

公司财务 与案例

Corporation
Finance and Cases

逢咏梅 马广林 主编
罗福凯 主审



中国海洋大学出版社

公 司 财 务 与 案 例

逢咏梅 马广林 主编
罗福凯 主审

中国海洋大学出版社
· 青 岛 ·

图书在版编目(CIP)数据

公司财务与案例/逢咏梅,马广林主编. —青岛:
中国海洋大学出版社,2007.3
ISBN 978-7-81067-963-3

I.公… II.①逢…②马… III.公司—财务管理—
高等学校—教学参考资料 IV.F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 164964 号

出版发行 中国海洋大学出版社

社 址 青岛市香港东路 23 号

邮政编码 266071

网 址 <http://www2.ouc.edu.cn/cbs>

电子信箱 whs0532@126.com

订购电话 0532—82032573(传真)

责任编辑 施薇

电 话 0532—88888719

印 制 淄博恒业印务有限公司

版 次 2007 年 3 月第 1 版

印 次 2007 年 3 月第 1 次印刷

成品尺寸 170 mm×230 mm

印 张 29.5

字 数 573 千字

定 价 28.50 元

前 言

市场经济条件下,企业在自我发展以及相互竞争的过程中,对财务管理工具的依赖程度越来越大,公司财务问题也因此受到人们的普遍关注。企业决策层、各级管理人员以及市场投资者迫切需要掌握一些科学、实用的财务管理方法、操作技术以及制度规范,因此,各种层次的财务管理培训层出不穷。目前在高校,除了经济管理类专业将公司财务学作为必修课程外,许多其他专业的学生也纷纷选修该课程。公司财务学原理,尤其是其基本理论已经成为现代经济社会中不可或缺的知识基础。

本书的指导思想是从公司管理的角度讨论公司理财的基本原理和方法。在理论体系、结构安排和研究方法上有一定的创新,侧重于理论与实践的有机结合,关注学生应用能力的培养。首先,对公司理财的内容、目标及理财环境进行了分析,突出公司理财的特点及其与环境的紧密联系;其次,介绍了公司理财中有关时间价值、风险价值等基本理论;第三,结合公司理财的筹资、投资、经营以及分配等主要财务活动,系统地讨论了基本理论和方法的具体应用;第四,结合公司财务管理的程序,介绍了财务预算、财务控制和财务分析的基本方法;第五,分别就公司购并与重组、国际财务管理进行了专题讨论。在每章内容前面都有“内容简介”和“学习目的及要求”,以方便读者学习公司财务的基本理论和方法;在每章后面也都附有精选案例,以培养读者活学活用的实践能力。

本书是山东省精品课程——财务管理学的配套教材,由拥有多年

教学经验的教师合作完成,是长期理论教学及实践工作的积累。其内容先后在工商管理、市场营销、旅游管理等专业以及各类公司管理培训中进行过广泛的试用,也取得了较好的效果。因此,它适用于经济管理类专业的学生,以及其他专业对理财学感兴趣的学生,也同样适用于公司的财务管理培训课程。因该书语言通俗易懂,体系系统完整,又不需特定的阅读基础,所以,对于想涉足公司理财领域,了解公司理财知识的读者来说,它也是一本较为适用的专业参考书。

本书由中国海洋大学会计学系的逢咏梅副教授、马广林讲师主编,青岛大学的于红老师以及中国海洋大学硕士研究生宋艳、张珊红、李军、孙蕾按编写大纲分别承担了有关内容的初稿写作,最后由逢咏梅、马广林修改补充,并经博士生导师罗福凯教授主审定稿。该教材内容虽经多次试用和修改,但谬误之处难免,恳请读者批评指正,以利我们不断将其完善。

