



○21世纪会计学专业应用型本科规划教材○

财务管理

主编◎陈万江 肖霞 副主编◎宋宾 呼桂霞

体现财务管理新准则：从项目投资和评价、收益分配管理到财务预算控制与分析
系统介绍财务管理内容：从资本和企业经济结构、企业筹资方式到金融资产长、短期投资
注重情景式教学：从案例引导、内容阐释、习题设置到案例分析

紧扣企业会计新准则

突出案例研讨，理论梳理与实践发展密切结合



旅游教育出版社



○21世纪会计学专业应用型本科规划教材○

财务管理

主编◎陈万江 肖霞 副主编◎宋宾 呼桂霞



旅游教育出版社

·北京·

责任编辑: 陈 志

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/陈万江, 肖霞主编. —北京: 旅游教育出版社, 2008.10

ISBN 978 - 7 - 5637 - 1667 - 8

I. 财… II. ①陈…②肖… 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(2008)第139151号

财务管理

主 编 陈万江 肖 霞

副主编 宋 宾 呼桂霞

出版单位	旅游教育出版社
地 址	北京市朝阳区定福庄南里1号
邮 编	100024
发行电话	(010)65778403 65728372 65767462(传真)
本社网址	www.tepcb.com
E-mail	tepx@163.com
印刷单位	中国科学院印刷厂
装订单位	河北省三河市金星装订厂
经销单位	新华书店
开 本	787×1092 1/16
印 张	15
字 数	295千字
版 次	2008年11月第1版
印 次	2008年11月第1次印刷
印 数	1-5000册
定 价	29.00元

(图书如有装订差错请与发行部联系)



前言

1998年,教育部颁布的《普通高等学校本科专业目录》已将“财务管理”列为一个独立的专业。从财务管理作为一个独立的专业存在的那一刻起,财务管理专业的教材编写,就成为财务管理理论研究和学科建设的一项重要而又关键的任务。教材编写的首要要求就是恰当,而所谓恰当就是适合相应层次学习者的需要,符合相应培养计划的目标要求。在本教材编写中,编写者遵循着一个重要信条,那就是:通过对本教材的学习,学习者能够了解社会发展的实际状况,尤其是社会经济发展信息,从而对学习者的培养社会经济发展所需要的能力有实际意义。

财务管理是以资金管理为中心内容的一项管理活动。财务管理的具体内容包括筹资管理、投资管理、营运资金管理和收益分配管理等。本教材在编写中,将财务管理的具体内容和功能与企业紧密地联系起来。因为,企业的资本管理活动是最典型的财务活动。编写者之所以将财务活动定位于企业范畴,是因为不论是就财务活动的内涵还是外延看,只有企业的资本管理活动才是完整的财务活动。

本教材在详细阐述财务管理基本内容的过程中,力求体现以下三个显著特征:

1. 通俗性

在保证财务管理学科体系基本内容完整的基础上,尽量以通俗质朴、浅显易懂的语言对财务管理的原理和方法进行表述,从而使本书具有通俗易懂的特征,以便于学习者对财务管理学的整体内容加以把握。

2. 实用性

为了有利于学习者培养各种能力,编写者在教材内容的组织上设计了问题式案例。这种问题式案例既是作为一种教学诱因提出来的内容,也是对应予以重点关注的内容所进行的提示。本书在每一节都设置了节前案例,节前案例均取材于实际经济生活中的财务案例,并以问题的形式提出了需要解决的问题,最后对案例进行了简单的分析,指出如何运用财务管理的理论解决实际问题。节前案例囊括了本节所要重点阐述的内容,是本节主要内容的提炼,有助于学习者了解本节主要内容。就根本意义而言,还是希望学习者能够尽快地了解社会经济发展的实际状况,从而有利于培养社会实践所需的专业素质和能力。

