

21世纪

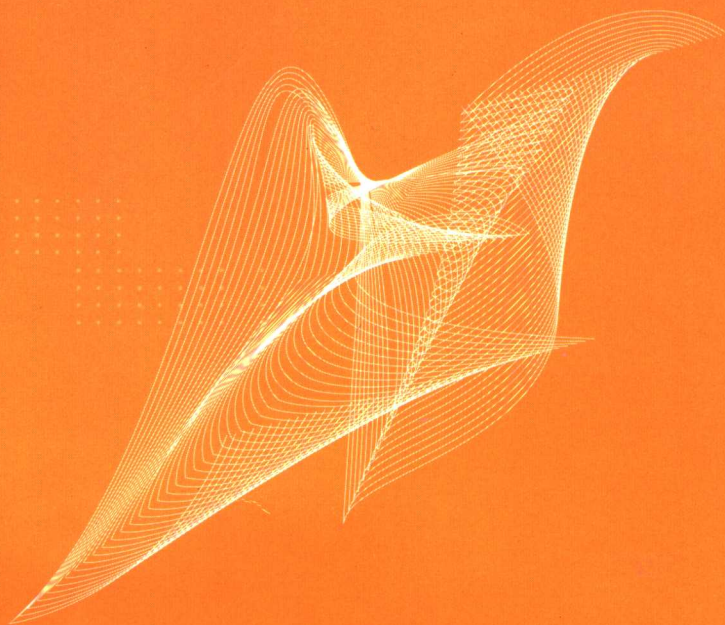
高等院校简明实用教材·财务管理

Essential & Practical Textbook

公司财务

李永斌 主 编

曹志军 顾 芳 副主编



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

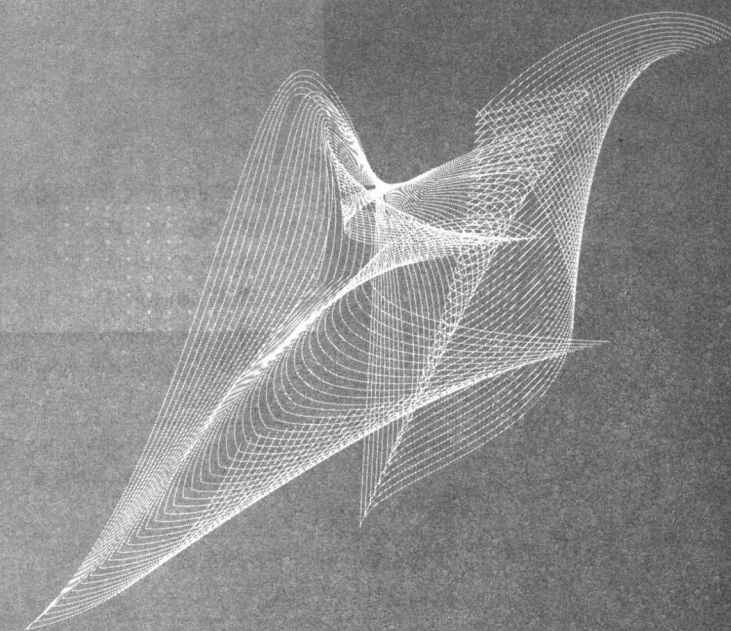
21世纪

高等院校简明实用教材·财务管理

Essential & Practical Textbook

公司财务

李永斌 主 编
曹志军 顾 芳 副主编



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

© 李永斌 2006

图书在版编目 (CIP) 数据

公司财务 / 李永斌主编. —大连: 东北财经大学出版社, 2006. 6

21 世纪高等院校简明实用教材·财务管理

ISBN 7-81084-558-6

I. 公… II. 李… III. 公司-财务管理-高等学校-教材
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 004719 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连大印印刷有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm × 240mm

字数: 382 千字

印张: 17 1/2

印数: 1—5 000 册

2006 年 6 月第 1 版

2006 年 6 月第 1 次印刷

责任编辑: 孙平 刘东威

责任校对: 刘铁兰

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 24.00 元

前 言

本书是高等院校财务管理专业系列教材之一。本书作者集多年教学实践经验，在写作过程中力求突出财务管理专业特色，并结合现代企业财务管理的特点编写而成。全书在保持财务管理专业特色的基础上力求做到体系新颖、内容完整、重点突出、深浅适度、简明实用。本书可作为高等院校财务管理专业及其他财经管理专业教学用书。

本书写作规划和具体方案由李永斌拟订，并经全体作者讨论形成。参加本书编写的人员有：李永斌（渤海大学），第1、3、4、5、7章；曹志军（锦州市商业银行），第2、6、8章；顾芳（渤海大学），第9、10章。

