



首都经济贸易大学出版社

■ 李晓梅 关新红 © 主编

财务管理



21世纪高职高专经济与管理专业基础课规划教材
21 SHIJI GAOZHIGAOZHUAN JINGJUYUGUANLI ZHUANYE JICHUKE GUIHUA JIAOCAI

财务管理

李经纬 刘淑珍 主编



21世纪高职高专经济与管理专业基础课规划教材

21 SHIJI GAOZHIGAOZHUAN JINGJIYUGUANLI ZHUANYE JICHUKE GUIHUA JIAOCAI

 首都经济贸易大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/李晓梅,关新红主编. —北京:首都经济贸易大学出版社,2009.1

(21世纪高职高专经济与管理专业基础课规划教材)

ISBN 978-7-5638-1626-2

I. 财… II. ①李… ②关… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 160097 号

财务管理

李晓梅 关新红 主编

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcbs.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京永生印刷有限责任公司

开 本 787 毫米×980 毫米 1/16

字 数 340 千字

印 张 17.75

版 次 2009 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

印 数 1~4 000

书 号 ISBN 978-7-5638-1626-2/F·927

定 价 26.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

前言

PREFACE

《财务管理》一书,是在我国市场经济迅速发展,企业财务管理的宏观环境和微观环境均发生巨大变化的背景下编写的。在日益复杂的市场经济环境中,作为市场主体的企业,面临着筹资渠道选择、资金投向决策、利益分配调整、财务风险规避等复杂的财务管理问题,集团化经营和跨国经营也为现代财务管理带来了许多新的、亟待解决的课题。

面对这些新的挑战,社会对掌握国际领先财务管理理念和操作实务的新型财务管理人才的需求也越发迫切。本书是为满足培养中高级财务管理专业人才的需要而编写的,在写作过程中力求突出财务管理专业特色,结合现代企业财务管理的特点,并力图做到体系新颖、内容完整、重点突出、深浅适度、简明实用。本书可作为高职高专或本科基础教育课程的教材,也可作为企业管理干部财务管理知识的培训用书。

本书分为六篇,共十四章,对财务管理的基本理论和基本方法进行了系统的阐述。第一篇为基本理论部分,对财务管理的沿革、财务管理的概念和内容、财务管理的目标和环境以及资金的时间价值和财务风险衡量等问题进行了归纳;第二篇为筹资管理部分,系统介绍了筹资方式、资本成本理论、杠杆效应与资本结构等筹资管理理论;第三篇为投资管理部分,包括项目投资管理和证券投资管理的两大投资决策领域的有关理论和方法;第四篇为资产管理部分,全面阐述了流动资产、固定资产和无形资产的基本思路;第五篇为收益管理部分,介绍了收入、费用、利润形成及利润分配的管理;第六篇为财务管理方法部分,对财务预算、财务控制和财务分析的具体内容进行了全面的讲解。

本书的写作规划和具体方案由李晓梅和关新红共同拟订。本书第一、六、七章由李晓梅供稿;第二、三章由杜晓佳供稿;第四、五

章由贺俊琳供稿;第八、九章由曹雪梅供稿;第十、十一章由刘锐供稿;第十二、十三、十四章由王立卫供稿。本书第一、二、三、四、五、六、七章由李晓梅负责总纂和定稿,第八、九、十、十一、十二、十三、十四章由关新红负责总纂和定稿。

在本书写作过程中,我们参阅了国内外最新的著作、教材和其他相关资料,在此对这些资料的作者表示感谢!首都经济贸易大学出版社的编辑为本书的出版付出了大量的心血,在此一并表示感谢!

由于编者水平有限,书中难免出现错误和疏漏,我们真诚希望专家、同行和本书的其他读者批评指正。

编者
2008年10月

目 录

CONTENTS

第一篇 基本理论

第一章 财务管理概述	2
第一节 财务管理的产生与发展	2
第二节 财务管理的概念和内容	5
第三节 财务管理的目标和原则	7
第四节 财务管理的环境	12
第五节 财务管理的组织机构和财务管理的基本方法	19
第二章 资金的时间价值与财务风险	24
第一节 资金的时间价值	24
第二节 风险的作用及其衡量	31