3. 创新性

在关于财务活动性质的讨论中明确地提出财务活动是企业的资本管理活动。这一命题的明确,有助于理顺财务活动与会计活动的关系。在金融资产投资里除了介绍一般的股票



投资、债券投资和基金投资之外,还阐述了衍生金融资产投资这种新兴的投资方式,介绍了目前国际上最流行的衍生金融资产投资,包括:商品期货、金融期货、期权投资、认股权证、优先认股权、可转换债券等。这些介绍将有助于学习者更全面地了解目前金融资产投资的主要内容,接触国际上最流行的衍生金融工具,结合我国经济活动实践,提高解决实际问题的能力。在短期资产投资中,除阐述企业基本的不同类型短期资产的投资管理内容外,还介绍了通常短期资产投资的资金配合策略,即企业短期资产投资的资金来源问题。了解短期资产投资的资金配合策略,将有助于财务管理人员有针对性地运用最适合企业实际状况的流动资金配合策略,提高企业短期资产投资效率。在“财务预算控制与分析”一章中,财务预算部分引入了企业全面预算体系,以各项业务预算为基础,从销售预算开始,综合了生产预算、直接材料预算、直接人工预算、制造费用预算、产品成本预算和销售及管理费用预算,最终汇总编制现金预算,最后预算利润表和资产负债表。同时以实际预算案例阐明各项预算之间的紧密联系,有助于提高学习者解决实际财务预算问题的能力。

本教材在写作风格上也有所创新,力求用质朴、通俗的语言来阐述财务管理的原理和方法,尽量少用晦涩难懂的语言来描述财务理论,有助于学习者进一步掌握企业财务管理的理论和方法。

基于上述,我们希望学习者通过对本教材的学习,能够掌握财务管理活动的基本原理和方法,对财务管理知识有准确、科学的理解,从而帮助学习者构建完整的财务知识体系,并达到提高学习者财务理论水平 and 增强学习者处理实践中财务问题的能力之目的。

本教材由陈万江(西华大学)和肖霞(成都理工大学商学院)共同确定编写大纲和编写风格。具体由王崇(西华大学)编写第一章,王涛(西华大学)编写第二章,陈雯娟(西华大学)编写第三章,高利娥(西华大学)编写第四章,辛晓芳(西华大学)编写第五章,夏洪智(西华大学)编写第六章,呼桂霞(西华大学)编写第七章,邢燕(西华大学)编写第八章,宋宾(西华大学)编写第九章。最后由陈万江和肖霞共同审定全书,在审定过程中,呼桂霞与宋宾协助做了大量的工作。正是基于上述编写者的通力合作,才有了这一教材。

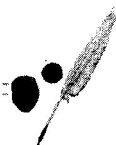
由于本书在结构安排和风格方面正在尝试进行改革;同时,限于编写者的学识水平,因而书中难免会有不妥之处,敬请各位专家学者不吝赐教,对本书进行批评指正,以便将来修订时予以完善。

编者 谨识

第一章 总 论	1
第一节 企业财务管理的概念	1
第二节 企业财务活动的目标	4
第三节 企业财务活动的经济关系	9
第四节 企业财务活动的环境	13
第二章 时间价值与风险分析	19
第一节 货币的时间价值	19
第二节 风险与风险报酬	32
第三章 企业筹资方式	47
第一节 筹资概述	47
第二节 企业资金需要量预测	50
第三节 权益资本的筹集	55
第四节 债务资本的筹集	61
第四章 资本成本和企业资本结构	71
第一节 资本成本	71
第二节 企业经济杠杆	78
第三节 企业资本结构	84
第五章 项目投资和评价	91
第一节 项目投资的经济内容	91
第二节 项目投资现金流量的分析	93
第三节 项目投资的评价方法	97
第四节 项目投资实务	102



第六章 金融资产投资	109
第一节 金融资产投资概述	109
第二节 债券投资决策	112
第三节 股票投资决策	118
第四节 其他金融资产投资决策	124
第七章 短期资产投资	133
第一节 短期资产投资概述	133
第二节 货币资产管理	138
第三节 应收账款管理	149
第四节 存货资产管理	155
第八章 收益分配管理	165
第一节 收益分配概述	165
第二节 收益分配理论	169
第三节 收益分配的政策	175
第九章 财务预算控制与分析	183
第一节 财务预算	183
第二节 财务控制	196
第三节 财务分析	202
附录 关键词索引	216
第一章 总论	216
第二章 时间价值与风险分析	217
第三章 企业筹资方式	218
第四章 资本成本和企业资本结构	218
第五章 项目投资和评价	219
第六章 金融资产投资	221
第七章 短期资产投资	222
第八章 收益分配管理	222
第九章 财务预算控制与分析	223
附表一 复利终值系数表	225
附表二 复利现值系数表	227
附表三 普通年金终值系数表	229
附表四 普通年金现值系数表	231



