓氏笔画为序):王茂平、仁贵清、朱宏涛、孙智蔚、汪杰、邱立军、张红玲、张昌生、李冠军、周阅、周永清、周俐萍、罗振军、陶迎春、燕利霞、薛茹。全书由主编总撰定稿。

本书在编写的过程中参阅和吸纳了许多最新科研成果,借鉴和融合了一些同类教材,在此向这些成果的作者和同仁表示诚挚的谢意!由于编写时间仓促,书中疏漏错误之处在所难免,恳请广大读者批评指正。

编 者

2007年8月

目 录

前 言	(1)
第一章 总论	(1)
第一节 企业财务管理的概念和内容	(2)
第二节 企业财务管理目标	(8)
第三节 企业财务管理的原则和方法	(11)
第四节 企业财务管理的环境	(20)
第二章 货币时间价值与风险价值	(26)
第一节 货币的时间价值	(26)
第二节 风险分析	(38)
第三节 利息率	(46)
第三章 筹资管理	(57)
第一节 筹资动机与要求	(57)
第二节 筹资数量预测	(59)
第三节 筹资渠道与方式	(65)
第四章 资本成本和资本结构	(86)
第一节 资本成本	(86)
第二节 杠杆效应	(95)
第三节 资本结构	(100)
第五章 证券投资管理	(105)
第一节 证券投资概述	(106)
第二节 股票投资	(111)
第三节 债券投资	(115)
第四节 基金投资	(119)
第五节 衍生金融资产投资	(124)
第六章 项目投资	(140)
第一节 项目投资概述	(141)
第二节 项目投资的现金流量分析	(144)
第三节 项目投资决策的方法	(148)

第四节 项目投资决策方法应用	(162)
第七章 营运资金管理	(174)
第一节 营运资金概述	(175)
第二节 现金管理	(177)
第三节 应收账款管理	(184)
第四节 存货管理	(196)
第八章 收益分配管理	(206)
第一节 收益分配概述	(207)
第二节 股利分配政策、程序和方案	(215)
第三节 股票分割和回购	(224)
第九章 财务预算管理	(232)
第一节 财务预算的概述和体系	(232)
第二节 财务预算的编制方法	(236)
第三节 现金预算与预计财务报表的编制	(245)
第十章 财务控制	(260)
第一节 财务控制的意义	(261)
第二节 内部控制概述	(264)
第三节 责任中心财务控制	(269)
第四节 成本控制	(278)
第十一章 财务分析与业绩评价	(288)
第一节 财务分析的概述	(289)
第二节 财务分析方法	(298)
第三节 财务指标分析	(308)
第四节 财务综合分析	(323)
附表一 1 元复利终值表	(333)
附表二 1 元复利现值表	(335)
附表三 1 元年金终值表	(337)
附表四 1 元年金现值表	(339)
参考书目	(341)

