

普通高等院校“十三五”规划教材

GONGSI LICAIXUE
JICHU YU YINGYONG

公司理财学 基础与应用

刘大进 邵林 主编

清华大学出版社



普通高等院校“十三五”规划教材

GONGSI LICAIXUE
JICHU YU YINGYONG

公司理财学

基础与应用

刘大进 邵 林 主 编
陈 茵 吕伟昌 林建秀 姚丽琼 孙英敏 海新权 副主编
刘 军 陈 刚 蓝 茵 参 编

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书强调公司理财的核心原理,深入讲解基础知识,注重联系实务与创新创业,突出教学引导和技能应用,内容丰富生动,便于学习和掌握。

本书共 19 章,系统介绍了公司理财的基本理论与知识、作为公司理财决策基础的估值原理与应用、资本预算与投资决策、筹资管理、资本成本、资本结构与股利政策、营运资本管理及财务控制及公司理财其他相关知识。每章均附有学习目标、引导案例、本章小结、课后练习、章末案例等实用内容。

本书有两点创新:一是汇集并比较会计现金流量、财务现金流量和自由现金流量,强调现金流是公司王道,揭示现金流的秘密;二是将公司理财与公司治理、理财制度、理财信息化联系起来作为一个提高公司资源配置效率和创造价值的有机管理体系加以阐述。

本书既可作为普通高等院校经济管理类专业教材,也可作为各种社会相关培训的教材。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

公司理财学基础与应用 / 刘大进, 邵林主编. -- 北京: 清华大学出版社, 2016

(普通高等院校“十三五”规划教材)

ISBN 978-7-302-43870-0

I. ①公… II. ①刘… ②邵… III. ①公司-财务管理-高等学校-教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 110573 号

责任编辑: 刘志彬

封面设计: 汉风唐韵

责任校对: 宋玉莲

责任印制: 王静怡

出版发行: 清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175

邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者: 三河市海新印务有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 185mm×260mm

印 张: 20

字 数: 501 千字

版 次: 2016 年 7 月第 1 版

印 次: 2016 年 7 月第 1 次印刷

印 数: 1~3000

定 价: 48.00 元

产品编号: 068788-01

当今世界,科学技术突飞猛进,知识信息不断丰富,工业化社会正在向信息化社会转变,新一代信息技术与制造业深度融合,正在引发影响深远的产业变革,形成新的生产方式、产业形态、商业模式和经济生态。第四次工业革命方兴未艾,各国都在加大科技创新力度,各领域取得了新突破,我国制造业也正迎来转型升级、创新发展的重大机遇。《中国制造 2025》感召下的智能制造正在引领制造方式的变革,拓展产业生态新领域,重塑产业价值链体系。互联网+、云服务、大数据等改变着人们的生活方式、交流方式、财务收支及理财方式。公司的经营方式、商业模式、管理方式,国家的管理规则、政治机构,市场的运作模式、运行规律等诸方面也正在悄然变革。与此同时,经济与金融也在以全新的方式或模式交织及互动,经济金融网络化、一体化、全球化等变革浪潮的冲击迎面扑来,带来了公司理财理念和原则、管理模式、管理方法及其模型的一系列创新和改变,公司理财在中国正受到前所未有的重视。

“大众创业,万众创新”的提出,以及 2015 年 5 月国务院发布的《关于深化高等学校创新创业教育改革的实施意见》(国办发〔2015〕36 号)推动着我国高校朝着创新、创业、务实的应用型人才培养方向迈进。掌握必要的公司理财知识与技能是创新创业人才创业成功的必备素质。本书基于创新创业教育与专业教育融合的精品资源共享课“公司理财学”应运而生,尽力挖掘其中的创新创业内容资源,对在专业课程教学中培养学生的创新精神、创业意识与创新创业能力做了一些探索。当然,在“公司理财学”课程教学中安排一定量的创新创业训练内容及其对应的必选应用实务作业的学时和学分,对培养应用型人才必有裨益。

本书编写特点如下:

(1) 强调公司理财的核心原理,讲透基础知识及应用,为学生掌握公司理财所需要的核心理念和决策工具打下坚实的基础;注重理论联系实际,突出教学引导和技能应用,相关计算(除了一些简单的计算)内容,均举例说明以 Excel 为分析工具的应用。

(2) 以估值原理为主线贯穿始终。本书将估值视为指导公司理财的基本原理,对其做了系统的讲述。教材中所涵盖的每个主题都根植于估值之上(由估值原理切入和引申开来),并解释了特定的决策是如何影响估值的,以促使学生思考将每个概念与估值作为统一框架的内在联系。