第一章

总论

第一节 企业财务管理的概念

【案例】

因为出色的工作和管理才能，王先生被一家纺织企业聘任为总经理，行使企业管理权。董事会寄希望于王先生：企业要正常地维持并发展。王先生接受了董事会的要求。这时王先生要对企业负责并实现董事会的希望，他将会面临着什么样的问题呢？

案例的简单分析：

第一，王先生应该了解市场，确定市场对企业产品的接纳程度或者说企业在同类产品市场上所占的份额。

第二，王先生还应该把握企业内部的资源对产品的生产和营销是否具有足够的支持。这里的资源包括企业的人力资源和物质资源。人力资源包括雇员和管理者，而物质资源主要表现为包括劳动对象和劳动手段的各种生产资料。

第三，王先生尤其应该了解：企业的上述全部资源都是企业花费特定代价才取得的，并将投入使用以便实现生产经营活动的预期结果。

以上的分析，可以简单地归纳为王先生必须进行企业的全面管理，而其中尤其需要进行对企业资源及其运用的管理，也就是对企业资本的管理。

一、企业的资本

任何企业，要进行正常营运，其首要条件就是要取得必需的相应资源。这些资源包括人力、物力和财力。这些资源就是企业的资本（资金）。一切经济资源，一旦为企业所控制并被用于实现企业的目标的经营活动中，就成为企业的资本。



资本是企业经营的前提条件和基础。没有资本,就不能够建立企业,也无从谈及企业的经营活动的进行。资本还是企业经营的核心内容。企业的经营活动进行表现为各种经济资源的运动变化。从逻辑上说,一方面取得所需的各种资源,然后耗费这些资源并形成经营活动的代价;另一方面形成经营活动的结果。其实,经营活动中的这些资源的运动变化就表现为企业的资本的运动变化。

这一分析表明,资本在企业的经营活动中处于运动变化的状态,并以此为基础使自身具有了数量增加的功能。这就是资本的运动性特征和增值性特征。

对于资本运动性特征的描述,通常包括如下具体内容:

首先是取得并形成企业的货币形态资本,然后通过对货币形态资本的支付,将货币形态资本转化为实物形态资本,包括劳动手段的资本形态,诸如各种固定资产和劳动对象的资本形态(如各种原材料),将这些实物形态的资本投入生产过程,这些实物形态资本的外形将发生改变,尤其是劳动资料的固定资产将被一定程度地磨损,劳动对象的原材料等其实用价值也将发生改变,并形成人们所预期的另一种使用价值形态。再次,已经形成新的有用性的劳动对象称为企业的产(商)品,正常的将被出售,企业这时就失去了实物形态的资本而重新取得货币形态的资本。

以如下示意图表达:

货币形态资本→储备形态资本→生产形态资本→成品形态资本→货币形态资本

上述循环图示表明,企业资本自货币形态开始,经历了储备形态资本、生产形态资本、成品形态资本,又回到货币形态资本这一初始形态。这一过程也称为资本的循环,连续的循环就是企业资本的周转。资本的运动性具体就体现在资本的循环和周转方面。运动性是资本的本质特征之一,资本失去了运动性,就不能增值,也就不是资本了。

资本除了运动性这一本质特征外,还必须具有增值性的特征。资本的增值性,是基于资本的运动与循环的基础上的特征。其具体表现是经过一次运动即循环周转,从形态上看是还原,但是从量的角度上看,逻辑上的初始时和结束时点的货币资本在量上应该是不同的,并且通常是后一货币资本大于前一货币资本。资本经过循环周转的运动后,在数量上可以发生增长的能力,就是资本的增值性。

资本的增值性是资本的一种能力。资本之所以成为资本,正是基于这种能力。资本的价值也是源于这种能力。所以对资本的增值能力的培育、使用就成为财务管理的关键问题。

二、企业财务管理

资本的运动是实现增值的基础,资本只能在运动中实现增值。但是资本的运动不是一个自发的过程,而是一个被置于特定主体意志的控制下,按照主体意志和该主体对资本运动结果的主观预期所进行的过程。