第二篇 筹资管理

第三章 筹资方式	38
第一节 筹资种类与筹资方式的内涵	38
第二节 长期筹资方式	39
第三节 短期筹资方式	48
第四章 资本成本	53
第一节 资本成本的内涵及作用	53
第二节 个别资本成本的确定	55
第三节 加权平均资本成本与边际资本成本的确定	61
第五章 杠杆效应与资本结构	68
第一节 杠杆效应	68

第二节 资本结构	74
----------------	----

第三篇 投资管理

第六章 项目投资管理	88
第一节 项目投资概述	88
第二节 现金流量的预测	90
第三节 项目投资的分析评价方法	95
第四节 互斥方案及组合方案的分析评价	101
第七章 证券投资管理	105
第一节 证券投资概述	105
第二节 债券投资	108
第三节 股票投资	111
第四节 基金投资	115
第五节 证券投资组合	119

第四篇 资产管理

第八章 流动资产资产管理	124
第一节 流动资产投资管理的任务及原则	124
第二节 现金管理	126
第三节 应收账款管理	132
第四节 存货管理	139
第九章 固定资产和无形资产资产管理	146
第一节 固定资产管理	146
第二节 无形资产管理	161

第五篇 收益管理

第十章 收入和费用管理	170
第一节 收入管理	170
第二节 费用管理	179
第三节 税收管理	184
第十一章 利润形成及分配管理	193
第一节 利润形成管理	193

第二节	利润分配管理	195
-----	--------------	-----

第六篇 财务管理方法

第十二章	财务预算	204
第一节	财务预算概述	204
第二节	财务预算的编制方法	207
第三节	业务预算的编制	214
第四节	现金预算与预计财务报表的编制	220

第十三章	财务控制	226
第一节	财务控制概述	226
第二节	责任控制	231
第三节	财务控制的过程	237

第十四章	财务分析	242
第一节	财务分析的意义与内容	242
第二节	财务分析的方法	248
第三节	财务指标分析	250
第四节	财务综合分析方法	263

附表

附表一	复利终值系数表	269
附表二	复利现值系数表	271
附表三	年金终值系数表	273
附表四	年金现值系数表	275

参考文献		277
------	-------	-----

..... 第一篇 基本理论

◎ 第一章 财务管理概述

◎ 第二章 资金的时间价值与财务风险

第一章 财务管理概述

学习要点

1. 了解财务管理的产生与发展历程
2. 掌握企业财务管理的概念和内容
3. 掌握财务管理的目标和原则
4. 学习财务管理的宏观环境和微观环境,掌握经济环境和金融环境对企业财务管理的影响
5. 了解财务管理的组织机构设置
6. 掌握财务管理的基本方法

第一节 财务管理的产生与发展

企业的财务活动是一项经常性的经济活动,商品经济的不断发展,尤其是股份公司的产生和发展,促进了财务和财务管理实践的发展和变革。西方企业财务管理理论一百年来获得了飞跃性发展,财务学已成为经济管理界最热门的领域之一。

一、财务管理的产生

(一) 财务管理的萌芽阶段

早在15世纪到16世纪,意大利就形成了以威尼斯、热那亚、米兰等港口城市为代表的贸易中心,这些城市连接着欧洲与近东的跨地区商业和贸易活动。正是在这个阶段,出现了邀请公众入股的城市商业组织,入股的股东包括商人、王公贵族、宫廷大臣以及一部分市民。这类股份制经济组织被某些学者视为原始的股份制企业。与现代股份制企业不同的是,这些股份制经济组织往往由官方设立并监督其业务,投资可以收回,但股份不能转让。正是这种原始股份制组织的产生,使从社会公众筹集的资金首次用于商业经营,并由此产生了红利分配和股本回收等萌芽状态的财务管理问题。虽然财务管理在当时还没有成为一项职能独立的管理行为,但这些组织的产生为财务管理的产生奠定了基础。



（二）财务管理的产生阶段

股份公司正式建立的时期是在 17 世纪到 18 世纪。生产和交换规模的扩大、工业技术的进步和各项新发明的应用以及金融业的兴起,促进了股份公司在西方的建立和发展。到 19 世纪 50 年代后,欧洲的工业革命进入完成时期,制造业的迅速崛起和企业规模的不断扩大,使得资本市场在建立之后走上了快速发展之路,为不断扩张的股份公司提供了有效的筹资渠道。为满足筹措资金和管理资金的需要,各股份公司纷纷成立了财务管理部门。财务管理职能的独立化,极大地促进了财务管理实践和理论的发展。美国学者托马斯·L. 格林纳于 1897 年出版了最早的财务管理著作——《公司财务》,使得公司财务管理学从微观经济学中分离出来,成为一门独立的学科。此后,米德、戴维、李恩等又陆续出版了一些财务管理学著作,现代意义上的财务管理学自此初步形成。