(3) 充分体现公司理财之“理”的实质。站在管理的高度,一切以价值驱

动为根本，与公司战略、公司治理及风险管理紧密联系，帮助学生树立“既要低头拉车，更要抬头看路”的理念。

(4) 大道至简，有效实用。基于目标和任务导向，将复杂的基础理论和基础知识简单化、案例化。每章前均有导入案例，中间穿插相关的案例、知识链接、重要提示等，每章末尾均有典型的案例及讨论提问，便于阅读、理解、消化和提升。

(5) 倡导“以学生为中心”，教学相长。授人以鱼更要授人以渔，注重学生学习与训练的方法指导，树立正确的观念和思维方式，找对解决问题的思路，提高学生的“财商”和“搜商”，培养学生获取知识和掌握技能的能力。

(6) 校企结合，“双师”联手。既有具备公司理财丰富经历的本科高校“双师型”教师担任主编和参编，又有具备公司理财丰富经验的公司财务高管参与编写。

本书有两个创新点：

(1) 将现金流单列一章(第6章)，汇集并比较会计现金流量、财务现金流量和自由现金流量，强调现金流是公司王道，揭示现金流的秘密。

(2) 将公司理财与公司治理、理财制度、理财信息化联系起来作为一个提高效率和创造价值的有机管理体系加以阐述(第18章)，强调公司治理结构及机制和理财制度设计的制度安排对公司筹资、投资、股利分配和营运资本管理等方面进行科学决策行为的影响，最终归结到影响价值最大化理财目标的偏离。同时，在管理现代化和互联网+的时代，理财的制度设计和信息化两方面应为成本的节约、资源配置效率的提高和风险控制多做贡献，从而为创造价值和实现公司理财目标提供保障。

本书在编写过程中，得到了许多专家学者和实务界同人的热忱帮助和悉心指导，得到了清华大学出版社的鼎力支持。在此，我们表示衷心的感谢！同时还要感谢支持和帮助过我们的集美大学诚毅学院的领导和同事。最后，真诚地感谢我们的家人，没有他们的关心和支持，本书难以顺利付梓。

本书在写作过程中，参考了国内外许多相关的文献资料，并从中吸收了许多有价值的材料和观点，在此一并向有关作者致谢！

由于时间仓促和编者水平有限，缺点在所难免，敬请广大读者批评、指正。

编者
2016年1月

Contents 目 录

第1章 导 论

学习目标	1	1.4 公司理财的功能及基本原则	13
引导案例	1	本章小结	14
1.1 公司理财的内涵	2	课后练习	15
1.2 公司理财的目标	7	章末案例	15
1.3 公司理财的内容及环节	11		

第2章 公司理财的相关问题

学习目标	17	2.4 公司理财环境	26
引导案例	17	本章小结	32
2.1 企业组织形式	18	课后练习	32
2.2 公司理财的产生、发展与理论	20	章末案例	33
2.3 财务经理	23		

第3章 公司财务报表的阅读与分析

学习目标	34	3.4 财务报表分析注意事项	47
引导案例	34	本章小结	48
3.1 财务报表与现金流量	35	课后练习	49
3.2 财务信息的披露与阅读	36	章末案例	49
3.3 财务报表分析	39		

第4章 估值原理

学习目标	51	4.4 证券组合的风险与收益	69
引导案例	51	本章小结	72
4.1 利率	52	课后练习	73
4.2 货币时间价值	54	章末案例	73
4.3 风险与收益的定义与计量	65		

第5章 价值评估

学习目标	75	5.4 一价定律、公允价值和现值	91
引导案例	75	本章小结	93
5.1 价值评估的方法与作用	76	课后练习	93
5.2 证券估价	79	章末案例	94
5.3 资产价值与公司价值评估	85		

第6章 现金流：公司王道

学习目标	95	6.4 现金流的秘密	102
引导案例	95	本章小结	103
6.1 会计现金流量表	96	课后练习	103
6.2 财务现金流量	98	章末案例	104
6.3 自由现金流量	99		

第7章 资本预算

学习目标	105	7.4 增量现金流的风险及调整	113
引导案例	105	本章小结	114
7.1 资本预算及其程序	106	课后练习	115
7.2 现金流量的构成	107	章末案例	115
7.3 确定增量现金流	110		

第8章 投资决策

学习目标	117	8.4 投资决策分析	135
引导案例	117	本章小结	139
8.1 投资决策的主要方法	118	课后练习	139
8.2 投资决策的辅助方法	125	章末案例	140
8.3 投资决策方法的应用	127		