企业财务管理就是对企业资本的管理。其本质就是管理主体按照特定的结果预期,对资本运动过程进行所施加的源于主体自身主观意志的能动影响。具体的财务管理工作包括工作内容和环节两个方面。

（一）企业财务管理的工作内容

企业财务管理的工作内容包括广义的筹资和广义的投资两项基本内容。

1. **筹资** 企业的筹资是企业取得资本使用权的经济行为。这一行为的动因是企业资本运动必须以一定量的资本实体存量为前提。没有一定量的资本实体，就无从谈及资本的运动和增值。这一行为的结果是使得企业获得一定量资本的使用权。

我们在这里所论及的筹资，是广义的筹资。这一说法的实质意义是不仅包括一般意义的外部筹资，还包括内部筹资。外部筹资是典型的筹资，其特点是资本使用权在两个互相独立的市场主体之间商业化地转移。而内部筹资则是企业自己的留存收益被实质上地作为资本使用，从而导致事实上的资本量的增加。这一筹资涉及企业的收益分配，但是其结果就是一种企业的资本筹集。这一筹资的特点是，资本的使用权并无前述的两个主体间转移的现象而仅仅只涉及企业自身的收益分配政策。

2. **投资** 企业的投资是企业对所筹集的资本的使用价值进行具体使用的经济行为。企业投资行为的动因是企业以获得资本的增值额为其根本目的。为了实现这一目的，企业必须行使资本的使用权，也就是对资本的使用价值进行具体的使用 and 消费。因为资本的增值性只有在被使用的过程中才能得以实现。

同理，这里所论及的投资也是广义投资。广义的投资包括内部使用资本和对外部的资本使用权的商业化让渡。外部投资是一般意义的典型投资。其主要特征是企业将自身所控制的资本使用权商业化地让渡给需要资本使用权的另一市场主体，所以外部投资也具有资本使用权在两个市场主体间商业化转让的特征（事实上，投资和筹资是同一件事情，只是从不同的主体立场出发，得到不同的表述概念而已）。而内部投资则是企业自身对资本的使用。如前所述，企业自身的经营活动在财务观念中就体现为一定量的资本的运动。而企业的资本运动过程就是企业自身使用所筹集资本的过程，这一过程本质上是对资本的使用价值的自身直接消费过程，是资本的有用性在企业这一空间范围得以实现的过程。

（二）企业财务管理的工作环节

财务管理活动是一种专门对企业资本进行管理的活动，但它首先是一种管理活动，因此，管理活动的各个工作环节，也就是财务管理工作的各个环节。管理活动的各个环节，一般包括：预测、计划、预算、决策、控制和分析。同理，企业财务管理在对企业资本实施管理时，也主要表现为这些环节。

1. **财务预测、计划** 财务预测主要是对资本进行预测。资本预测是依据企业资本运动的规律，对企业未来所需的资本总量、资本结构和分布作出合理的预计和测算。企业在一定的经济环境中，基于内在和外在的条件，其资本运动，存在着一个最佳的规模和结构。这一个最佳的资本规模和结构，正是需要财务管理工作者加以了解和掌握的。有了这一了解和掌握，财务工作者就可以对企业未来的资本总量和结构作出科学合理的预计。因此，资本的预计测算，首先需要财务工作者了解和把握企业资本运动的规律，并建立相应的预测模型进行预计测算，从而使预测工作科学化和合理化。

企业的财务预测通常还要具体化为企业的财务预算。



2. 财务预算 财务预算是将经财务决策所确定的最优方案在时间和空间两方面进行数量化的具体落实。具体地说,就是要将业务活动量分解在各个相关时点,确定在相关的每一时点应该完成的资本运动量和运动所产生的结果。把这些内容数量化并形成特定的形式,这一结果就是财务预算。编制财务预算的依据是财务决策。因此,对于财务预算而言,财务决策是关键,只有好的财务决策才能有好的财务预算。

3. 财务决策 财务决策是对企业资本的使用方式和具体用途,资本的运动过程和速度,资本回收方式等关键而又重要的问题,作出决定并且将其方案化。其具体内容是对关于资本的使用方式、具体用途、具体运作和回收方式等问题的各种方案,进行可行性研究和择优抉择,以最终确定一个对于主体而言最佳的方案的管理行为。