本书由李永斌任主编，曹志军、顾芳任副主编，最后由李永斌修改、总纂和定稿。

渤海大学财税系主任杜晓光教授对本书进行了详尽的指导和审阅，锦港集团副总裁肖爱东先生和锦州市商业银行副行长夏振杰先生也审阅了部分初稿，并提出了宝贵的意见，在此深表谢意！

在本书写作过程中，参阅了国内外最新的著作、教材和其他相关资料，并得到了一些热心朋友的大力帮助，东北财经大学出版社的编辑为本书出版付出了大量的心血，在此一并表示感谢！

考虑到教学课时的限制和教材的系列性，对于在《财务管理概论》中已经重点介绍的内容，本书不再重复或一带而过。在本教材中，针对学生已学习了经济学、会计学、管理学、金融市场学以及概率论与统计学，对于教材中所涉及的相关知识，基本不再介绍而直接应用。

编写财务管理专业系列教材是我们的一种新的尝试，尽管我们力求做到符合专业特点，遵循学科体系，但由于水平所限，一定会存在许多不尽如人意之处。为此，我们真诚希望专家、同行和本书使用者在使用本书之后，能提出宝贵意见，以便进一步修订。

李永斌
2006年3月

目 录

第1章 总 论 ⇨1

学习目标 /1

1.1 公司与物质财富的生产 /1

1.2 公司使命及其内在矛盾 /4

1.3 公司财务管理 /6

1.4 公司财务管理的目标 /8

1.5 公司财务管理的原则 /10

1.6 公司财务管理的关键环节 /11

1.7 公司财务管理学的学科属性 /11

本章小结 /12

复习思考题 /13

第2章 公司财务管理的环境 ⇨14

学习目标 /14

2.1 公司财务管理环境概述 /14

2.2 公司财务管理的外部环境 /17

2.3 公司财务管理的内部环境 /20

本章小结 /21

复习思考题 /21

第3章 必要收益率与财务估价原理 ⇨22

学习目标 /22

3.1 风险与收益的衡量 /22

3.2 资本资产定价模型——直观介绍 /36

3.3 资本资产定价模型——完整的理论推导 /46

3.4 财务估价理论 /63

3.5 财务估价理论的一般应用 /72

本章小结 /88

复习思考题 /89

第4章 项目投资决策与资本预算基础 ⇨91

学习目标 /91

4.1 分离定理 /91

4.2 公司投资概述 /95

4.3 公司投资决策概述 /99

4.4 资本预算的方法 /101

本章小结 /112

复习思考题 /113

第5章 资本预算实务 ⇨115

学习目标 /115

5.1 扩张项目决策 /115

5.2 设备更新决策 /117

5.3 设备比较决策 /118

5.4 投资时机决策 /120

5.5 资本限量决策 /122

本章小结 /129

复习思考题 /129

第6章 资本预算的风险分析 ⇨130

学习目标 /130

6.1 概率法 /130

6.2 风险因素调整法 /133

6.3 盈亏平衡分析法 /135

6.4 敏感性分析法 /137

6.5 情景分析法 /138

6.6 蒙特卡罗仿真模拟法 /140

6.7 实物期权与决策树法 /141

本章小结 /143

复习思考题 /144

第7章 资本成本与资本结构 ⇨145

学习目标 /145

7.1 资本成本及其计量 /145

7.2 杠杆原理 /154

7.3 资本结构与公司价值 /165

7.4 资本结构的决策方法 /178

7.5 对有关问题的再分析 /184

本章小结 /188

复习思考题 /189

第 8 章 公司长期筹资决策	⇨190
学习目标	/190
8.1 公司长期筹资概述	/190
8.2 公司筹资与长期财务规划	/196
8.3 资金需要量预测	/197
8.4 公司成长管理	/202
8.5 公司长期筹资方式	/205
本章小结	/219
复习思考题	/220
第 9 章 营运资本管理	⇨221
学习目标	/221
9.1 营运资本管理概述	/221
9.2 现金和有价证券管理	/223
9.3 存货管理	/233
9.4 应收账款管理	/239
9.5 短期融资政策	/243
本章小结	/250
复习思考题	/250
第 10 章 股利政策	⇨251
学习目标	/251
10.1 股利政策	/251
10.2 股利形式	/259
本章小结	/263
复习思考题	/263
附表	⇨264

第 1 章

总 论

[学习目标]