二、财务管理在西方国家的发展

财务管理自其产生以来,在西方国家的发展经历了筹资财务管理阶段,内部控制及管理阶段,以筹资组合、投资组合为中心的财务管理阶段和风险、期权、跨国公司财务管理阶段四个阶段。

（一）筹资财务管理阶段

20 世纪初,股份公司为了满足迅速发展和扩张的需要,急于解决如何筹措扩大经营所需资金的问题。这一阶段财务管理的主要职能就是预计公司的资金需要量,并设法筹措资金。

（二）内部财务控制及管理阶段

1929 年的大规模经济危机,导致资本主义经济出现了严重的不景气,生产萎缩导致很多公司破产,企业的生存环境变得十分恶劣。这时,公司财务管理的重点转移到了如何维持合理的资本结构以确保企业的偿债能力,如何处理与破产、重组有关的财务问题,以及政府对证券的管制等一系列问题上。

各国政府对证券市场的监管,也是在这一时期立法化的。为了保证会计信息的质量,维护投资者的利益,美国先后于 1933 年和 1934 年通过了《联邦证券法》和《证券交易法》,规定了上市公司必须向投资者和证券交易委员会提供的财务报告及其主要内容。

第二次世界大战后,资本主义经济得以复苏,科学技术以前所未有的速度迅猛发展,市场竞争亦随之日益激烈化。在此背景下,企业的财务管理部门逐渐意识到,筹集的资金若得不到很好的控制和利用,仍然达不到维持企业持续发展的目的。因此,公司的内部财务决策在这一阶段成为较资金筹措更为重要的问题,各种计量模型被应用于现金、应收款项、存货和固定资产的管理和控制,财务计划、财务控制和财务分析等均得以广泛应用。

(三) 以筹资组合、投资组合为中心的财务管理阶段

20 世纪 50 年代以后,随着管理科学中“数量管理学派”的出现,财务管理也迅速向“严谨的数量分析”方向发展。各种研究筹资、投资及其深化问题的复杂数学模型和理论相继出现,投资管理受到前所未有的重视,包括科学、合理的投资决策和管理程序的设计——投资项目的提出、评价与审核、决策、执行和再评价等;投资决策指标体系的建立——除静态的投资回收期、投资报酬率以外,出现了考虑货币时间价值的贴现现金流量指标,包括净现值法、现值指数法和内含报酬率法,均在 20 世纪 70 年代得到广泛的应用;投资组合理论的创建——又为分散投资风险提供了重要的理论依据。

(四) 风险、期权、跨国公司财务管理阶段

随着科学技术的进步和经济的迅速发展以及跨国公司的涌现,企业面临的市场竞争日益激烈。西方的财务管理理论一方面在资本结构和投资组合等方法上进一步得以发展,使公司财务管理学与现代金融学、投资经济学逐步融为一体;另一方面,国际财务管理逐渐兴起,成为独立的学科。国际企业(或公司)涉及不同的国家(或地区),要在不同的法律、制度环境下作出决策,从而面临一些特殊问题,如外汇兑换损益及风险、跨国融资、在外国投资的资本预算、投资环境、避税与反避税、贸易壁垒、内部转移价格等。20 世纪 80 年代至今,通货膨胀、税收筹划、财务风险管理、网络财务等又相继成为研究的热点。

经历了一百多年的飞跃性发展,西方国家最终形成了现代资本结构理论、股利理论、有效市场假说、资本资产定价理论、套利定价理论、期权定价理论等一整套指导财务管理实践的理论体系,以及以上述理论体系为指导,以财务决策为核心,以公司价值最大化为目标,主要包括筹资、投资和日常财务管理等内容,侧重证券上市公司在完善的资本市场上进行财务运作的一整套财务管理方法体系。