在教材编写过程中,参阅了许多国内外专家、学者的先进研究成果(见参考文献),在此一并表示感谢。

编 者

2006 年 10 月

目 次

前 言	(1)
第一章 绪 论	(1)
第一节 财务管理的概念及内容	(1)
第二节 财务管理的目标	(6)
第三节 财务管理的原则	(10)
第四节 财务管理的环境	(11)
案例讨论 新欣药品制造公司	(20)
第二章 资金时间价值与风险分析	(22)
第一节 资金时间价值	(22)
第二节 风险价值	(36)
案例讨论 中国平安保险的一份养老保险合同	(52)
第三章 企业筹资方式	(55)
第一节 企业筹资概述	(55)
第二节 短期资金筹集	(68)
第三节 长期资金——自有资金筹集	(74)
第四节 长期资金——债务资金筹集	(81)
第五节 租赁筹资	(87)
案例讨论 可转换债券——茂炼转债风波	(91)
第四章 资金成本和资本结构	(94)
第一节 资金成本	(94)
第二节 经营杠杆和财务杠杆	(105)
第三节 资本结构	(113)
第四节 资本结构决策	(122)

2 公司财务与案例

案例讨论 Coleman 技术公司资金成本测算	(128)
第五章 项目投资	(131)
第一节 投资概述	(131)
第二节 投资项目现金流量分析	(137)
第三节 项目投资决策	(143)
案例讨论 宝都公司厂房使用方案决策	(159)
第六章 金融投资	(161)
第一节 金融投资概述	(161)
第二节 短期证券投资	(168)
第三节 长期证券投资收益计算与评价	(170)
第四节 金融创新工具交易	(179)
案例讨论 分散证券投资风险的策略与方法	(183)
第七章 营运资金管理	(187)
第一节 营运资金概述	(187)
第二节 现金管理	(193)
第三节 应收账款管理	(202)
第四节 存货管理	(213)
案例讨论 海尔集团的上料管理与“红绿旗”警示制度	(224)
第八章 利润分配管理	(226)
第一节 公司利润的形成	(226)
第二节 利润分配的原则及程序	(229)
第三节 股利分配理论与政策	(232)
第四节 股利的支付程序与方式	(243)
案例讨论 股利政策的选择	(252)
第九章 成本管理	(257)
第一节 成本费用及其管理概述	(257)
第二节 标准成本管理	(269)
第三节 作业成本管理	(279)
第四节 战略成本管理	(283)
案例讨论 某电器制造公司成本抑减分析	(290)

第十章 财务预算	(295)
第一节 财务预算概述.....	(295)
第二节 预算的编制方法.....	(298)
第三节 财务预算的编制.....	(310)
案例讨论 苏州新苏纶纺织有限公司预算管理模式简介.....	(330)
第十一章 财务控制	(332)
第一节 财务控制概述.....	(332)
第二节 财务控制的要素与方法.....	(337)
第三节 责任中心.....	(341)
第四节 责任预算、责任报告与业绩考核	(351)
第五节 内部转移价格.....	(358)
案例讨论 仪征化纤的资金监控之道.....	(361)
第十二章 财务分析	(364)
第一节 财务分析概述.....	(364)
第二节 财务分析的方法.....	(370)
第三节 财务比率分析.....	(376)
第四节 综合财务分析.....	(389)
第五节 现金流量分析.....	(394)
案例讨论 上市公司财务报告分析:某股份有限公司年报摘要	(398)
第十三章 企业并购、破产与重整	(403)
第一节 企业并购.....	(403)
第二节 企业破产.....	(420)
第三节 企业重整.....	(426)
案例讨论 近期企业重组兼并案例及评析.....	(430)
第十四章 国际财务管理	(434)
第一节 国际财务管理概述.....	(435)
第二节 国际金融市场.....	(437)
第三节 国际筹资管理.....	(439)
第四节 国际投资管理.....	(442)
第五节 外汇风险管理.....	(445)
案例讨论 国际融资购并的两个案例.....	(448)

4 公司财务与案例

附录.....	(450)
附表一:复利终值系数表	(450)
附表二:复利现值系数表	(452)
附表三:年金终值系数表	(454)
附表四:年金现值系数表	(456)
参考文献.....	(458)