通过本章学习，应在了解公司的使命基础上，掌握企业及企业组织形式的演变，重点要掌握各种企业组织形式的特征。在理解公司目标的多元性的基础上，掌握公司为了实现这些目标所要进行的财务活动和所发生的财务关系以及财务管理活动。重点要掌握公司财务管理目标的层次，并理解为实现公司财务管理的最终目标所进行的各项财务管理活动应遵循的原则和关键环节。

● 1.1 公司与物质财富的生产

1.1.1 物质财富的生产是人类社会存在和发展的基础

无论一个社会的政治制度 and 经济制度如何，也无论一个社会的发展阶段怎样，一个最基本的道理是：任何社会的生存和发展都离不开物质财富的创造和生产。而且人类自身就是劳动的产物，劳动就是人有目的地、有计划地利用工具改变客观存在的物质的性质、形态、位置等，使其能够满足人的需要的过程。

但是，随着人类生产和劳动技术的进步，人们创造物质财富的方式也在发生变化。回顾人类生产的历史，人类生产的基本单位经历了从原始社会时期的部落到农业社会时期的家庭，再到手工业时期的作坊，又到工业社会时期的工厂，乃至现代的以公司为主体的企业。与人类生产组织形式发展变化相伴的是，人类创造物质财富的能力也在以越来越快的速度提升。

上述的简单分析告诉我们，人类社会的生产方式是在人类创造物质财富的过程中自然演化的，其本身就是一个自然进化的过程。

在现代社会中，经济运行的基本单位是以公司为代表的企业，但从全社会的角度出发，无论企业还是公司，其最基本的使命是为社会创造物质财富。

由于现代社会的产权结构是多元化的，因此公司的最终使命的实现首先是以公司满足

其所有者的要求为前提的。故而，在公司的使命及目标上是多元的，并且在这多元化的目标之间存在着内在的矛盾。

为了对公司进行更细致的分析，从而为分析公司财务管理提供一个基础和平台，我们首先来分析并比较企业各种组织形式的异同。

1.1.2 企业及其组织形式

1. 企业的定义

关于企业最传统的定义是：企业是依法成立的，从事生产经营活动的，以营利为目的的经济组织。

但是，这个定义并没有反映企业的本质。科斯认为，企业是与市场并存的协调生产的一种机制，是为了以较低的内部管理费用代替相对较高的市场交易费用，从而提高收益的一种协调、组织生产的方式。而企业本身是通过契约形成的，并且由于未来的不确定性，这种契约是不完备的。

从生产的技术过程看，任何生产都是多种生产要素组织在一起共同作用的过程，单独的一种生产要素是无法进行生产的。但在现代经济制度下，这些生产要素分属于不同的所有者。要想将这些生产要素组织在一起，就必须满足其所有者的要求。这些生产要素的所有者，只有将其所拥有的特定生产要素与其他生产要素所有者拥有的生产要素相结合，才能使其所拥有的生产要素发挥作用，而企业就是将各种生产要素结合在一起的平台或载体。这些生产要素的典型代表就是以货币资金为代表的实物资本和以技术创新者和管理创新者为代表的人力资本。

而实物资本所有者和人力资本所有者之所以愿意将其所拥有的资本投入到企业，是因为企业能够并且只有企业才能使其所拥有的资本有更多的收益。因此，企业也是各类资本所有者使其资本增值的场所。

2. 企业组织形式的发展

企业的组织形式经历了并且现在仍存在的基本形式是独资企业、合伙企业和公司制企业。

独资企业是一种最古老、最简单的企业组织形式，是指一人出资经营并对企业债务承担无限责任的一种企业组织形式，在这种组织形式下，企业的所有权和企业的经营权高度集中于业主一人。

这些类型的企业现在仍然可以找到，如在民营经济发展比较好的江浙一带，大部分的中小企业都采取独资企业的形式。

独资企业最大的优势是企业创建比较容易，开办成本比较低。其设立不需要较多的条件限制，也不需要复杂的手续和很多的资本，只需在成立时缴纳少量的手续费。另外，由于企业是与业主“捆绑”在一起的，企业的收入就是业主个人的收入，因此这类企业的激励机制是内在的，并且企业的盈利或亏损应加入到其个人的应税收入中，只需缴纳个人所得税，不需缴纳企业所得税。