三、我国企业财务管理的发展

我国企业在计划经济时期,财务管理采用前苏联模式,即将企业和部门财务纳入国家财政体系当中,因而占主导地位的国有企业的资金运动在实质上属于国家财政资金运动的延伸,企业的会计工作与财务管理活动普遍被视为一个整体,而企业资金的管理权和调度权在很大程度上集中在国家手里,企业自身的筹资、投资等重大财务决策并不主要由企业作出,现代意义上的财务管理活动是很少的。

改革开放使我国经济发展进入整体转型时期,随着市场经济体制的逐步建立,企业所有制形式和组织形式的多样化,西方财务管理的理论和方法也被逐步引进到我国。目前,理论界和实务界关注的焦点是研究如何将西方先进的财务管理理论应用于中国的理财环境,探索建立适合中国企业实际情况的财务管理理论和方法。



第二节 财务管理的概念和内容

财务管理是在企业的整体目标之下,对企业财务活动所进行的价值管理以及对企业各种财务关系的协调,是企业管理的一个重要组成部分。企业财务即财务管理的内容,企业财务具体体现为企业生产经营过程中的资金运动(财务活动)及其所体现的经济关系(财务关系)。研究企业财务管理的基本概念,应首先从分析企业的财务活动和财务关系的内涵入手。

一、企业的财务活动

企业的财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。资金,就是社会再生产过程中物资价值的货币表现,是再生产过程中运动着的价值。企业的资金运动过程也是企业再生产过程的价值运动过程,体现为物资的购进和出售,同时体现为资金的付出和收回。资金运动是企业经济活动的一个独立方面,它按自身的规律运行,这就是企业的财务活动。财务活动是企业财务管理的主要内容。动态的资金运动包括资金进入企业、资金在企业内部的循环周转以及资金退出企业这些过程;静态的资金运动表现为企业在某一时点上的资产、负债和所有者权益数额。

一般来讲,企业的财务活动可以划分为资金筹集、资金投放、资金耗费和收回及资金分配几个方面的内容。

(一) 资金筹集

企业从各种渠道以各种方式筹集资金,是企业资金运动的起点。筹资活动引起的资金收入的内容,主要包括企业向投资者直接吸收投资、发行股票或从银行等金融机构取得借款、发行债券等;筹资活动引起的资金支出的内容,主要包括偿还借款、支付利息、支付股利等。这种由筹资活动产生的资金收支,是由企业筹资引起的财务活动,也是企业财务活动的重要内容之一。

(二) 资金投放

企业必须将筹资活动筹集的资金投入使用,以谋求经济利益。企业的资金投放活动包括内部投资和外部投资两个方面。内部投资是指企业购买固定资产、无形资产等长期资产,或将资金运用于流动资产方面;外部投资是指企业通过购买其他企业的股票或债券,或通过与其他企业联营的方式谋求经济利益的行为。投资活动首先会引起资金的支出,而当企业变卖对内投资形成的资产、收回或出售其对外投资时,则会形成资金的收入。由投资活动而产生的资金收支形成投资引起的财务活动,它也是企业财务活动的重要内容之一。

(三) 资金耗费和收回

企业资金的耗费主要是指企业在生产经营过程中各种成本费用的发生;资金



的收回是指企业将其产品、商品或劳务出售,取得销售收入等形式的营业收入。这些由经营活动引起的资金耗费和收回,也是企业财务活动的重要方面。

(四) 资金分配

企业的生产经营活动会产生利润,对外的投资活动也会分得利润,形成资金的增值和投资的报酬,然后应按规定的程序进行分配,包括依法纳税、弥补亏损、形成企业积累和向投资者分配利润等。资金的分配过程也构成企业财务活动的重要方面。

二、企业的财务关系

企业的财务关系是指企业在组织财务活动过程中与有关各方发生的经济利益关系。这些利益关系一般体现为财务契约关系,因为现代企业本身就是一个契约集合体。下面分述主要的财务关系类型及其内容。

(一) 企业与出资者之间的财务关系

出资者向企业投入资金而拥有对企业净资产的最终所有权及与之相关的收益权。企业的出资者主要有国家、个人和法人单位。出资者要按照出资合同、协议、章程的约定履行出资义务。企业利用资金购置资产,借入债务,形成法人财产。企业拥有对法人财产的所有权,并据此开展经营活动。企业实现利润后,按照合同规定的出资比例向出资者支付报酬。一般而言,出资者的出资额不同,他们对企业承担的责任与享有的权利也不同。通常,出资者与企业发生的财务关系体现在这几个方面:出资者对企业资产的控制程度;出资者对企业获取利润的分配份额的多少;出资者对企业净资产的分配权的大小;出资者对企业承担怎样的责任。企业和出资者均要依据这四个方面的选择合理的接受投资企业和出资方,最终实现双方的利益均衡。