4. 财务控制 财务控制是依据财务预算的有关数量限定,对资本运动过程进行制约或促进,力求使资本运动过程严格按照预算所限定的轨迹运行,从而保证预期的资本运动结果的实现。财务控制的具体内容是,首先确定控制标准,这种标准主要是预算的各项指标。然后依据控制标准,对资本的运动过程进行纠偏,对低于预算要求的应予促进,对超越预算标准的应予制约。最终的目的在于,实现财务预算所预期的结果。

5. 财务分析 财务分析是依据财务预算标准和技术方法,对记录资本运动的实际情况的数据进行的特定分析。财务分析首先要确定标准,没有一定的标准,分析就是毫无意义的事。其次,由于财务分析是一种专业领域的分析,这就需要特定的技术分析方法。没有这样的技术分析方法,分析的目的就无法达到。最后,分析的对象是记录资本运动的实际情况的数据,这些数据主要来自于会计记录。会计记录本身已经在一定程度上表达了资本运动的实际情况,但是,限于现代会计的技术结构,深一层的信息必须依靠对已有数据的进一步加工方能得到。

第二节 企业财务活动的目标

【案例】

1998年12月30日,北大青鸟有限责任公司和北京天桥百货股份有限公司发布公告,宣布北大青鸟通过协议受让方式受让北京天桥部分法人股股权。北大青鸟出资6000多万元,拥有了天桥商场16.76%的股份,北大天桥百货商场更名为“北京天桥北大青鸟科技股份有限公司”(简称“青鸟公司”)。此后,天桥商场的经营滑落到盈亏临界点。面对严峻的形势,公司决定裁员,以谋求长远发展。但遭到职工强烈反对。

经过有关部门的努力,对面临失业职工的安抚问题,公司董事会决定,同意给予终止合同的职工适当的经济补助,对283名终止劳动合同的职工给予人均1万元、共计300万元左右的一次性经济补助,这场风波才算平息。

青鸟公司实施资产重组的决策，意在追求什么样的财务目标呢？公司与员工冲突的平息又是在什么样的财务目标的指导下进行的呢？

一、企业的总目标及其对财务活动的要求

企业是在国家宏观调控下，按照市场需求自主组织生产经营，以提高经济效益、劳动生产率和实现保值增值为目的的经济组织。企业财务活动的目标离不开企业的总目标，并且受企业总目标的制约。

企业的总目标可以概括为生存、发展和获利。

（一）生存

企业只有生存，才可以获利。企业生存有两个基本条件：（1）以收抵支；（2）到期偿债。以收抵支要求企业通过销售商品或提供服务所获得的货币要大于所付出的货币；否则，企业就没有足够的货币从市场换取必要的维持企业再生产所需要的资源，企业就会萎缩，直到无法维持最低的生存条件而终止。同样，企业如果不能按期偿还债务，就可能被债权人接管或被法院判定破产。长期亏损的企业如扭亏无望，迟早会不能偿还到期债务。即使是赢利企业，也可能由于财务安排不当使企业没有足够的资金偿还到期债务而使企业终止。

因此，企业生存的主要威胁来自两个方面：一个是长期亏损，它是企业终止的内在原因；另一个是不能偿还到期债务，它是企业终止的直接原因。

力求保持以收抵支和偿还到期债务，使企业持续经营下去，减少企业破产的风险，是对财务活动的第一个要求。

（二）发展

企业是在发展中求生存的。为了发展，企业必须在以下两个方面下工夫：（1）加强研究与开发，推出更好、更新、更受顾客欢迎的产品；（2）加强市场营销的力度，不断提高企业的市场占有率。

企业的发展需要投入大量的资金，因此筹集企业发展所需要的资金，是对财务活动的第二个要求。

（三）获利

企业必须获利，即实现资本增值，才有存在的价值。

建立企业的目的就是为获得利润，实现资本的增值。企业虽然在一定程度上有提高职工收入、改善劳动条件、扩大市场份额、提高产品质量、减少环境污染等多种目标，但是，获利是具有综合能力的目标，是企业的根本目标。获得利润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。