第9章 筹资概述

学习目标	142	9.4 筹资渠道与筹资方式	151
引导案例	142	本章小结	152
9.1 筹资的内在动机和要求	143	课后练习	153
9.2 筹资的外部环境	144	章末案例	154
9.3 筹资需要量的预测	146		

第10章 股权筹资与债务筹资

学习目标	155	10.4 股权筹资与债务筹资比较分析	171
引导案例	155	本章小结	173
10.1 股权筹资	156	课后练习	174
10.2 债务筹资	162	章末案例	174
10.3 混合型筹资	167		

第11章 杠杆利益

学习目标	176	11.3 联合杠杆	186
引导案例	176	本章小结	188
11.1 经营杠杆	177	课后练习	189
11.2 财务杠杆	183	章末案例	189

第12章 资本成本

学习目标	191	成本	198
引导案例	191	12.4 WACC 的应用	202
12.1 资本成本概述	192	本章小结	203
12.2 公司债务资本成本和股权资本成本	193	课后练习	203
12.3 加权平均资本成本和边际资本成本		章末案例	204

第13章 资本结构

学习目标	205	13.3 资本结构对公司价值的影响	215
引导案例	205	本章小结	218
13.1 资本结构及其选择	206	课后练习	218
13.2 完美资本市场中的资本结构理论	213	章末案例	219

第14章 股利政策

学习目标	220	股票回购	226
引导案例	220	14.4 股利理论	229
14.1 公司的收益及其分配	221	本章小结	230
14.2 股利与股利政策	222	课后练习	231
14.3 股票股利、股票分割与分拆、		章末案例	232

第15章 营运资金管理策略

学习目标	233	15.3 营运资金管理策略	237
引导案例	233	本章小结	242
15.1 营运资金概述	234	课后练习	242
15.2 营运资金结构性管理	236	章末案例	243

第16章 营运资金管理应用

学习目标	244	16.4 自然融资	259
引导案例	244	16.5 协议融资	260
16.1 现金管理	245	本章小结	261
16.2 应收账款管理	249	课后练习	261
16.3 存货管理	254	章末案例	262

第17章 财务计划与财务控制

学习目标	263	17.3 财务控制	276
引导案例	263	本章小结	278
17.1 财务预测	264	课后练习	279
17.2 财务预算与财务计划	266	章末案例	279

第18章 公司理财与公司治理、制度设计、信息化

学习目标	282	18.3 公司理财信息化	290
引导案例	282	本章小结	295
18.1 公司理财与公司治理	283	课后练习	296
18.2 公司理财的制度设计	286	章末案例	296

第19章 财务失败与财务预警、公司重组与破产清算

学习目标	297	19.4 破产清算	306
引导案例	297	本章小结	308
19.1 财务失败	298	课后练习	309
19.2 财务预警	300	章末案例	309
19.3 公司重组	302		

参考文献	311
------------	-----

1

第1章

Chapter 1

导 论

>>> 学习目标

- 理解公司理财的内涵和特点。
- 掌握公司的主要财务活动。
- 熟悉公司与各方面的财务关系。
- 明确各种公司理财目标的优缺点，把握企业价值最大化作为公司理财目标的意义。
- 了解公司理财的功能。
- 掌握公司理财的内容与环节。
- 明确公司理财的基本原则。

>>> 引导案例

电视连续剧《失踪女人》第12集(节选·剧本)

旁白：东方集团的总裁张厚诚已病入膏肓，但他仍放心不下集团旗下房地产开发销售方面出现的问题，集团创业部总经理兼总裁助理程丽娜拿出了新的改革方案，张厚诚坐在病床上与第一副总裁即他的妻子李晓慧听程丽娜的报告。

(张厚诚双腿盘坐在医院的病床上，看着程丽娜写的方案。李晓慧和程丽娜分别坐在病床两侧的椅子上)

程丽娜：对于我的这个改造方案，绿色环境设计是我对市场的概念，重点放在房地产业中景观设计的一种绿色命题。我们集团每年都有三到四个亿的资金放在房地产的投资上，我觉得最主要的是要改变对房地产设计的一种观念，因为环境污染问题越来越成为房地产发展中的一个重要问题，乃至影响了城市的发展。所以绿色环境设计这一概念的提出，就是为了解决这个问题。我们不但要在建筑材料上选用绿色的材料，未来小区的形成也要充满绿色的概念。

张厚诚(很欣慰)：你这个创意很好，我支持你。

(李晓慧听得很不耐烦，甩了甩用来遮住脸的报纸)