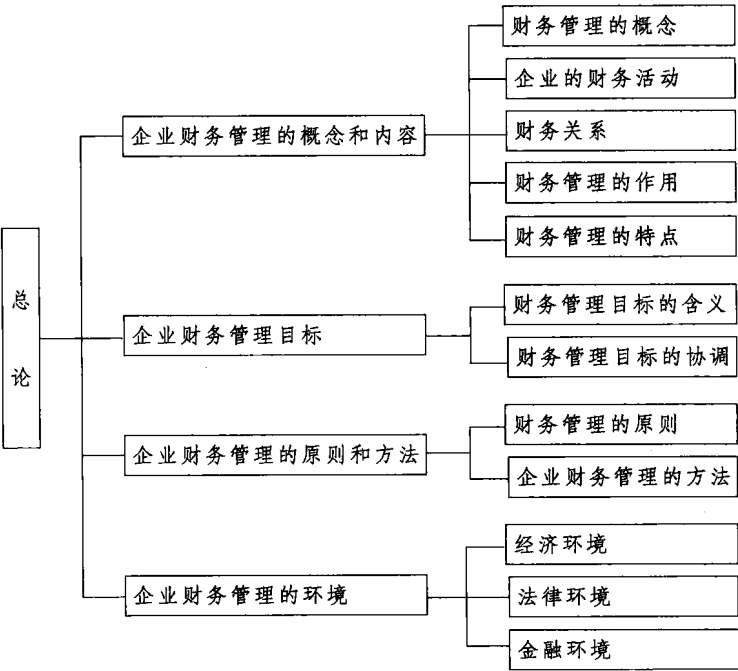
第一章

总论

【本章要点】

本章对企业财务管理的概念和内容；企业财务管理的目标：企业财务管理的原则和方法；企业财务管理的经济环境、法律环境和金融环境等相关的内容作了较为详细的介绍。

【知识结构】



第一节 企业财务管理的概念和内容

一、财务管理的概念

财务就是有关财产方面的事务，企业财务就是企业再生产过程中的资金运动，即有关资金的筹集、资金的运用和资金分配等方面的活动，这些活动也称为财务活动。企业在生产经营过程中，在解决所需的资金应通过哪些渠道筹集、需要筹集多少、筹集资金的最佳时间，筹集到的资金又应怎样使用、具体运用到哪些方面、运用多少、什么时间用，以及资金运用后获得的收益如何进行分配等问题时，必然会与有关各方发生一定的经济关系，这些经济关系称为财务关系。因此，企业财务就是指企业在再生产过程中的资金运动及与有关方面发生的财务关系。企业财务是一种客观存在的社会经济现象，必然存在于企业的生产经营过程中。

在商品经济条件下，社会产品是使用价值和价值的统一体。再生产过程既是使用价值的生产和交换过程，又是价值形成和实现的过程。在这一过程中，劳动者运用劳动资料对劳动对象进行加工，生产出新的产品或使用价值，将产品出售，使其使用价值得以实现，这表现为实物商品的运动过程；另一方面，劳动者将生产中消耗掉的生产资料价值转移到产品中，并创造出新的价值，最后通过商品销售，使物化劳动的转移价值和新创造的价值得到实现，这表现为资金的运动过程。因此，资金运动是企业再生产过程的价值体现，它以实物商品运动为基础，是商品运动的反映。离开了再生产过程，既不存在价值转移，也不存在价值增值，也就不能称其为资金。资金是再生产过程中财产物资的货币表现。为了保证生产经营活动的正常进行，企业必须拥有一定数量的资金，作为组织生产经营活动的前提条件。

企业为了保证生产经营活动的顺利进行，还必须加强经营管理。企业的经营管理工作包括计划管理、生产管理、技术管理、劳动管理、设备管理、物资管理以及财务管理等内容。在具体实施中有的是侧重于从使用价值和劳动组织方面进行的管理，如对产品的品种、质量、产量、劳动生产率、物资供应、材料消耗等方面的管理，它们或者反映了为社会提供使用价值的情况，或者反映了增产和节约的综合成果；有的则侧重于从价值方面进行管理，如资金、成本、利润等方面的管理，它们以货币形式反映了价值的形成、实现和分配过程。财务管理作为经营管理的重要组成部分，主要是利用价值形式组织、监督和调节企业财务活动，处理企业与各方面的财务关系，它是现代企业管理的核

心工作，在企业管理中占有重要地位。

综上所述，财务管理是企业管理的一个重要组成部分，是基于企业再生产过程中客观存在的资金运动和财务关系产生的，利用价值形式对再生产过程进行管理，是组织资金运动、处理财务关系的一项综合性经济管理工作。企业财务管理的主要目的就是以最少的资金占用和消耗，获得最大的经济效用，并使企业保持良好的财务状况。

二、企业的财务活动

企业的财务活动，是企业组织生产和经营的必要条件。在生产经营过程中，企业必须用各种方式，通过不同的渠道，以最低的代价，筹集一定数量的资金，用于各项必要的投资和生产经营的各个方面，谋求最大限度的资金运用效果，并对现实的利润进行合理的分配，以保证资金积累和股东的合法收益。所以资金筹集、资金投资、资金营运和收益分配是企业财务活动的主要内容。

（一）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，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。

企业可以从两方面筹资并形成两种性质不同的资金来源：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，便是由企业筹资而引起的财务活动，是企业财务管理的主要内容之一。