因此，通过合理地、有效地使用资金使企业获利，是对财务活动的第三个要求。



二、财务活动的目标

财务活动的目标是企业进行财务活动的根本目的，是企业展开一切财务活动的基础和归宿。它取决于企业的总目标，决定着财务活动的基本方向。而企业的目标是生存、发展、获利，所以财务管理的目标主要是围绕这几方面来进行的。它表现在：以收抵支，偿还到期债务；以较低成本和较小的风险筹集企业发展所需资金；通过合理有效的利用资金使企业获利。财务管理目标具有承上启下的作用，不同的财务管理目标必然导致不同的财务管理行为和财务管理结果。判断一项财务活动是否符合以上要求，主要有以下几种观点。

（一）销售最大化

这种观点认为企业的财务目标是实现商品销售额最大化，只要企业销售额扩大并继续扩张，市场份额增加，就会提高自己的竞争地位以及与竞争对手讨价还价的能力，企业也将随之生存、发展下去。这个目标最大的好处就是直观、易理解、可操作性强。但是，利润才是企业获得生存、发展的源泉，虽然销售是实现利润的过程，但一味地追求销售额最大化，而忽视其他成本、费用，到头来很可能却是将整体利润降低了，这显然是不可取的。

（二）利润最大化

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，就越接近企业的目标。利润最大化是指投入量及产出量的决定皆以获得最大限度经济利润，即以总收入与总经济成本的差额最大化为目标。利润是企业补充资本公积、扩大经营规模的源泉，获取最大利润是企业经营的直接目的，也是企业不断发展的基本前提。而且这种观点通俗易懂，更容易被人们理解和接受，所以始终得到人们的关注。

利润最大化观点的优点是：它注重资本的有效利用，在市场经济环境下，资本的使用权最终属于获利最多的企业；只有每个企业都最大限度获利，整个社会的财富才能实现最大化；同时在实务中利润最大化目标可理解性、可操作性也很强。它的缺点是：（1）利润最大化是一个绝对指标，没有考虑所获利润和投入资本额的关系。例如，同样是获得 50 万元利润，一个企业投入资本 200 万元，另一个企业投入资本 300 万元，哪一个会更符合企业目标？（2）没有考虑利润发生的时间，没有考虑货币时间价值。例如，今年获利 50 万元和明年获利 50 万元，哪一个更符合企业目标？（3）没有考虑利润与风险的关系，这可能导致企业经营者不顾风险片面追求利润。例如，一个企业获利 50 万元，已全部转化为现金；另一个企业获利 70 万元，但全部是应收账款或部分为应收账款，哪一个更符合企业目标？（4）利润最大化会导致企业短期行为，只追求眼前利润，不顾企业长远发展。

（三）资本利润率最大化

资本利润率最大化也称每股利润最大化或每股盈余最大化。它实际是利润最大化观点的一种转化形式，这种观点认为应把企业所获利润与投入资本联系起来。将企业实现的利润与投入的资本或股本进行对比，可以在不同资本规模的企业或不同期间进行对比，揭示其赢利水平的差异。它的局限性在于，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。例如,如果企业单纯追求每股利润额最大,而降低股本增加负债,则有可能导致企业资本结构失衡,财务状况恶化。

(四) 股东利益最大化

在利润最大化目标和资本利润率最大化目标出现上述不足时,股东利益最大化可作为企业的财务管理目标。股东利益最大化是指通过财务上的合理经营,为股东带来最多的利益,也称股东财富最大化。

股东是企业的所有者,他们投资的动因在于企业能给其带来财富,其中包括获得股利和出售股权换取现金。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。因此,当股票数量一定时,股东财富最大化也最终体现为股票价格最大化。

用股东利益最大化目标替代利润最大化或资本利润率最大化目标,有利于克服企业的短期行为,正确处理企业的收益和风险的关系、目前利益和长远利益的关系。但它也存在一些缺点,首先,它只适用于股份制、公司制企业,非股份制、非公司制企业不能使用;其次,由于它只追求股东一方的利益最大化,就不利于建立企业内部的利益制衡机制,不利于充分调动企业经营者和广大职工群众等其他关系人的积极性,就很难使企业形成凝聚力和向心力;再次,股票价格是受众多因素影响的,并非都是公司所能控制的,所以,把不可控因素引入财务管理目标是不合理的。