程丽娜：现在我们这个项目的销售停滞，第二期的土地闲置，对集团来说都是一个极大的浪费。最重要的是，我们在销售的过程中犯了商家大忌，就是不遵守诚信。我们答应绿地变成了超市停车场和饭店，这是这个项目中的一大败笔。

张厚诚：这我知道，当初还不是为了争取更大利润导致决策的失败吗？

程丽娜：（站起身来，更加自信）既然集团让我接手这个项目，那我就要大刀阔斧了。第一，我一定要实现集团对客户的承诺，我要把已建的超市、停车场、饭店全都拆除，我要把绿色还给业主。第二，我要在全国引进优秀的人才，重新设计我们的绿色环境。第三，我要把这个项目改名为香樟园，因为我要在小区里种满香樟树。我初步算了一下，就这一个项目，我们集团将在一期损失大约4 000万元的利润，但如果在后几个月的销售中有了起色，我们就可以很快地把资金投入二期中去，那我们的利润将在二期乃至以后的房地产中获得。如果我们在绿色环境上下功夫，我们的房地产就会有自己的特色，在一两年之内就有可能把我们自己的品牌做强做大，但是这也是在牺牲目前利益的前提下，我们是以利润换取品质乃至未来的品牌。

李晓慧：（生气地掀开遮住脸的报纸）我绝不同意你的新方案，我们商人的目标就是赚钱。集团让你去销售房地产，是让你卖房子，而不是创什么新品牌。

张厚诚：我支持。

程丽娜：副总裁，在经营和销售学上，品牌就是市场，就是未来巨大的利润。

李晓慧：我不考虑什么未来，我看的是眼前。

程丽娜：可是总裁对于东方集团的五年规划里，就是要进入东海市民营企业二十强，这靠什么呢？就是靠对品牌的培养和创立。

李晓慧（放下报纸，站起身）：我们做生意的就是要赚钱，你把今年的4 000万房地产利润都牺牲掉了，搞什么绿色环境概念，我不同意。

张厚诚（语重心长）：我同意，丽娜，我支持你。我们不能因为今天的钱放弃未来，东方集团要想做大就必须有自己的品牌，这是我多年的梦想啊！即便今年明年没有利润，我们也要下决心培养我们自己的品牌意识。你放手干吧，我支持你。

资料来源：优酷网视频。电视连续剧《失踪女人》（《一个女人引发的血案》）第12集（片段）[OL]. http://v.youku.com/v_show/id_XMjcyNjcjNjQ=.html?from=s1.8-1-1.1.

问题：

1. 本案例反映的企业经营管理最重要的理念是什么？
2. 如果你是东方集团的总裁，你会同意程丽娜的改革方案吗？为什么？
3. 企业价值取决于短期利润还是长期战略利益？为什么？

1.1 公司理财的内涵

1.1.1 关于公司

有学者考证，公司曾被称为“公班衙”，是对英国东印度公司的专属称呼。自从1600年12月31日不列颠东印度公司这一世界上第一家股份制企业成立以来，中文“公司”一词在被不断地误读、重新诠释以及实践洗礼中逐渐明确为现在的含义。《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）第二条：“本法所称公司是指依照本法在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司。”第三条：“公司是企业法人，有独立的法人财产，享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任。”法人是与自然人相对应的民事主体。《中华人民共和国民事诉讼法》（以下简称《民法通则》）第三十六条对法人的概念作了明确的规定：“法人是具有民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组

织。”因此，投资者可受到有限责任保护。公司制企业不像古典企业制度中的业主制企业和合伙制企业那样，企业归业主或出资人所有，而业主或出资人对企业承担无限责任。无论是有限责任公司还是股份有限公司，公司是独立于出资者自然人形式的经济、法律实体；股份可以自由转让；出资人承担有限责任。

公司体现了现代企业制度的极大优势：第一，能够解决资金问题——筹资的可能性和规模扩张的便利性；第二，摆脱自然人问题的困扰——降低和分散风险的可能性；第三，适应变化而复杂的经济环境——公司的稳定性。

1.1.2 初识理财

“理”，既可理解为管理，亦可解释为治理。管理的核心是决策，治理的核心是制度安排，制度安排要为科学决策提供良好的机制。所以，从公司治理到财务制度安排，再到具体的决策与计划、控制、分析、评价，都可用一个“理”字来表示。