(二) 企业与员工之间的财务关系

企业与员工的经济关系主要按照劳动合同进行。员工以自身提供的劳动作为获取报酬的依据。企业根据员工为企业作出贡献的程度,用收入向员工支付工资、津贴,用利润向员工支付奖金、提取公益金等,体现员工个人和集体在劳动成果上的分配关系。由于员工分配的多少最终会导致所有者权益的变动,企业与员工的分配关系还将直接影响出资者的利益。如何处理员工与出资者之间的利益关系,是企业能否稳定长期发展的关键因素,也是现代企业治理结构的核心问题。

(三) 企业与债权人之间的财务关系

债权人是企业资金来源的又一重要供给者。企业根据借款合同向债权人借入资金,并依据合同按时支付利息和归还本金。企业的债权人主要有债券持有人、贷款机构、商业信用提供者以及其他出借资金给企业的单位和个人。企业与债权人之间的关系是债务与债权的关系。



(四) 企业与债务人之间的财务关系

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,并依据合同规定,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业与其债务人的关系体现的是债权与债务关系。

(五) 企业与消费者之间的财务关系

消费者是企业赖以生存的基础。企业提供消费者需要的商品,据此实现销售收入,消费者在使用商品过程中可以根据销售合同的规定享受企业提供的各种服务。由于市场竞争的激烈,企业与消费者之间的关系逐渐在企业所有的财务关系中占据主要地位。

(六) 企业与政府之间的财务关系

政府以双重身份与企业发生关系。作为社会管理者,政府无偿参与企业收益的分配,企业必须按照国家税法规定缴纳各种税款;作为投资者,政府以所有者的身份参与企业税后利润的分配。

正确处理财务关系是财务管理的主要内容之一,财务管理人员必须认识利益相关者之间的内在冲突,并通过财务活动予以协调。财务契约的稳定性是企业能否顺利实现其目标的基础,其实质是利益相关者之间的利益均衡。委托代理理论为协调和处理财务契约关系提供了重要的理论依据。

综上所述,企业财务是指企业在再生产过程中客观存在的资金运动(财务活动)及其所体现的经济利益关系(财务关系)。企业财务管理的内容包括财务活动和财务关系两个方面,因此,企业财务管理的概念可以概括为:企业财务管理活动是企业管理的一个组成部分,它是利用价值形式,采用专门的方法,对企业以资金运动为核心内容的财务活动进行有效的预测、组织、控制、监督和调节,并正确处理企业与各利益相关者财务关系的一项经济管理活动。

第三节 财务管理的目标和原则

企业财务管理的目标,是指企业的理财活动所希望实现的结果。财务管理目标的设定,有助于对企业理财活动的效率和效果进行评价。财务管理的目标产生于一定的理财环境之下,它决定了企业财务运行的特征和发展方向,是企业各项财务决策的出发点和归宿。

由于财务管理是企业管理的一个组成部分,企业财务管理的目标必然受到企业整体目标的制约,与企业的整体目标具有统一性;同时,作为一项特定的价值管理活动,理财活动的范围、内容和方法具有自身的特殊性,因而企业财务管理的目标并非对企业整体目标的简单复制。



一、企业目标

企业本质上是一个利益相关者的契约集合体,企业的目标就是利益相关者的共同目标。由于社会中的个人都是具有自身利益和目标追求的“理性经济人”,所以各利益主体在企业中的目标也各不相同。但是,各利益主体在追求自身利益的过程中却要受到其他利益主体的制约,不能无限度地任意扩展自身的利益,而侵犯其他利益主体的利益,否则,契约所约定的条款就会遭到破坏,企业这个契约集合体就会重新组合。因此,企业目标实际上是各利益主体求同存异、相互协调的结果,而不是各利益主体各自追求的最高目标。正是由于企业目标的这一特点,决定了各利益主体既有为实现企业目标而共同努力的一面,又有各自试图将自己的目标更多地企业目标中体现出来的一面。作为一个利益相关者的集合体,在企业追求目标的过程中,更多地满足哪部分利益主体的利益要求,则该部分利益主体从事经营活动的积极性和主动性就会越高;反之,其积极性与主动性就会越低。因此,企业目标的选择必须建立在利益相关者的观念之上。