然而独资企业也有几个不利之处：（1）难以筹集到大量的资金。独资企业的发展主要靠业主个人的财力，因此往往会因为无法为良好的投资机会筹集到足够的资金而错失进

一步发展的机会,即企业的规模有限,从而难以实现规模经济效益。(2)有限的生命力。一是独资企业的寿命取决于业主的寿命;二是由于独资企业的规模较小,抗风险的能力比较弱,因此在激烈的市场竞争中难以获得优势而面临随时倒闭的风险。(3)业主需要承担无限责任。这就意味着,其责任并不局限于业主对企业的投资,债权人还可依法要求追索其个人财产。这就使得业主的经营风险较公司股东更甚,一旦经营失利,轻则赔本,重则倾家荡产,这往往导致业主保守求稳,坐失发展良机,甚至将盈利机会拱手让人。(4)独资企业的所有权转让能力比较差,缺乏灵活性和变现性。(5)企业的经营能力和经营水平受业主能力的制约。

合伙企业,是由两个或两个以上业主共同出资、合伙经营、共同对企业债务负连带无限清偿责任的企业。

由于生产规模的扩大,个别自然人拥有的资本量已不足以支配整个生产过程和承担经营风险,在这种情况下,企业的投资主体开始多元化,个体自然人以合伙的方式组建生产单位,采取合伙制企业形式。合伙企业是若干自然人的协作,他们通过协议合同来规范各自的权责利,经营的决策、运作的管理、收益的分享比例取决于合伙人共同达成的协议,企业经营风险由合伙人全体共同承担。

合伙企业的创建成本比较低,与独资企业相比,能够获取更多的资源,扩大了资金来源和信用能力。同时,有更多的业主参与管理和决策,能在更大范围内发现和选择更好的经营者,至少是可以在若干合伙人之间进行选择,或者合伙人之间集思广益,其经营水平与决策能力自然优于业主制企业。

然而合伙企业的缺点也是非常明显的:(1)无限的偿债责任。(2)所有权转让比较困难。(3)有限的生命力,合伙人有浓郁的人和性质,往往建立在合伙人之间相互信任的基础上,存续时间往往不长,并且一旦合伙人退伙,合伙企业也就解散了。(4)合伙企业难以筹集到大量的资金。(5)合伙企业的经营能力和经营水平仍受制于合伙人的经营能力。

公司是依据一国公司法组建的具有法人地位且以营利为目的的企业组织形式,在法律上具有法人资格。公司以自己的名义拥有财产并从事各种经济活动。公司的财产归属于公司本身,而不属于所有者。公司的行为由公司自身负责,与公司的所有者无关。

《中华人民共和国公司法》规定的公司类型有有限责任公司、股份有限公司和国有独资公司三种。我们这里主要介绍股份有限公司。

股份有限公司是指全部资本由等额股份构成并通过发行股票筹集资本、股东以所认购股份对公司承担间接的有限责任、公司以其全部财产对公司债务承担有限责任的企业法人。

其主要特征有:(1)典型的资合公司,通过发行(若干等额)股票筹集资本。(2)股东人数不限,可以在一定范围内无限多,这样便于吸引更多的人向公司投资。(3)股票可以自由转让,即投资者在一定的条件下可以随意更换,其价格是转让者和接受者愿意接受的,可高可低。这对于投资者具有极大的吸引力,并且实现了股东投资的流动性与公司资本稳定性的结合。(4)财务公开。由于股份有限公司是公开向社会发股筹资的,股

东人数多，财务公开有利于保障股东和债权人的利益。

公司这种组织形式的一个显著特点是所有权与经营权的分离，公司以其自身名义获取资产，筹集资金，签订合同，履行责任。也正是由于所有权与经营权的分离，股东们要选出董事会来管理公司工作，董事会聘用总经理和专业管理人员负责公司日常经营。公司可以在最广泛的范围内寻找最优秀的经营者，这样公司制企业的经营能力和经营水平与股东的能力无关，从而可以实现实物资本与人力资本的最佳组合。

另外，公司股东责任的有限性和公司股权的流动性，以及公司的所有权体现为数量众多的股份或股东，大小投资者都可以分享公司所有权，这样更有利于公司聚集大量的资本，也可以拓宽融资的渠道。为公司根据业务发展的需要筹集更多的资本提供了可能。

还有，公司除非破产或被兼并或依公司章程自动终结，否则便有无限生命，这与独资企业和合伙企业的不稳定性相比具有明显的优势。

当然，公司制组织形式也有一些缺点，如双重税负、代理成本、内部人控制等。因为是以企业的税后净收入作为发放股利的资金来源，所以公司作为独立的法人实体必须依照国家税法规定缴纳公司所得税，同时股东从公司可分配利润中取得的股息、红利，还要交纳个人所得税。由于经营权与所有权的分离，因此公司内部管理人员可能为了自身的利益而在某种程度上牺牲股东的利益，并由此导致较高的代理成本。