第一章

绪 论

【内容简介】

财务理论是对财务实践的理性认识,本章研究的财务理论的基本内容,是财务管理的理论基础,对财务管理知识体系来说,是后面各章的基础。本章从理论上总结概括财务管理的概念、内容、目标以及财务管理的环境,目的是使学生对财务管理有一个总体的理解。重点是财务活动的内容、财务关系的具体体现、财务管理目标的表述及其特点,以及金融市场环境的相关内容。

【学习目的和要求】

通过本章学习,学生应掌握财务管理的概念,财务活动和财务关系及财务管理的目标,了解财务管理的环境,特别是企业与金融市场环境之间的关系。通过本章的学习,学生应当掌握基本的财务理论,了解财务管理课程在工商管理学科中的作用和地位。

第一节 财务管理的概念及内容

一、财务管理的概念

在商品经济条件下,社会产品是使用价值和价值的统一体。企业生产经营过程也表现为使用价值的生产和交换过程及价值的形成和实现过程的统一。在这个过程中,劳动者将生产中所消耗的价值转移到所生产的产品中去,并且创造出新的价值,再通过实物商品的出售,使转移价值和新创造的价值得以实现。企业资金的实质是生产经营过程中运动着的价值。

在企业生产经营过程中,实物商品不断地运动,其价值形态也不断地发生变

化,由一种形态转化为另一种形态,周而复始,不断循环,形成了资金运动。所以,企业的生产经营过程,一方面表现为实物商品的运动过程,另一方面表现为资金的运动过程或资金运动;资金运动不仅以资金循环的形式存在,而且伴随生产经营过程的不断进行,资金运动也表现为一个周而复始的循环过程。资金运动是企业生产经营过程的价值方面,它以价值形式综合地反映着企业的生产经营过程。企业的资金运动,构成企业生产经营活动的一个独立方面,具有自己的运动规律,这就是企业的财务活动。

企业的资金运动,从表面上看是钱和物的增减运动。其实,钱和物的增减变动都离不开与企业相关的利益关系主体间的经济利益关系。

综上所述,财务管理可以被概括为:它是基于企业生产经营过程客观存在的财务活动和财务关系而产生的,它是利用价值形式对企业生产经营过程进行的管理,是企业组织财务活动、处理与各方面财务关系的一项综合性经济管理工作。

二、财务管理的内容

财务管理是在一定的整体目标下,企业组织财务活动,处理财务关系的一种经济管理行为。财务管理目标是企业财务管理工作最终要解决的根本性问题。财务活动是企业生产、经营过程中因资金运行周转而产生的各种经济活动。财务关系则是企业在规划、组织、开展和控制财务活动的过程中发生的各种经济关系。企业根据一定的科学原则,适时合理地组织财务活动,同时恰当地处理各种财务关系,这便构成财务管理的基本内容。

财务活动和财务关系是企业财务经济的两种现象,它们共同成为财务管理的对象。财务活动与财务关系之间相互联系、相互作用,不可分割。财务活动、财务关系的变化发展规律和两者之间的相互联系,以及它们对企业营运发展的作用,则是公司财务管理的研究对象。

(一)财务活动

财务活动是以物质、生产资料价值形态反映企业生产经营过程发生的各种经济活动,它主要包括以下内容。

1. 筹资活动

企业筹集生产经营所需资金是企业资金运行过程的起点。企业应首先寻找资金来源,然后采取相应的筹资方式,才能做好筹资活动。筹资行为的主要特点有3个:(1)它是企业主动、积极寻找一定数量的财务经济资源的活动。这与传统的被动的由国家财政无偿向国有企业供应资金有本质区别。(2)它以企业最低必要资金需求形成的资金结构为依据进行筹集。这是因为筹资的主要目的是投资。(3)它是对企业损益产生重要影响的一项活动。资金筹集成本是资金成