（二）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。企业投资可以分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程，包括企业内部使用资金的过程（如购置流动资产、固定资产、无形资产等）和对外投放资金的过程（如投资购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等）。狭义的投资仅指对外投资。无论企业购买内部所需资产，还是购买各种证券，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,则会产生资金的收入。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(即为确保获取最佳投资效益企业应投入资金数额的多少);同时,企业还必须通过投资方向和投资方式的选择,来确定合理的投资结构,以提高投资效益、降低投资风险。所有这些投资活动都是财务管理的重要内容。

(三) 资金营运活动

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;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付。这种因企业日常生产经营而引起的财务活动,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,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,也是财务管理的主要内容之一。

(四) 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剩余收益予以分配。广义的分配是指对企业各种收入进行分割和分派的过程;而狭义的分配是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销售收入,首先要用以弥补生产经营耗费,缴纳流转税,其余部分成为企业的营业利润;营业利润、投资净收益和营业外收支净额等构成企业利润总额。利润总额首先要按国家的规定缴纳所得税,净利润要提取公积金和公益金,分别用于扩大积累、弥补亏损和改善职工集体福利设施,其余利润作为投资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。

值得说明的是,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,这不仅表现在资金活动的规模上,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的区别的四个方面，构成了完整的企业财务活动，这四个方面也就是企业财务管理的基本内容。

三、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。企业资金的筹集、投放、运用和分配，与企业各方面有着广泛的联系，企业的财务关系可概括以下几个方面。

（一）企业与投资者的财务关系

这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报酬所形成的经济关系。企业的投资者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务，以便及时形成企业的资本。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，向其所有者支付投资报酬。如果同一企业有多个投资者，他们的出资比例不同，就决定了他们各自对企业所承担的责任不同，相应地对企业享有的权利和利益也不相同。但他们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。

（二）企业与债权人之间的财务关系

这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，以便降低企业资金成本，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。

（三）企业与受资者之间的财务关系

这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，应按约定履行出资义务，并

依据其出资份额参与受投资者的经营管理和利润分配。企业与受投资者的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

（四）企业与债务人之间的财务关系

这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）企业与政府之间的财务关系

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，这是政府的行政职能。政府依据这一身份，无偿参与企业利润的分配。企业必须按照税法规定向中央和地方政府缴纳各种税款，包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等。这种关系体现一种强制和无偿的分配关系。

（六）企业内部各单位之间的财务关系

这主要是指企业内部各单位之间在生产经营各环节相互提供产品或劳务所形成的经济关系。企业在实行厂内经济核算制和企业内部经营责任制的条件下，企业供、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。

（七）企业与职工之间的财务关系

这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。企业依据劳动者的劳动情况，用其收入向职工支付工资、津贴和奖金，并按规定提取公益金等，体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

四、财务管理的作用

随着经济改革的深入，国内、国际的经济和市场环境不断发生着变化，使企业面临着剧烈的竞争和挑战，特别是实行政企分开以后，每个企业都要独立经营，独立确定其财务政策，给财务管理带来了重大变化。这种变化主要表现在以下几个方面。

第一，由于财务管理是一个综合性的管理活动，它的作用必然经常贯穿于企业经营战略和经营方针制定、实施的全过程，因而必然要经常研究企业环境、政府政策和市场营销策略，积极参与市场竞争，使财务工作由被动转向主动。

第二，金融市场的发展，使企业的筹资形成了多层次和多元化的渠道，而

商业信用的发展，又是市场经济下不可避免的竞争手段。为了确保企业持续、稳定、协调地发展，财务部门必须研究合理的筹资组合和最佳的资本结构，提高资金效益，优化资源配置。

第三，由于企业的财务管理很大程度上受到资金的时间价值、投资的风险报酬和通货膨胀的影响，在各项筹资和投资活动中，必须根据市场需要和风险的承受能力，按照报酬和风险的平衡原则作出财务决策，组织企业资金合理地投放与运用，使财务工作成为提高企业创利能力的有效动力。

第四，由于我国国际贸易的迅速发展，使企业面临国际上汇率、利率、风险和政策变动等各种影响，使理财环境更趋于复杂化，财务理论和计算技术更趋于现代化。

由于以上因素的存在，企业财务工作的作用就比以前更为重要，对企业的发展影响更为重大。实践经验证明，企业管理应以财务管理为中心，而财务管理应以资金管理为中心。这是在市场经济的客观要求下，企业为了追求效益和资本增值的目标所决定的。