关于企业三种组织形式的比较，见表 1—1。

表 1—1 企业组织形式比较

	资本筹集		寿命	所有权 流动性	风险	企业 形成	优 势		
	权益资本	债务资本					规模	能力	制度
独资企业	业主	很难	短	低	高	易	小	差	不规范
合伙企业	合伙人	较难	短	低	高	易	较小	较差	规范性较差
公司制企业	股东	较容易	无限	高	低	难	大	强	规范

通过上述分析，我们可以看出公司制企业是现代经济体系中典型的、主要的企业组织形式。

● 1.2 公司使命及其内在矛盾

通过前面的分析，我们可以了解到，公司这种企业组织形式，其使命或目标是多元化的，并且存在内在矛盾。

1.2.1 从公司社会中的作用分析

从公司的产生及在社会中的作用出发，我们知道公司的使命是为社会创造尽可能多的物质财富以满足社会的需要或为社会的发展和进步提供物质基础。具体到公司，就要求公司以最少的消耗和成本，为社会提供最多的实物产品或劳务。

但是，公司本身是各种生产要素所有者为实现自身利益而形成的。这就要求公司首先要服从公司所有者的意志，满足公司所有者的利益要求。而在现代商品经济条件下，任何

生产者生产的目的是“销”而非“用”。从公司所有者的角度出发,公司的生产经营只是其实现自身利益的手段而非目的。公司的所有者为了增加其自身的财富,甚至把公司本身作为买卖或交易的对象。而公司对所有者的回报,是以货币形式而非实物形式计量的。

这表明,从公司对社会的使命和公司对其所有者的使命来看,这之间是有矛盾的。现实的经济生活也证明了这种矛盾是客观存在的。

1.2.2 从公司自身分析

公司这种企业组织形式实现了所有权与经营权的分离,从而使公司具有能力优势,为实物资本与人力资本的最佳组合提供了可能。然而,事实上控制公司的人力资本的所有者,即公司的经营者是具有自己的利益追求的“经济人”,其在公司的具体经营过程中的价值取向未必与实物资本所有者一致,并且由于契约的不完备以及信息的不对称,这种内在的不一致很容易转化为现实的利益冲突。这就是公司治理中的委托代理问题。

同时,虽然现代公司制度强调“同股同权”,但这里的“股”是指每一股而言。这里的“权”包括两种权力:一是利益要求权,二是对公司的控制权。但是利益的实现是以掌握控制权为前提的。公司的股权结构的分布,存在着大小股东的区别,拥有控制权的大股东利用其所掌握的控制权损害小股东的利益,既有内在的冲动,又有现实的可能。这是公司股东之间的利益冲突。

因此,从公司是实物资本与人力资本相结合的平台的角度分析,这两类资本所有者之间以及实物资本所有者内部,均有内在矛盾。

而且,除了公司的所有者和经营者之外,公司的生产经营还需要大量的一般员工。这些员工与所有者和经营者之间既有利益的一致性,但也存在着利益的冲突,因为他们利益的实现均来自于公司在生产经营中新创造的价值。

另外,公司的内部还存在着各个部门和单位,这些部门与单位之间同样也存在着利益冲突。

1.2.3 从公司其他利益相关者的角度分析

公司的生产经营活动,从而公司的财富创造活动是在市场上进行的。这个市场是广义的,既包括资本市场,还包括要素市场;既包括买者,还包括卖者;既包括直接的利益相关者,还包括间接的利益相关者。但是,公司与这些利益相关者的关系本质上是一种“交易”关系。

交易的本身是一种合作,但更是一种竞争。因为交易的达成是交易的双方为了实现自身效用或自身利益的最大化。因此,在交易过程中,内在的是一种利益的竞争。在利益既定的情况下,这种竞争是一种“零和博弈”,此消彼长。例如,公司与债权人的利益关系,公司与购买者的利益关系,公司与供应者的利益关系,公司与现实或潜在竞争者的利益关系,甚至公司与所在社区的利益关系等莫不如此。

通过上述的分析,我们看到,公司承担了太多的“责任”,或有太多的主体对公司“寄予”了期望。公司应首先满足哪一个主体的要求?是否应满足所有主体的要求?能否满足所有主体的要求?这说明从更高的层次看,公司的使命是多元化的,而这些多元化的使命之间是有冲突的。