(五) 企业价值最大化

近年来,有些学者为了克服股东财富最大化目标忽略经营者、企业职工利益的片面性,提出了企业价值最大化目标。企业价值表现为企业未来的收益状况,是与取得收益相应的风险报酬率作为贴现率的现值,即未来现金净流量的现值息息相关的。企业价值的大小不仅仅取决于企业目前的获利能力,更看重的是未来的和潜在的获利能力。

企业价值最大化就是指通过财务上的合理经营,采用最优的财务政策,充分考虑货币的时间价值与风险和报酬的关系,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。这一目标强调风险与报酬的均衡,强调股东与利益相关者关系的协调,注重企业的长远利益,更宏观更全面地概括财务活动的目标。但该目标在执行过程中,会出现以下问题:(1)影响企业价值的因素有很多,很多外界因素是企业财务部门无法控制的,这就有违目标的可控性特征。(2)该目标是一个很抽象的目标,计算起来有很强的主观预期,而且很难实行分解,落实标准不好确定。(3)股票价格是影响企业价值的一个最重要的因素,所有影响股票价格的因素都会对企业的价值产生影响,使企业价值的反映不够客观和准确。(4)对于非上市企业,其价值只能通过专门的评估确定,这就受到评估标准和评估方式的影响。

总体来讲,企业应该使用什么样的财务目标没有绝对统一的标准,应该是总体财务目标与具体财务目标的结合,它具有可选择性。总体的财务目标应与企业的经济目标保持一致,为企业的发展提供战略服务。总体的财务目标重要的是具有整体性、前瞻性,而具体的财务目标则应该是财务成果最大化、财务状况最优。它最重要的是具体性、可理解性、可操作性,可以从企业的筹资、投资、利润分配等几个方面实施。



三、财务管理目标的矛盾与协调

将企业价值最大化目标作为企业财务管理目标的首要任务就是要协调相关利益群体的关系，化解它们之间的矛盾关系。

（一）所有者与经营者的矛盾和协调

企业价值最大化直接反映了企业所有者的利益，它与企业经营者没有直接的利益关系。因此，经营者和所有者之间的主要矛盾就是经营者希望和提高企业价值和股东财富的同时，能得到更多的报酬收益，而所有者和股东则希望以较小的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办法，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，经营者害怕被解聘而被迫实现财务管理目标。

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、经营不善，未能采取一切有效措施使企业价值提高，该公司就有可能被其他公司强行兼并或收购，相应经营者也会被解聘。经营者为了避免这种接收，就必须采取一切措施提高股票市价。

3. 激励 激励是将经营者的报酬与其绩效挂钩，以使经营者自觉采取能提高股东财富和企业价值的措施。激励通常包括股票选择权方式和绩效股形式。股票选择权方式，即允许经营者以固定的价格购买一定数量的公司股票，股票的价格越高于固定价格，经营者所得到的报酬就越多，经营者为了获得更大的股票涨价利润，就必须主动采取能够提高股价的行动。绩效股形式，即公司运用每股利润、资产报酬率等指标来评价经营者的业绩，视其经营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经营目标，经营者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到绩效股而不断采取措施提高公司的经营业绩，而且为了使每股市场价格最大化，也要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（股东）财富最大化的目标不一定符合债权人的利益。债权人将资金贷给企业的基本目的是获取利息收入并到期收回本金，而所有者（股东）为实现财富最大化的目标，在实际操作上可能通过经营者做出违背债权人的事情，主要有以下方式：

1. 所有者改变原定资金的用途，将资金用于风险更高的项目 如果高风险的项目侥幸成功，超额利润将归股东单独所有；如果高风险项目投资失败，企业无力偿还，债权人和股东将共同承担损失。对债权人来说，风险与收益是不对称的。

2. 所有者在未征得债权人同意的情况下发行新债券或举借新债 这些行为将会使企业的负债增加，旧债的偿还保障能力降低。若是企业破产，新的债权人将和旧的债权人一起分配企业破产财产。由于相应的偿债风险增加，旧债的相对价值就降低了。

债权人为了解决与所有者（股东）之间的矛盾，除寻求法律保护，如破产时优先接管、优先于股东分配剩余财产等之外，往往采取以下方式加以协调：

1. 在借款合同中加入限制性条款 如要求发行债券的企业规定筹集资金的用途、担保方式、信用条款等，规定不得发行新债与举借新债或者限制发行新债与举借新债的规模、条件等。