企业财务管理的作用，主要体现在以下几个方面。

第一，以市场分析为基础，制定最合理的财务计划，并经常作出检查和分
析，指导企业的经营。

第二，实行多渠道、多元化的筹资策略，以最低的成本筹集企业所需的资金。

第三，实现最合理的资本结构，合理安排长期负债。

第四，通过分析、评估，作出最佳的投资决策，要求做到可行性和有利性。

第五，实现最佳的流动资金管理效益，实现最合理的发展速度和最佳的偿债能力。

第六，合理分配利润，维护国家利益、企业利益和投资人的利益。

五、财务管理的特点

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。财务管理具有以下特点。

1. 财务管理是一项综合性管理工作

财务管理是企业管理中的一个独立方面，又是一项综合性的管理工作。企业各方面生产经营活动的质量和效果，都可以在资金运动中综合地反映出来，而通过合理地组织资金运动，又可以促使企业改善生产经营管理，提高企业的经济效益。

2. 财务管理职能的多元性

财务管理具有多项职能,而其基本职能是财务决策。决策是管理工作的核心。市场经济要求企业财务管理能够预测市场需求和企业环境变化,针对不确定的经济因素及时作出科学有效的决策。在这一前提下,财务管理还包括财务预测、财务预算、财务控制、财务报告和财务分析等各项职能,但是这些职能归根到底是为财务决策服务的。

3. 财务管理内容的广泛性

财务管理的客体是资金运动过程,企业财务管理的内容主要包括:筹资管理、流动资产管理、固定资产管理、无形资产管理、项目投资管理、营业收入管理和利润管理。除此之外,还包括企业设立、合并、解散、破产的财务处理,它们构成企业财务管理的不可分割的统一体。

4. 财务管理信息的灵敏性

财务管理能够及时反映企业的生产经营状况。在企业管理中,各种决策是否正确,经营是否得法,技术是否先进,产销是否顺畅,耗费是否合理等均能迅速地在财务指标中得到反映,财务人员应通过自己的工作,向领导及时反馈企业各方面的信息,以便总结经验教训,实现确定的财务管理目标。

第二节 企业财务管理目标

一、财务管理目标的含义

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标。

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。

(一) 利润最大化

假定在企业的投资预期收益研究的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展,以追求利润最大化作为财务管理的目标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,在商品经济条件下,剩余产品的多少可以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,以利润最大化为理财目标是有一定的道理的。

利润最大化目标在实践中存在以下难以解决的问题:①这里的利润是指企业一定时期实现的利润总额,它没有考虑资金时间价值;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或同一企业不同期间之间的比较;③没有考虑风险因素,高额利润往往要承担宏大的风险;④片面追求利润最大化,可能导致企业短期行为,而忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施和履行社会责任等。

(二) 每股收益最大化

每股收益,是企业实现的利润同投入资本或股本数的比值,可以反映投资者投入的资本获取回报的能力。因此,每股收益最大化目标是投资者进行投资决策时需要考虑的一个重要标准。但与利润最大化目标一样,该指标仍然没有考虑资金的时间价值和风险因素,也不能避免企业的短期行为,也会导致与企业发展的战略目标相背离。

(三) 企业价值最大化

投资者建立企业的重要目的,在于创造尽可能多的财富。这种财富表现为企业的价值。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获利能力。投资者在评价企业价值时,是以投资者预期投资时间为起点的,并将未来收入按预期投资时间的同一口径进行折现,未来收入的多少按可能实现的概率进行计算。可见,这种计算方法考虑了资金的时间价值和风险问题,企业所得的收益越多,实现收益的时间越近,应得的报酬越确定,则企业的价值或股东财富就越大。

以企业价值最大化作为财务管理的目标,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,有利于统筹安排长短期规划、合理选择投资方案、有效筹措资金、合理制定股利政策等;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,股东财富越多,企业市场价值就越大,追求股东财富最大化的结果可促使企业资产保值增值;③该目标有利于克服管理上的片面性和短期行为;④该目标有利于社会资源合理配置。社会资金通常流向企业价值最大化或股东财富最大化的企业或行为,有利于实现社会效益最大化。