“财”，原意指金钱和物资，但现在人们的理解更加多元和广泛了。从狭义的角度去理解，“财”是指资金及其运动，它不是一个静止的概念，强调运动及动态，如同我们常说的“生命在于运动”，资金也在于运动，就是通常理解的资金的循环及周转，循环要顺畅，周转要快。还有一种理解，“财”是指财务，“财务”从字面上理解，是理财事务的简称。而理财范围可以小到个人或家庭，大到一个区域或国家。对于家庭的理财事务，可以归入家政学中研究，而区域或国家的理财活动则是财政学研究的范畴。因此，公司理财事务是介于上述两方面的中间——经济实体的理财活动。

资金作为一种稀缺资源，对于公司而言就像血液对于人体一样重要，影响着公司的生存和发展。资金的运动——现金流贯穿于公司所有的经营活动，包括资金的需求预测、筹集、投放、分配和控制等过程。因此，从管理的角度看，公司理财就是研究稀缺资金如何在公司内部实现有效配置的问题。作为以盈利为目的的经济实体，公司要通过自身的生产要素和资源配置，创造新的更大的价值。没有这种增值，公司经营将会停滞，甚至“死亡”。

与“财务”一词对应的英文是 finance。finance 一词可以译成财务，也可以译成金融，其本意是融通资金，故公司理财(corporate finance)的直译是公司的融资。

1.1.3 公司的主要财务活动

假如你有一项技术创新项目，并且经过市场调研与预测，请人做了专门的可行性研究，将该项新技术转化为产品推向市场，具有可观的经济效益和社会效益，于是，你和几位朋友一起创业，创立注册了一家公司。首先，公司必须根据投资的资本预算，筹集一定数额的资金。你们白手起家，基本没有人会借钱给公司，幸运的是有一家天使基金公司看中了你们的项目，给公司注入了一笔不小的资金。接着，公司就把筹集到的资金用于租赁厂房、购置设备等固定资产，而后采购材料、雇用工人投入生产运营，当然最关键的是你的新技术变成了公司的无形资产，而这笔无形资产是你对公司的最大出资——你成为了公司最大的股东。公司旗开得胜，年终结算，收益可观，在获取利润后，需要在各利益相关者之间进行分配。得益于“大众创业，万众创新”的鼓励政策，公司免交所得税，几位股东得到了股利分红，同时公司决定留存盈余用于扩大公司的生产经营。我们将公司以上的筹资、投资、营运资金和收益分配等与资金有关的活动——资金运动称为财务活动。因此，公司的主要财务活动包括资金筹集、资金投放、资金营运和收益分配。

► 1. 资金筹集

拥有一定的资产是公司经营的前提，包括流动资产和固定资产、无形资产等，公司必须通

过资金的筹集来满足投资及经营所产生的资金需要。所以，融资是公司最基本的财务活动之一，资产负债表的右边就是各种融资方式的具体体现：短期与长期负债融资、权益资本融资。

► 2. 资金投放

资金投放形成公司的资产，它们是公司所拥有或控制的经济资源。投资是公司另一项重要的财务活动，资产负债表的左边就是各项资产的具体体现：短期资产和长期资产。与此相对应的是公司的短期投资和长期投资。

► 3. 资金营运

资金营运指公司短期资金的筹措与使用。公司在资金筹集和投放后，开始进入营运，资金在不断地循环和周转，因此属于短期的概念。资产负债表左边的流动资产和右边的流动负债都是为公司营运而生的短期项目，右边是短期资本(资金来源)，左边是短期运用。所以，营运资金(或营运资本)是对流动资产和流动负债的总称，也指流动资产减去流动负债，即净营运资金。但是，无论何种定义，营运资本反映了公司流动资产和流动负债的状况，它涵盖了公司财务管理的日常活动。

在公司的经营过程中，资金的流入和流出在数量和时间上往往是不匹配的，存在较大的不确定性。然而，如果公司理财做得好，其经营活动、投资活动和融资活动产生的现金流应该可以协调平衡。

► 4. 收益分配

公司的各种收入和收益最终要合理分配。公司要解决税后利润留存多少用于再投资，以及多少作为投资回报发放给股东，这就是所谓的股利政策。显然，股利分配直接影响公司留存盈余的水平，从而影响公司外部融资需求的数量。因此，股利政策与融资决策、投资决策息息相关。

诚然，以上四个方面的主要财务活动不是彼此孤立的，它们环环相扣，相辅相成。财务活动是客观发生和存在的，是公司资金运动的具体化表现，是公司理财的客体，它不包括财务分析、规划和控制等管理的主观功能，当然也不是指对财务活动本身的预测和决策等活动。任何一个时点的资产负债表都可以揭示其与财务活动的关系，如图 1-1 所示。