本的重要组成部分,资金成本是企业最低收益率的极限。

企业筹资的主要原因在于:(1)投资的增加;(2)创建新企业;(3)企业扩张与发展;(4)企业生产条件和环境的变化;(5)资金结构的变化。

2. 投资活动

资金投放是企业将所筹资金投入生产经营过程制造产品、经营资产、提供劳务以获得利润的财务活动,简称投资。企业建造厂房、增添设备、购买材料等称为实物投资。企业招募、培训、开发人才等称为人力资源投资。此外,还包括金融资产投资、无形资产投资等。投资的目的在于保证生产经营过程正常运行,实现资金增值。

企业把资金投入生产经营过程到全部收回所经历的时间,称为投资周期或投资回收期。在这一周期内,资金始终处于运动状态,并不断改变原有形态,增加企业财富。投资活动产生的收益与投资风险并存;分散投资可以降低风险,资产组合因而成为投资管理的主要内容。

3. 经营活动

企业在日常生产经营过程中,会发生一系列经常性的资金收付。企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动;企业要支付工资和其他营业费用。企业正在耗费中的资金主要表现为所用资金和所费资金两种形态。所用资金管理具体表现为固定资产净值管理、存货资金管理、无形资产管理和人力资源开发管理等;所费资金管理具体表现为折旧过程管理、在制半成品资金管理,以及管理费用、销售费用和财务费用的管理等。当企业把产品或商品售出后,可取得收入,收回资金,收回资金的财务管理工作主要包括:(1)研究、判定合理的价格决策;(2)加大市场开发的资金投入,科学选择营销方式,扩大销售规模提高市场占有率;(3)选择科学的结算方式,判定合理的信用政策,及时收回现金,使企业充满生机活力和后劲。企业在生产经营过程中,如果采取赊购方式取得材料或商品,则通常无需占用企业现实资金,对方企业所提供的商业信用可以缓解企业短期资金的需求;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营运资金。这些因企业生产经营而引起的财务活动构成了企业的资金营运活动,也是企业财务管理的重要内容。

4. 分配活动

企业在收回资金之后,根据生产经营运行过程和资金周转的客观要求,以企业资金运动全过程为着眼点,对企业资金的现行分布和已收回资金进行重新调整、规划、配置和分配。目的是使企业资金配置合理、数量适当,实现资金效率最大化。

资金分配包括补偿资金分配和增值资金分配。补偿资金分配是依据生产经营过程技术上的要求补充资金需求,以维持企业简单再生产的正常进行;增值资

金分配在国有企业主要采取税利分流方式进行操作。股份公司制企业的增值资金分配,主要是以股利分配原理为指导,制定相应的股利政策,对盈利资金进行分配。股利政策和剩余理论统称为股利分配理论。该理论涉及股利率与追加投资收益率、资本预算与资金成本、股票价格与资金结构等重要的财务问题,从而使股利资金分配成为企业的一项重要财务活动。

(二)财务关系

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。这里,我们把参与财务关系的各成员称为财务关系行为体。它是独立自主地参与财务关系,并在其中发挥作用的经济主体。在市场经济下,政府、银行、企业、投资人、企业家、劳动者、非法人团体等社会成员,都可能成为企业财务关系的参与者。

1. 财务关系的形式与种类

财务关系是一个历史的经济范畴。不同的经济发展时期,存在着不同性质特征的财务关系;在同一财务关系的不同行为体中,若某一行为体的能力最大、利益最多,并且其组织形式在各行为体中的地位最高,则财务关系便以该行为体为主导。企业应妥善处理这一层次的财务关系。