但就公司本身而言,其最主要的目标是生存、发展和获利。只有这样,公司才能完成其使命。

公司要生存,其条件是以收抵支并能按期偿还到期债务,这就需要公司具有充足的资金或现金。公司要发展,就要不断地扩大生产规模,提高自己的生产能力,这就需要公司不断地进行新的投资。投资也需要资金。公司要获利,就要为市场提供适销对路的商品或符合消费者需要的劳务,这也需要公司首先垫支资金。

因此,公司的生产经营活动、公司与相关各方的利益关系以及公司目标的实现过程,都体现为资金的运动过程。而对这种资金运动过程的管理,就是公司的财务管理,并且公司目标的多元化及其冲突,也体现在公司的财务管理过程中。

● 1.3 公司财务管理

公司目标的多元化及其内在矛盾是由各种利益主体对经济利益的追求在公司的集中体现。在现代市场经济条件下,货币不仅是经济利益(财富)的一种存在形式,更是经济利益的度量标准,货币成为现代经济运行的媒介。

虽然现代经济体系中存在各种各样的公司,但其共性是投入资金而产生更多的资金,即实现价值的增值。那么,公司的资金有何特点呢?

1.3.1 基金与本金

任何一个经济体在一定的时期内生产的结果在实物形态上分为消费资料和生产资料。消费资料的生产是为了满足社会成员的当期需求,而生产资料的生产是为了在未来满足社会成员增长的需求。而这些生产结果的分配,并非是采用实物形态进行的。在现代经济中,对生产结果的分配是以货币(或价值)形式进行的。因此,与实物相同的生产资料和生活资料相对应,在价值形式上就把每一期生产的结果分为用于消费的资金和用于生产的资金。而这两类资金的运动形式是不同的。生活资料资金的运动是一收一支,是单向的、一次的。我们将这类资金叫做消费基金。而生产资料资金,其耗费的结果是在实物形态上带来更多的物质财富,在价值形态上带来更多的价值,即它的运动是循环的,而且这种循环还能带来增值。我们将这类资金叫做生产本金。在特定的时期内,消费基金与生产本金是此消彼长的,因为其总和是固定的,是当期生产的结果的货币表现。在价值形式上构成该期的国民收入,并通过国民收入的初次分配和再分配归属于不同的经济主体。无论是消费基金还是生产本金,它们都有实物财富的要求权。

而公司在生产经营过程中的资金运动就是指生产本金的循环。持续不断,周而复始的生产本金循环就是生产本金的周转。

1.3.2 公司财务及财务管理

在每一个资金循环过程中都经历了资金的筹集、运用、耗费、收回和分配阶段。公司在生产经营过程中所进行的资金的筹集、运用、耗费、收回和分配活动就是公司的财务活动。

从生产本金的定义我们可以知道,经济主体将所得的收入不用于消费而投入再生产,

其目的就是为了在未来获取更多的收入。所以,公司的财务活动在形式上是资金的循环运动,而实际上是各种经济主体逐利行为的体现。其实质是各种经济主体经济利益关系的综合反映。公司资金运动过程中的所发生的与各种经济主体的经济利益关系,就是公司的财务关系。

而公司对在其生产经营活动中所发生的资金运动及在资金运动过程中与各方财务关系处理所进行的决策、控制、评价活动就构成了公司的财务管理。

因此,公司财务一般有三重含义:一是指公司的财务活动,即公司在生产经营过程中发生的资金运动;二是指公司的财务关系,即公司在生产经营过程中与公司内、外部各方的经济利益关系;三是指公司对上述财务活动及财务关系的管理过程。

1. 就公司的财务活动而言,在传统的商品经济条件下包括筹资、投资、营运和分配这四个既有联系又相对独立的模块。随着公司的经营范围由传统的产品、劳务商品经营向金融商品经营乃至资本经营拓展,公司的财务活动范围、领域和空间也在不断扩大。

但是,筹资、投资、营运和分配仍然是公司财务活动最基本的总结。其中,筹资是公司财务活动的形式起点。投资是公司财务活动的逻辑起点。营运是公司投资目的实现的过程,营运过程既是资金的耗费过程,也是价值创造过程。分配是广义的。最基本的分配是对新创造价值的分配,是公司资金循环的目的和归宿;还是一个资金循环的终点,同时也是新的资金循环的起点。

2. 就公司的财务关系而言,包括以下类型:

(1) 公司与两类出资者的财务关系。一类是公司与所有者的关系,体现为公司的法人财产权与股东的最终所有权的关系;一类是公司与债权人的关系,这类财务关系是一种由合同约定的债权债务关系。