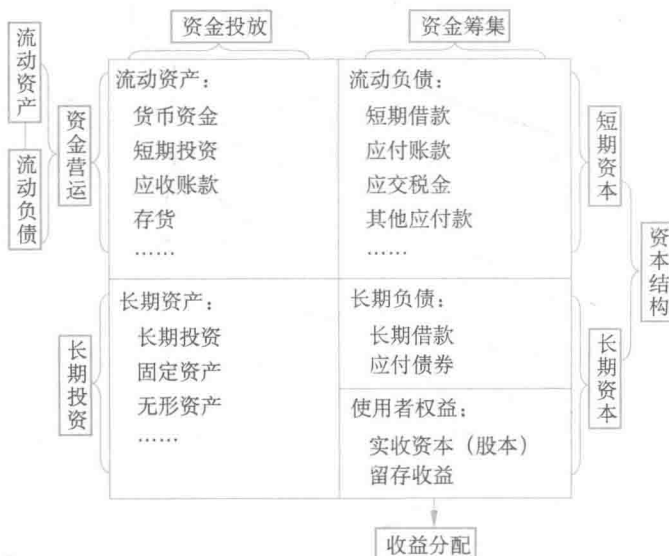


图 1-1 资产负债表各要素与财务活动的关系

1.1.4 公司与各方面的财务关系

如前所述,公司理财是公司组织财务活动、处理财务关系的各项管理工作的总称。公司的财务活动是具体化的资金运动,而财务关系是指公司在组织财务活动过程中与各个利益相关者发生的经济关系。可见,财务关系一定是经济关系,但经济关系不一定是财务关系。比如,公司在银行开立了一个账户,在存款之前只是一种与银行的经济关系(契约关系),只有当公司与银行有了款项往来之后才形成了财务关系。所以,客观发生的资金收付往来(即现金流),才是确认财务关系的前提。公司与各方面的财务关系概括起来有七种。

► 1. 公司与所有者(投资者)之间的财务关系

这是一种接受投资与投资的关系,是最根本的财务关系。投资者包括国家、法人单位、个人和外商,主要现金流体现在投资者向公司投入资金,公司向投资者支付投资报酬。在现代企业制度下的这种财务关系,体现着所有者的性质,反映着经营权和所有权的受托代理关系。

► 2. 公司与债权人之间的财务关系

这是一种借贷关系,债权人包括贷款机构、商业信用提供者、债券持有人、其他出借资金给公司的单位或个人,主要现金流体现在公司向债权人借入资金,按期还款,支付利息。

► 3. 公司与债务人之间的财务关系

这是债权与债务的关系,同上面的公司与债权人之间的财务关系相反,公司是债权人。债务人包括公司外部的单位或个人,比如公司与外部发生业务往来形成的应收账款、公司购买债券等;也包括公司内部部门或员工,比如公司员工向公司借款。主要现金流体现在公司借出或垫付资金及回款上。

► 4. 公司与被投资单位之间的财务关系

这是一种投资与受资的关系,同上面的公司与所有者(投资者)之间的财务关系相反,公司是投资人,包括短期投资和长期投资。公司对外投资形成的现金流有许多的不确定性,应注意风险控制。

► 5. 公司内部各单位的财务关系

这种财务关系包括公司内部各单位之间和公司总部与内部各单位之间的款项往来及结算关系。随着管理会计的全面发展与深入应用,大公司设置了财务视角下的责任中心和利润中心,它们之间以及和公司总部之间的现金流动体现了公司内部各单位之间的利益关系。

► 6. 公司与职工之间的财务关系

这主要指公司向职工支付薪酬、奖励金及福利的直接关系,不包括属于上述性质的投资与受资、债权与债务的关系,它仅仅是体现劳资的一种财务关系。

► 7. 公司与政府之间的财务关系

这是公司与作为社会管理者身份的政府发生的财务关系,而不是政府作为投资者或者债权人身份,主要包括公司必须依法纳税,当然如果公司是节能环保、生态农业以及其他国家鼓励发展的行业或相应的项目,还可以享受政府财政补贴。

以上七个方面的财务关系也体现了公司与主要的各利益相关者的关系。公司理财必须处理好这些财务关系,任何一方面都不可偏废,当然,基于公司现金流状况的财务安排,

也应分清轻重缓急。陈宏辉、贾生华从利益相关者的主动性、重要性和紧急性三个方面,将利益相关者分为核心利益相关者、蛰伏利益相关者和边缘利益相关者三种类型。^①

在公司治理结构日臻完善和资本市场体系逐步成熟的环境下,公司财务部门还必须从事财务公关活动,需要借助公共关系来树立自身的良好形象,创造更有利的内外环境。因此,协调和处理好各方面的财务公共关系对现代企业的发展大有裨益。