关于企业目标的选择,代表性的观点主要有以下三种。

(一)利润最大化

利润最大化是微观经济学的理论基础。以利润最大化作为财务管理的目标,意味着企业从事生产经营活动的直接目的就是获得了利润。利润最大化目标的假设是,在经济效益上占据优势的企业才有资格在竞争激烈的资本市场上获得更多的资金,从而达到进一步发展和扩张的目的。在此目标的引导下,企业均为最大限度地赚取利润而努力,整个社会财富的积累亦有可能达到最大化。尽管利润最大化观点具有其合理性,但这一观点存在以下缺陷:

首先,利润的概念是多重的,到底以哪一个利润概念作为理财活动追求的目标,存在一定的争议。另外,这一目标没有考虑到利润实现的时间以及资金的时间价值问题。

其次,利润最大化目标没有考虑风险因素,而高额利润必然伴随较大的风险。如果理财人员不顾风险片面追求利润最大化,对企业造成的危害将是致命的。

最后,利润最大化目标有可能导致理财活动的短期行为倾向,不利于企业的长期发展。

(二)股东财富最大化

股东财富最大化是指通过理财活动,最大限度地地为股东创造财富。在股票数量一定时,股票价格越高,股份制公司的股东财富就越大。因此,股东财富最大化目标可以理解为最大限度地提高现有股票的价格。

较之利润最大化目标,股东财富最大化目标的最大优点是考虑了风险因素,因为风险高低对股票的价格具有重大影响。另外,由于股票价格既受到当前利润的

影响,也受预期未来利润的影响,所以股东财富最大化目标在一定程度上克服了利润最大化目标有可能导致的短期行为倾向。此外,股东财富最大化目标也比较易于量化,有助于理财活动业绩的比较和测评。

尽管如此,股东财富最大化目标存在着以下缺陷:

首先,作为理财目标,它只适合于上市公司,对非上市公司则不适用。

其次,它片面强调了股东的利益,忽略了企业其他利益相关者的利益,不利于企业整体目标的协同。

最后,由于股票价格受到多种不可控因素的影响,将这些不可控因素纳入理财活动的范围是不合理、不现实的。

(三) 企业价值最大化

企业价值,是指企业全部资产的市场价值。企业价值最大化,是指通过理财活动,在充分考虑资金的时间价值及风险与报酬关系的基础上,保证企业的长期稳定发展,并使企业总价值达到最大。

投资者在评估企业价值时,通常是以投资者预期的投资时间为起点,将未来投资持续期间的预期收入(现金净流入)按照投资者自己要求的报酬率(必要报酬率)折现得出的。这样一来,企业价值的大小主要取决于未来预期收入的多少和投资者必要报酬率的高低。企业未来的预期收入反映了企业潜在的获利能力,可以按其实现的概率予以估算;必要报酬率则考虑到了资金的时间价值和风险问题,在必要报酬率一定的情况下,企业的未来收入越多,实现收入的时间越近,企业的价值就越大。企业价值增加的结果,是企业的利益相关者^①均会从中获益。

以企业价值最大化作为财务管理的目标,充分考虑了资金的时间价值和投资风险与报酬的关联关系,能够克服利润最大化目标带来的短期行为倾向,弥补了股东财富最大化目标对股东以外的利益相关者利益的忽略,有助于协调各方利益并构建更为科学的利益制衡机制,促进社会资源的合理配置,实现社会效益的最大化。

企业价值最大化目标实施的最大难度在于企业价值的计量。理论上,企业价值可以通过以下公式计算得出:

$$V = \sum_{i=1}^n FCF_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t}$$

式中: V ——企业的价值;

FCF_t ——企业在 t 期预期得到的现金净流入量;

i ——对企业各期所得到的净现金流量的贴现率,其大小反映了企业风险程度的高低,风险高,贴现率大,风险低,贴现率小;

^① 这些利益相关者包括企业的投资人(股东)、债权人、管理层、雇员、政府机构等。