(2) 公司与国家的财务关系。这是由国家法律规定的依法征税和依法纳税关系,其本质也是一种利益分配关系。

(3) 公司与其他生产经济主体的财务关系。在市场经济中,每个公司要实现其最终的经营目的,就必须要与包括其他公司在内的市场主体进行资本、物质、信息与技术的交流。只有在这种交流过程中,才能实现公司生存、发展和获利的目的,并且每个公司自身又是其他公司存在的条件和经营、交易的对象。所以,公司与其他市场经济主体互为存在的条件和环境,公司是在与其他市场经济主体的互动中实现其目的的。公司的生产经营过程就是与其他市场经济主体进行信息、物质、价值的交换过程。公司与其他市场经济主体的财务关系应在法律的约束下,按市场的惯例,按合同规定进行。最主要的就是要使包括公司在内的所有的市场经济主体树立契约意识,崇尚合同精神,尊重他人权利,全面履行合同义务,建立诚信社会。

(4) 公司内部各部门的财务关系。公司是由内部各部门组成的一个系统。公司的生产经营是由其内部各部门协同配合完成的。公司内部各部门之间,既有围绕公司整体利益的共同利益,又有各部门各自的利益。只有处理好部门利益与公司利益的关系,才能实现整体利益的最大化。公司成立部门利益关系要实行责、权、利相统一的原则。

(5) 公司与员工的财务关系。人是价值创造的最重要的因素,人的积极性的发挥是

创造更多价值的条件,也是管理活动的永恒主题。在公司的财务管理中,就是如何对员工进行激励。这已成为公司财务的一个分支。

3. 公司财务管理对公司财务活动和财务关系的管理包括预测、决策、计划、执行、控制、考核和评价诸环节,并通过财务制度的形式进行程序化的管理。

财务制度是一套规范和约束财务行为的程序。它包括财务治理结构与财务法规、准则、办法等。我国的财务法规制度由《企业财务通则》、行业财务制度及企业内部财务制度三个层次所组成。

《企业财务通则》是设立在我国境内各类企业财务活动必须遵循的基本原则和规范,是财务规范体系中的基本法规。在财务法规制度体系中起着主导作用。该通则的制定与实施是我国市场经济发展的需要,也是我国财务制度与国际通行财务制度相衔接的需要。

行业财务制度是根据《企业财务通则》的规定和要求,结合行业的实际情况,充分体现行业的特点和管理要求而制定的财务制度,它是各行业企业进行财务工作遵循的具体规定。行业财务制度是《企业财务通则》的原则规定与各行业财务活动特点相结合的产物,它在整个财务法规制度体系中起基础作用。由于财务通则的制定权在财政部,行业财务制度也应由财政部制定,以便于保持《企业财务通则》与行业财务制度的一致性。

企业财务制度是由企业内部管理当局制定的用来规范企业内部财务行为、处理企业内部财务关系的具体规则,它在财务法规制度体系中起补充作用。

从总体来说,财务制度的功能是减少道德风险,降低代理成本;提供激励与约束相容的机制,并对公司各生产要素的合作进行协调。

● 1.4 公司财务管理的目标

我们知道公司财务管理的最终目标是使现有股东财富最大化。在一定的条件下,这一目标等价于公司价值最大化。关于公司财务管理目标的演化,我们不再赘述。但我们强调的是,虽然这一目标的确立有利于激发投资者将收入投入社会再生产过程的积极性,但在实务中也存在不尽如人意之处。

另外,股东财富最大化和公司价值最大化是公司财务管理的最终目标。这一目标在公司财务管理实务中具体体现为公司财务管理的中间目标和具体目标,即公司财务管理目标是一个分层次的体系。

1.4.1 公司财务管理的总目标

公司财务管理的总目标是追求现有股东财富最大化和公司价值最大化,即:

$$V = \sum \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

其中: C_t 为公司在未来所获得的价值增值,是公司在生产经营中获取的新增现金流量; r 为公司所要求的收益率; t 为公司获取现金流量的时间。

所以,决定公司价值的因素有现金流量的大小、获取现金流量的时间长度和获取现金

流量承受的风险。

作为公司价值的来源,公司的现金流量是所谓的自由现金流量。因为价值增值的基础是保值,所以公司必须首先补偿生产经营中的消耗。同时,由于公司的经营是持续的,为了保证公司的持续经营能力,公司就必须进行必要的资本支出和营运资本的追加。因此,自由现金流量就是扣除必要的资本支出和营运资本追加后的“剩余”现金流量。关于自由现金流量的形成见图1—1。