知识链接

财经公关

所谓财经公关,是指企业为了寻求和维护其在资本市场投资者和那些对投资者有重要影响的人士心目中的特定形象和价值定位,而展开的一系列设计、展示、推介、解释和沟通等公关推广活动,旨在增强投资者持股的信心,使其股票价格和上市公司的真实价值相匹配。“财经公关”这一概念,正在被越来越多的中国企业所接受。在经济新常态、新业态和高度竞争的时代,它们比以往任何上市板块都需要加大财经公关的力度。尤其是某些高新技术企业和互联网+等新概念、新业态企业,很不容易被市场广泛理解,需要加强其行业背景、科技知识、市场应用价值等方面的传播。

在当今欧美等发达资本市场中,“财经公关”早已深入人心,在美国被称为投资者关系顾问(investor relations consultant)。随着资本市场机制进一步的健全和完善,企业融资、收购兼并以及市值管理等需求,必将涌现出巨大的投资者关系和金融公关需求,迎来这个行业的大发展。

1.1.4 公司理财的概念和特点

► 1. 公司理财的概念

公司理财是企业管理的一个重要组成部分,它是遵循资金运动(现金流)的规律,根据公司理财目标,按照财务管理的原则,动态组织财务活动、协调处理财务关系的一项综合管理活动。从广义的角度讲,公司理财是指对企业的财务资源进行配置的一项价值创造的管理活动。

► 2. 公司理财的特点

公司理财具有三大特点:开放性、动态性、综合性。

(1) 开放性。现代市场经济以金融市场为主导,金融市场作为企业资金融通的场所和连接企业资金供求双方的纽带,对企业财务行为的社会化具有决定性影响。金融市场体系的开放性决定了企业财务行为的开放性。

(2) 动态性。公司理财以资金运动为对象,而资金运动是对企业经营过程一般的与本质的抽象,是对企业再生产运行过程的全面再现。所以,以资金管理为中心的公司理财活动是一个动态管理系统。

(3) 综合性。公司理财围绕资金运动展开,以价值形式体现的资金运动作为企业生产经营主要过程和主要方面的综合表现,具有较大的综合性。综合性是公司理财的重要特征。

1.1.5 理解公司理财内涵应注意的问题

实践经验和理论研究均表明,企业管理以财务管理为中心,公司理财以现金流管理为

^① 陈宏辉,贾生华.企业利益相关者三维分类的实证分析[J].经济研究,2004(04).

中心。然而，我们对公司理财内涵的理解至少还要强调以下四点：

(1) 与个人理财不同，公司理财具有强烈的 OPM 背景。OPM 是英文 other people's money(他人的钱)的缩写，公司(特别是上市公司)所使用的资本，无论是权益资本还是债务资本，原则上讲都是“他人的钱”。“他人的钱”不应当被当作“容易得到的钱”，资本的趋利性决定了资金的提供者期望在未来得到更高的现金回报，公司必须为资金的提供者创造财富。

(2) 财务管理的功能与会计的功能具有很大差异。会计与财务最根本的区别在于，会计的主要功能是基于历史的簿记与核算活动，而财务管理的主要功能是基于未来的估值和决策分析。因此，现代企业的财务职能与会计职能是严格区分的。

(3) 公司理财不仅仅是财务管理人员才可以涉猎的领域，同时也是企业管理者、职能部门乃至员工应当关切的工作。美国著名的财务学家阿斯瓦斯·达摩达兰曾在其著作《应用公司理财》中说：“一个企业所做的每一个决定都有其财务上的含义，而任何一个对企业财务状况产生影响的决定就是该企业的财务决策。因此，从广义上讲，一个企业所做的任何事情都属于公司理财的范畴。”因此，管理者、职能部门乃至员工，都需要培养“从财务的角度进行审视”的意识、能力和行为。

(4) 对于公司的各级管理者来说，公司理财就是如何分配和使用公司宝贵财务资源的学问，它要解决以下四个基本问题，即如何作出正确的投资决策、如何为投资决策安排融资、如何避免公司现金资源的枯竭、所作的财务决策对于股东及其他利益相关者(管理层、员工、供应商、顾客、政府、社会等)的价值如何影响。

1.2 公司理财的目标

目标是个人、部门或整个组织所期望实现的结果，目标决定方向及路子。公司理财目标必须服从于公司的整体发展战略及目标，为实现公司的战略目标而组织财务活动和处理财务关系，并根据这一目标提出相应的财务决策模型和方法。现代企业制度下的公司在充分肯定价值最大化目标的同时，也没有否认该目标定位所存在的不足。