2. 拒绝进一步合作 如债权人发现企业有剥夺其财产的意图、增加其风险时，可以拒绝进一步合作。如采取提前收回债权或不再提供新债权的方式，从而来保护自身的权益。债权人也可以要求较高的报酬率作为风险的补偿。

因此，如果企业试图损害债权人的利益，将会失去与信贷市场的联系或者将会承受高额资金成本。为了实现企业目标，企业必须与债权人搞好关系，恪守借款合同。

第三节 企业财务活动的经济关系

【案例】

江南股份有限公司是一家从事家具生产的制造型企业。2006年1月，江南股份有限公司拟投资购买长风公司30%的股份，购买价款为2000万元。江南股份有限公司的财务管理人员应该如何认识和处理江南股份有限公司和长风公司的关系呢？

案例的简单分析：

第一，本案例中，江南股份有限公司是一种投资行为。江南股份有限公司与长风公司之间是一种投资与被投资的经济关系。

第二，江南股份有限公司与长风公司之间的这种经济关系在性质上属于所有权性质的投资与受资的关系。

第三，江南股份有限公司应按照约定履行出资义务，并根据其出资额参与长风公司的经营管理和利润分配。

一、企业财务活动的经济关系概述

财务活动的经济关系体现着财务活动的本质特征，并最终决定财务活动的性质、规模和速度。正确处理财务活动的经济关系，是市场经济条件下财务管理的一个重要方面。

（一）企业财务活动的经济关系的含义

企业的财务活动是以企业为主体来进行的，企业作为法人，在组织财务活动过程中，



必然与企业内外部有关各方发生广泛的经济利益关系,这就是企业财务活动的经济关系。从根本上来讲,企业财务活动的经济关系,即财务关系,是基于企业资本的所有权和使用权相分离而形成的一系列经济利益关系。

财务活动是在商品经济条件下、人与人之间的相互联结中存在的。因此,企业财务活动的经济关系具有社会性,它体现着生产关系的性质与特征。财务是财务活动与财务活动的经济关系的统一。财务实际上是由企业资本投入与收益活动及其形成的经济关系构成的统一体系。

(二) 企业财务活动的经济关系的特征

企业财务活动的经济关系与企业所处的经济环境有着密切的联系。在不同的社会经济环境下,企业的财务关系有所不同。随着市场经济的不断发展、现代企业制度的逐步完善,必然引起企业财务关系的变化。市场经济条件下,企业财务关系之所以区别于其他经济关系是因为有其自身的特点,具体如下:

1. 以企业为主体

在市场经济条件下,企业作为自主经营、自负盈亏的市场活动主体,必须合理组织各种财务活动,正确处理好财务关系,以便实现企业的财务目标。追求最大化的企业利益是建立财务关系的根本目的。企业作为财务关系的主体,要积极发展能够给企业带来实质性经济利益的财务关系,尽量避免损害企业利益的财务关系。

2. 以市场为媒介

市场的基本功能是实现资源的配置,以便实现社会经济的合理运行。企业作为市场的主体,在经济利益的驱使下,与其他经济行为者发生的各种财务关系均是通过市场才得以实现的。市场成为缔结企业财务关系的媒介,在经济利益上把彼此独立的市场参与者联结成一个有机的整体。

3. 以科学分配为基础

科学合理地处理收益分配关系是企业处理财务关系的重要内容,所有者和经营者之间、生产和消费之间、固定资产和流动资产之间的分配比例都是通过企业财务关系进行的,合理地、科学地实现分配是正确处理企业财务关系的基础。

4. 以平等、公正为前提

企业与其他市场参与者之间发生财务关系,是以平等地行使权力并承担相应义务为前提的。企业财务关系错综复杂,将直接关系到各个相关主体的经济利益。企业在处理财务关系时,应采取有效的措施以便反映出公正、公平、公开的原则。在利益分配上要按照权责明确、产权清晰的原则进行。

5. 以法律为准绳

企业与其相关的经济行为者之间的财务关系,是通过市场在经济利益的驱动下建立起来的。法律是维持这些财务关系相对稳定,并及时协调其利益冲突的保障。在市场经济条件下,各个市场参与者都必须以法律为依据,通过各种具有法律效力的契约或协定作为稳