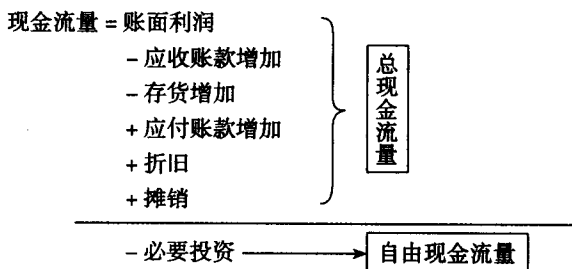


图1—1 自由现金流量的形成

公司在获取现金流量过程中所承受的风险包括经营风险和财务风险,具体见图1—2。

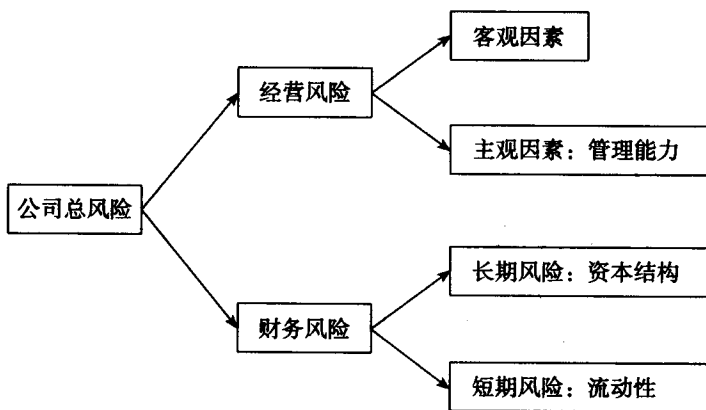


图1—2 公司风险的构成

1.4.2 公司财务管理的具体目标

公司财务管理的总目标在公司财务管理实务中转化为股东收益率和权益资本收益率(ROE)最大化,即:

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{税后利润}}{\text{权益资本}} \\
 &= \frac{\text{销售利润}(1-T)}{\text{销售收入}} \times \frac{\text{销售收入}}{\text{总资产}} \times \frac{\text{总资产}}{\text{权益资本}} \\
 &= (1-T) \times \text{销售利润率} \times \text{资产周转率} \times \text{财务杠杆}
 \end{aligned}$$

所以公司财务管理的具体目标包括以销售利润率为代表的收益目标、以资产周转率为代表的效率目标和以财务杠杆为代表的安全目标等。

1.4.3 公司财务管理的中间目标

联结公司财务最终目标和具体目标的媒介是公司的中间目标。所谓公司财务管理的中间目标就是提高和增强公司的财务能力。

公司的财务能力是一系列公司价值创造能力的集合体，具体包括学习能力、信息收集和处理能力、财务关系能力和财务控制能力。

学习能力是公司对于与财务管理相关的各种知识的学习和掌握的能力，是公司各种财务能力的基础。

公司对内、外部与公司价值创造相关的信息的收集和处理能力的强弱直接决定了公司财务决策的速度。

公司的财务关系能力是公司财务能力的外在表现，是公司在融资、投资、分配以及营运资本管理和风险管理过程中，与有关各方形成的合作和共享关系。

财务控制能力本质上是一种制度控制能力，其作用是通过财务制度规范和引导公司的全体人员和各种活动趋向公司价值最大化的目标。

● 1.5 公司财务管理的原则

为了确保现有股东财富最大化或公司价值最大化目标的实现，公司在财务管理实践中要遵循一定的原则，这些原则包括竞争环境原则，创造价值和经济效益原则以及财务交易原则。

1. 竞争环境原则

竞争环境原则是指公司是在竞争的环境中实现现有股东财富最大化或公司价值最大化的财务管理目标。在公司的生产经营和财务管理中，竞争环境原则要求公司的行为按下列原则进行。

自利行为原则。自利行为原则的一个重要应用是委托—代理理论，另一个应用是机会成本或机会损失的应用。

双方交易原则。双方交易原则要求在理解财务交易时不能“以我为中心”，以及理解财务交易时要注意税收的影响。

信号传递原则。信号传递原则要求根据公司的行为判断它未来的收益状况。还要求公司在决策时不仅要考虑行动方案本身，还要考虑该项行动可能给人们传达的信息。

引导原则。引导原则的一个重要应用是行业标准概念，另一个重要应用就是“自由跟庄”概念。

2. 创造价值和经济效益原则

创造价值和经济效益原则要求公司的活动和行为必须符合以下要求。

有价值的创意原则：有价值的创意原则主要应用于直接投资项目，该项原则还应用于经营和销售活动。

比较优势原则。比较优势原则的一个应用是“人尽其才、物尽其用”。比较优势原则的另一个应用是优势互补。