1.2.1 公司治理结构视角下的公司理财目标

公司治理目标抑或公司理财目标均依赖于公司治理结构理论及制度安排，从不完全契约理论到资产专用性理论，再到现代的企业所有权理论，最终归结于股东至上论和利益相关者论之争。

(1) 传统的公司治理结构理论，即不完全契约理论，认为企业是一系列不完全契约的集合，是用权威节省交易费用的资源配置方式。从这一意义上讲，公司治理的实质是节省交易费用的制度安排，因此，也是利润最大化的制度安排。

(2) 资产专用性理论认为，企业的本质实际上是为保护专用性资产而作为某种不完全契约的治理结构出现的。公司治理就是保护专用性资产的制度安排。因此，资源配置效率最大化是企业的目标之一。

(3) 现代的企业所有权理论却认为，企业所有权指的是剩余控制权，企业所有权应该由资产所有者拥有，且剩余控制权与剩余索取权须相对应。而股东天然的风险承担者的特性，又使得其有更好的积极性做出最优的风险决策，这就构成了股东导向的充分条件。同

时, 股东利益容易加总和易于衡量这两个必要条件也决定了股东价值最大化成为公司治理的效率标准。从这一意义上讲, 公司治理就是企业所有权配置的制度安排, 也就是保护物质资产所有权的制度安排。因此, 股东价值最大化是公司治理的目标, 也是公司理财的目标。

总之, 公司治理就是通过一套包括正式或非正式的、内部或外部的治理结构或治理机制, 协调企业各利益相关者之间的利益关系, 以保证公司决策的科学化, 从而维护股东以及其他利益相关者的利益, 实现企业效益最大化的制度安排。

可见, 公司治理内涵的实质是解决经理人为谁负责的问题, 主要有两种理论: 股东至上论和利益相关者论。前者认为股东承担企业经营的风险, 是企业的所有者, 作为股东的代理人的经理就应该以股东利益作为制定经营决策的目标, 为股东的利益服务; 后者认为既然公司的经营决策影响到所有利益相关者的利益, 经理人就应对所有利益相关者负责。

本书基于公司治理结构视角考察公司理财目标, 更符合现代企业制度下的公司目标的逻辑结构及切入点, 能够使确立的公司理财目标与公司战略目标、公司治理目标协同“和合”。

知识链接

公司治理

“公司治理”这个词在最近几年已经成为一个非常普遍的商业用语。由于安达信、安然和世界通信及其他许多公司丑闻的揭露, 股东、经理和国会都开始密切关注公司的运营了。公司治理解决的是一系列在进行商业活动时公司必须遵守的规则问题。同时, 这些规则向经理们提供了追求公司目标即股票价格最大化的“路线图”。对于一个公司来说, 清楚地了解公司治理的结构很重要。一个好的公司治理结构应该向那些与公司有良好关系的机构和个人即利益相关者提供经理如何运营企业以及由谁负责做重大决策等情况。由于2002年的《萨班斯—奥克斯利法案》和股东们日渐增加的压力, 公司开始修改公司治理的原则, 这样利益相关者——经理、股东、债权人、消费者、供应商以及雇员将会更好地理解他们的权利和责任。广义而言, 利益相关者应该包括人们生活 and 经商的环境。很显然, 一家公司如果威胁到利益相关的人和环境, 就很难生存和维持下去。一家毁掉雇员、消费者、股东以及环境信任的公司, 也必将毁掉自己。最大化股东财富要求平等地对待所有的利益相关者。

研究表明, 在良好的公司治理下经营的公司, 将会给股东带来更多的回报。良好的公司治理包括在董事会里有独立于公司管理层的成员。独立的董事会一般是一个“稽查和平衡”的体系, 它能监测重要的管理决策, 其中包括高管的报酬。建立公司治理的公司能够更加方便地识别和纠正会计问题和潜在的不道德的、欺诈性的活动, 这要比具有较差治理政策(内部控制)的公司好得多。

资料来源: 斯科特·贝斯利, 尤金·F. 布里格姆. 财务管理精要[M]. 刘爱娟, 张燕, 译. 北京: 机械工业出版社, 2011.

1.2.2 不同类型公司理财目标的分析

公司理财目标主要有四种, 即利润最大化、管理者收益最大化、股东财富最大化和公司价值最大化。迄今为止, 主要争论的焦点是在“股东财富最大化”和“公司价值最大化”的选择。公司选择什么样的理财目标, 实际上与公司治理的理念和制度安排有关。下面就主流的四中目标及关联的社会责任问题进行分析。