以企业价值最大化作为财务管理的目标也存在以下问题：①对于股票上市企业，虽可通过股票价格的变动揭示企业价值，但是股价是受多种因素影响的结果，特别在即期市场上的股价不一定能够直接揭示企业的获利能力，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。法人股东对股票市场价的敏感程度远不及个人股东，对股价最大化目标没有足够的兴趣。③对于非股票上市企业，只有对企业进行专门的评估才能真正确定其价值。而在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响，这种估价不易做到客观和准确，这也导致企业价值确定的困难。本书以企业价值最大化作为财务管理目标。

二、财务管理目标的协调

企业财务管理目标是企业价值最大化，根据这一目标，财务活动所涉及的不同利益主体如何进行协调是财务管理必须解决的问题。

（一）所有者与经营者的矛盾与协调

企业价值最大化直接反映了企业所有者的利益，与企业经营者没有直接的利益关系。对所有者来说，他所放弃的利益也就是经营者所得的利益。这种被放弃的利益也称为所有者支付给经营者的享受成本，但问题的关键不是享受成本的多少，而是在增加享受成本的同时，是否更多地提高了企业价值。因而，经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望在提高企业价值和股东财富的同时，能更多地增加享受成本；而所有者和股东则希望以较小的享受成本支出带来更高的企业价值或股东财富。为了解决这一矛盾，应采取让经营者的报酬与绩效相联系的方法，并辅之以一定的监督措施。

1. 解聘

这是一种通过所有者约束经营者的办法。所有者对经营者予以监督，如果经营者未能使企业价值达到最大，就解聘经营者。为此，经营者会因为害怕被解聘而努力实现财务管理目标。

2. 接收

这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误、经营不力，未能采取一切有效措施使企业价值提高，该公司就可能被其他公司强行接收或吞并，相应经营者也会被解聘。为此，经营者为了避免这种接收，必须采取一切措施提高股票市价。

3. 激励

激励即将经营者的报酬与其绩效挂钩，以使经营者自觉满足企业价值最大

化的措施。激励有两种基本方式：①“股票选择权”方式。它是允许经营者以固定的价格购买一定数量公司股票，当股票的价值越高于固定价格时，经营者所得的报酬就越多。经营者为了获取更大的股票涨价益处，就必然主动采取能够提高股价的行动；②“绩效股”形式。它是公司运用每股利润、资产收益率等指标来评价经营者的业绩，视其业绩大小给予经营者数量不等的股票作为报酬。如果公司的经营业绩未能达到规定目标时，经营者也将部分丧失原先持有的“绩效股”。这种方式使经营者不仅为了多得“绩效股”而不断采取措施提高公司的经营业绩，而且为了使每股市价最大化，也采取各种措施使股票市价稳定上升。

（二）所有者与债权人的矛盾和协调

所有者的财务目标可能与债权人期望实现的目标发生矛盾。首先，所有者可能要求经营者改变举债资金的原定用途，将其用于风险更高的项目，这会增大偿债的风险，债权人的负债价值也必然会实际降低。若高风险的项目一旦成功，额外的利润就会被所有者独享；但若失败，债权人却要所有者共同负担由此而造成的损失。这对债权人来说风险与收益是不对称的；其次，所有者或股东可能未征得现有债权人同意，而要求经营者发行新债券或举借新债，致使旧债券或老债券的价值降低（因为相应的偿债风险增加）。

为协调所有者与债权人的上述矛盾，通常可采用以下方式：

（1）限制性借债。即在借款合同中加入某些限制性条款，如规定借款的用途、借款的担保条款和借款的信用条件等。

（2）收回借款或停止借款。即当债权人发现公司有侵蚀其债权价值的意图时，采取收回债权和不给予公司增加放款，从而来保护自身的权益。

第三节 企业财务管理的原则和方法

一、财务管理的原则

财务管理的原则，也称理财原则，是指人们对财务活动的共同的、理性的认识。它是联系理论与实务的纽带。财务管理理论是从科学角度对财务管理进行研究的成果，通常包括假设、概念、原理和原则等。财务管理实务是指人们在财务管理工作中使用的原则、程序和方法。理财原则是财务管理理论和实务的结合部分。