可以说,在财务活动和财务关系中,有多少个财务关系行为体,就可能产生多少种财务关系。在投资和筹资活动中的财务关系最为活跃。概括地说,财务关系包括以下几种。

(1)企业同资产所有者之间的财务关系:控制、参与分配、承担责任。这是资产所有者向企业投放一定数量的资金,企业向投资者提供相应报酬所形成的财务关系,向企业投资的资产所有者主要有:①政府;②法人单位;③个人;④外商。企业与政府、企业与其他法人单位,以及企业与个人等财务关系,在性质和处理方法上是有差异的。每一财务关系的产生、运行和处理,都应以合同、协议和章程等具有法律效力的文件作保证,这样,有利于财务关系各成员维护权利、承担义务。企业与投资人之间的财务关系主要反映在经营权与所有权之间的关系上。

(2)企业与债权人之间的财务关系:债务与债权关系。这是企业向货币所有者借入资金,并按借款合同的规定按时还本付息所形成的经济关系。企业在生产经营过程中除使用自有资金创造财富外,还借入一定数量的债务资金,改善资金结构、降低资金成本、扩大经营规模和收益。企业的债权人主要有:①债券持有人;②贷款机构;③商业信用提供者;④其他出借资金给企业的单位和个人。企业与债权人之间的财务关系主要反映为债务与债权间的关系。

(3)企业同被投资单位的财务关系:投资与受资关系。企业出于种种原因,采取直接或间接方式,向其他企业投资所形成的财务关系。被投资单位可以是与本企业生产工艺和产品上有联系的同类企业,也可以是濒临破产的企业,还

可以是新建企业。企业投资方式和被投资单位不同,企业与被投资单位财务关系的具体形式和内容也会不同,财务关系处理方法也将存在一定差异。

(4)企业同债务人之间的财务关系:债权与债务关系。企业为了创造良好的财务管理环境,经常将资金以购买债券、提供借款和商业信用等形式出借给其他单位,同时获取相应利息,期满收回本金。这种财务关系主要体现为债权与债务关系,有时也包含企业短期与长期的利益关系。

(5)企业与职工之间的财务关系:劳动成果上的分配关系。在国有企业,工人、工程技术人员、管理者和企业经营负责人都是企业职工。职工向企业提供一定数量和质量的劳动,企业向职工提供一定量的报酬和良好的工作场所及环境。股份公司制企业与其职工同样存在着这种财务关系。企业与职工间的财务关系,实际是一方提供就业,另一方投入劳力,双方共同分配劳动成果的经济关系。

(6)企业内部各单位间的财务关系:分工协作的关系。这是企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供技术、产品和劳务所形成的财务关系。在单个企业内的供应、生产、销售、财务等部门和车间之间存在着这种财务计价结算关系;在集团公司内各企业间也存在着这种财务经济关系。

在上述财务关系中,企业与国家、企业与企业、企业与银行、企业与投资者、企业与受权经营者等的关系,是最活跃、最复杂的财务关系。

2. 财务关系的运行演变规律及其表现形态

财务关系行为体之间的竞争、矛盾、冲突和合作是财务关系运行过程中的客观现象。财务竞争是财务关系各行为体在筹资、投资、用资、耗资等财务活动中降低成本、提高效益的“比赛”。财务冲突是指参与财务关系的各行为体,由于对目标利益的追求和维护而产生的相互间的摩擦与对抗,它是目标一致而利益不同或目标不同且利益对立的产物。财务合作则是财务关系各行为体经过竞争和矛盾冲突之后,在某一方面和领域内,其利益目标基本一致或部分一致时,所进行的不同程度的联合与协作。

财务竞争、财务冲突与财务合作有时同时产生、同步发展。一个企业的财务关系常处于竞争、冲突和合作的混合状态,整个市场经济的财务关系基本是这3种状态的混合。竞争、冲突与合作既相互联系和影响,又各自独立、自成一体。竞争有时是冲突各方的竞争,大量的财务竞争都带有不同程度的利益冲突性质;财务冲突意味着目标和利益直接对立的交锋,因而具有某种对抗性。财务竞争是一种比赛状态,双方之间可保持一定的距离,其竞争目标、竞争利益等方面具有较大的相容性。某些财务竞争虽具有冲突性质,但只要尚未转化为冲突状态,其目标和利益的对抗便是暂时、间接的。这是处理财务关系应把握的分寸。财务合作随着财务关系的产生而形成,随着财务关系的变化而发展,并随着财务关系内部各行为体之间的相互依存的加强而成熟。所以,企业、投资者、政府、银

行、劳动者等行为体在财务关系中的种种竞争、冲突与合作就是财务关系运行演变的基本表现状态。

对于财务关系,企业最终要解决的是如何处理财务关系问题。过去人们曾采取“平等互利原则”处理财务关系。这一原则的确是每个企业在生产经营中应遵守的,但仅靠这一原则还远远不够。因为企业有规模大小和能力强弱之分,有私营、集体和国营之别,各企业在社会经济中的作用和地位实际是不一样、不平等的,若仅以此原则作为处理财务关系的基本原则,会很难处理和解决企业之间、企业与政府之间的财务关系。换言之,正是由于平等是不公平的,才产生了优胜劣汰现象。也有些企业片面讲究物质利益原则,简单、机械地把自身经济利益放在首位,从而使财务关系不能圆满、最佳地得到解决。

实质上,财务关系无论表现为竞争、冲突还是合作,参与财务关系的各行为体之所以都努力维护财务关系的存在和发展,根本原因在于,参与财务关系的各行为体的各自利益与其各自的行为能力和所处的地位相关联、相适应。一个企业在某一财务关系中得到利益多少,必须与企业在这一财务关系中所发挥的行为能力及所处的身份地位相联系。如果该企业的行为能力发展了,其作用和地位也发生了很大变化,但它的利益却未得到应有的增长,那么这一财务关系或遭到破坏,或使该企业中途退出财务关系。所以,我们把财务关系运行过程中,每一行为体的利益必然与其行为能力和地位相适应这一财务关系的内在本质属性,称为财务关系运行、演变的基本规律。这一规律就是人们处理财务关系的基本原则。

第二节 财务管理的目标

只有明确目标,才能做到工作有的放矢,有条不紊。企业组织财务活动和处理财务关系的行为必须通过一定的途径和手段,使之与目标发生直接联系,才能使财务管理工作卓有成效。因此,财务管理的目标应包括总体目标、中介目标和实现目标的操作手段等内容。财务管理目标实际是财务决策目标。我们讲财务管理,是指对企业的财务活动和财务关系进行管理,因此,财务管理的目标必须从属于企业的目标。

一、企业目标与财务管理目标

在市场经济下,企业目标可以简单地划分为3个层次,即:生存、发展和获利。不同层次的企业目标要求选择与其相适应的财务管理目标,很显然,财务管理目标从属于企业目标,为企业目标的实现而服务。

生存是企业的前提目标。它要求财务管理应充分考虑风险因素,合理安排企业的负债比例,保持企业相应的偿债能力,确保企业能稳定地生存下去。

发展是企业的核心目标。它要求财务能有效地筹集企业发展所需资金,提高资金的利用和管理水平,搞好企业的财务预算和成本控制,运用有效的财务策略,以保持企业良好的发展后劲。

获利是企业的最终目标。它要求采用各项有效的财务手段,提高资金周转和盈利能力,降低资金成本,合理安排资金结构,利用有效的分配手段,提高企业的每股盈余和市场价格。

二、财务管理的目标

(一)财务管理总体目标

1. 利润最大化

企业是以盈利为目的的经济组织,盈利是其出发点和归宿。因此,传统的西方经济学家都以利润最大化这一概念来分析和评价企业的行为和业绩。这一目标有其可取之处,因为利润是社会财富的积累,是一种新创造的价值也是得到社会认可的实现的价值。但是,它也有不足之处。它显然没有考虑时间价值和风险因素,不能反映企业的现金流量,也易于引起经营者的短期行为。此外,利润指标是绝对数指标,在具有规模差异的企业之间缺乏可比性。有人指出,企业现实的高利润会增加企业税负,导致现金流出,引起流动资金匮乏,使企业加大负债,增加利息支出,从而影响将来的利润,增大企业的风险,因此,提出了利润适度的观点。

2. 每股收益最大化

每股收益是指税后收益除以流通在外的普通股股数。由于利润额是个绝对数指标,企业发行股票筹集资金后投资于国债也可提高企业的利润额,但这将导致每股收益下跌。因此,每股收益最大化目标是作为对利润最大化目标的改进而被提出来的。但是每股收益仍然无法克服利润最大化目标下忽略时间价值和风险因素的缺陷。因此,它也不是一个非常完美的财务管理目标。

3. 筹资数量最大化

在企业创办初期或发展过程中,资金紧缺、生产规模需扩张时,企业财务常以筹集大量资金作为工作目标。筹资数量最大化实质是生产经营条件改进最大化,这一目标具有阶段性。企业不应长时间地将其作为财务目标,当生产条件和经营状况得到改进后,企业应立即把筹资行为和筹资数量调整为正常状态。

4. 企业价值最大化

企业价值最大化是指企业经过科学管理、苦心经营,充分考虑资金时间价值、风险价值和通货膨胀价值对企业资产的影响,不断增加企业有形资产和无形资产的价值,使企业的市场出售价格最高。在股份制企业,股票价格就是企业的单位售价,因此,这一目标又称为股东财富最大化,即当股票价格达到最大时,则

股东财富也达到最大。它评价了企业能给资产所有者带来未来报酬的能力,其实质是企业经营整体实力最大化。

在非股份制企业,企业资产的市场价值不易准确计算。因此,这些企业的价值可通过下列理论公式进行测算:

$$V_0 = P \times \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t} = P \times \frac{1}{i}, n \rightarrow \infty$$

式中: V_0 ——企业的资产价值;

P ——企业预期每年报酬,可用每年利润或净现金流量表示;

i ——折现率;

t ——取得报酬的具体时间;

n ——取得报酬的持续期间,持续经营的企业, n 为无穷大。

由于 i 的高低主要由企业风险来决定,故通过公式可得到结论:企业价值与预期年收益成正比,而与预期风险成反比。一般说来,资产收益和风险是共存的,收益越大,风险越大,反之亦然。风险的增大将直接影响到企业的生存和发展。因此,企业在规划资产收益时,必须考虑企业承受风险的能力。企业价值只有在收益和风险达到比较好的结合时才能达到最大。

以企业价值最大化作为财务管理目标有如下优点:(1)考虑了资金时间价值对资产价值的影响,企业资产价值的计算较为科学。(2)考虑了过去、现在和未来预期收益对企业资产价值的影响,避免企业追求近期利润的短期行为。(3)企业财富的增加有利于整个社会财富的增加。(4)考虑了风险价值对企业资产价值的影响。当代财务学认为,企业价值最大化是最佳财务管理目标。

除了上述我们所介绍的财务管理总体目标之外,理论界还存在销售收入最大化、资金利用水平最佳等目标,在此,我们不一一详述。

(二)财务管理中介目标

财务管理中介目标是企业从事财务管理工作中与实现财务目标之间发生联系的一些可供观测和调整的财务经济指标。企业之所以在财务管理总体目标内设置一些中介目标,在于企业组织财务活动和处理财务关系所发生的一切行为并不完全与财务目标发生直接联系,许多管理行为与财务目标相隔一定的距离、时间、环节和过程。通过一些财务经济指标就可把财务管理工作中直接与财务目标连接起来。这些财务经济指标可以反映出企业实现财务目标的程度和进度,从而及时对财务活动和财务关系进行调整。

中介目标应具有可观测性、可控性和相关性等特性。不同的企业由于在性质、规模、发展阶段和效益等方面存在差异,其财务管理总体目标往往不同,因而中介目标的选择也就存在一些差异。一般地讲,企业筹资活动中的资金成本,投资过程中的资产收益率,使用资金过程中的资金周转率,资金收回过程中的销售