



现代远程教育系列教材

公司金融

主 编 姚 宏
副主编 张晓红 吴灏文

Corporate
Finance



大连理工大学出版社

公 司 金 融

主 编 姚 宏
副主编 张晓红
吴灏文

大连理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司金融/姚宏主编. —大连:大连理工大学出版社, 2012. 3

现代远程教育系列教材

ISBN 978-7-5611-6782-3

I. ①公… II. ①姚… III. ①公司—金融—高等教育:远程教育—教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 035397 号

大连理工大学出版社出版

地址:大连市软件园路 80 号 邮政编码:116023

发行:0411-84706041 传真:0411-84707403 邮购:0411-84706041

E-mail: dutp@dutp.cn URL: <http://www.dutp.cn>

大连美跃彩色印刷有限公司印刷 大连理工大学出版社发行

幅面尺寸:185mm×260mm 印张:13.75 字数:320 千字
2012 年 3 月第 1 版 2012 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑:邵 青

责任校对:左 轶

封面设计:戴筱冬

ISBN 978-7-5611-6782-3

定 价:33.00 元

前 言

公司金融也称“公司财务学”，是关于公司财务决策的学科。公司金融的研究目标就是公司如何通过合理利用投资决策、融资决策和资产管理的最优化来实现公司价值最大化。随着金融市场的不断进步与发展，公司金融越来越成为决策者进行各项决策活动的重要依据。

公司金融作为现代远程教育会计学专业的一门必修课，面向参加现代远程教育的大专起点和高中起点的学生。本书编著者根据在理工科院校的多年来的教育教学经验，立足于编写一本适应性强、与使用者的决策目标密切相关、实用性强、又便于远程教学的公司金融教材。本书是大连理工大学网络教育学院所支持的现代远程系列教材中的一部，与其他教材保持了很好的衔接。

由于参加现代远程教育的学生多为在职学习，编者在写作过程中突出了实用性和理论与实践的联系。本教材以网络课件的教学大纲为基础编写，并且内容取舍、理论深度等都适应现代远程教育学生的接受能力。例如，本书在传统公司金融教材内容基础上，在每一章前面都增加了“学习目标”以及与该章节相关的“引导案例”，能够帮助学生结合真实发生的经济事件和会计处理方式，快速理解该章的核心教学内容，将理论更好地与实际结合起来。篇尾还设有复习思考题，帮助学生掌握该章学习的重点。此外，多数在职学生希望利用所学的公司金融知识从事经济管理，是站在管理的角度来学习公司金融的。因此本书的编写突出重点，少而精，主要是让学生掌握公司金融的基本原理和基本方法，了解金融工具的产生与发展，真正掌握金融工具的使用，最终培养学生理解公司金融基本理论以及使用金融工具进行管理和决策的能力。

本书由姚宏主持编写。全书共分十章，由姚宏进行总的校订和定稿。在写作过程中，研究生佟飞、魏海玥、王范、郑皓阳、李艺玮参与了教材编写工作，大连理工大学工商管理学院周颖副教授进行了本书的审稿工作，在这里一并提出感谢。

本书在编写过程中，参阅了大量学者的书刊资料和教材，对此我们表示深深的感谢！

本书在出版过程中，得到了大连理工大学网络教育学院、大连理工大学出版社的大力支持，在此表示衷心感谢！

由于作者水平有限，书中难免有不妥及错误之处，敬请广大同仁和读者提供宝贵意见。

编 者

2011 年 12 月

目 录

第 1 章 公司金融导论	1
1.1 公司与公司金融	2
1.1.1 现代企业的组织形式	2
1.1.2 公司的财务目标	4
1.1.3 公司的金融活动	5
1.1.4 公司金融与金融市场	7
1.2 公司金融学概述	11
1.2.1 公司金融学的发展历程	11
1.2.2 公司金融学的研究对象	12
1.2.3 公司金融的主要基础理论	13
要点提示	15
思考题	15
第 2 章 财务分析	17
2.1 财务分析概述	18
2.1.1 财务报表分析	18
2.1.2 会计信息披露	20
2.2 财务分析方法	22
2.2.1 财务分析工具的应用基础	22
2.2.2 财务分析的基本方法	23
2.2.3 财务分析方法的应用	34
2.3 财务报告综合分析	46
2.3.1 财务报告的综合分析方法	46
2.3.2 财务分析报告	50
要点提示	51
思考题	52
第 3 章 价值评估与应用	53
3.1 价值的概念与计算	53
3.1.1 现值与终值	54
3.1.2 年金	56
3.1.3 计息方法	59
3.2 普通股的定价	60
3.2.1 股利贴现模型	60
3.2.2 股利增长模型	61

3.2.3 增长机会模型	62
3.2.4 股票市盈率模型	63
3.3 债券的定价	64
3.3.1 债券的定义及分类	64
3.3.2 债券的价格	66
3.3.3 债券定价模型	67
要点提示	67
思考题	68
第4章 确定风险项目的投资决策	69
4.1 风险与收益	70
4.1.1 收益与风险的概念	70
4.1.2 期望收益与方差	73
4.1.3 投资组合理论	75
4.1.4 资本资产定价模型	79
4.1.5 套利定价理论	81
4.2 投资决策分析方法	83
4.2.1 非净现值方法	84
4.2.2 折现评价方法	85
4.3 净现值法的应用	90
4.3.1 净现值和投资决策	90
4.3.2 现金流量确定原则	92
4.3.3 固定资产的重置	95
要点提示	96
思考题	97
第5章 不确定风险项目的投资决策	98
5.1 公司的不确定性风险	99
5.1.1 经营风险与经营杠杆	99
5.1.2 财务风险与财务杠杆	101
5.2 不确定项目的风险分析	103
5.2.1 敏感性分析	103
5.2.2 情景分析	105
5.2.3 Monte Carlo 仿真分析	105
5.2.4 盈亏平衡点分析	106
5.2.5 实物期权法	106
5.3 风险调整方法	109
5.3.1 调整投资贴现率	109
5.3.2 调整投资收益的现金流量	111
要点提示	112
思考题	113
第6章 长期融资决策	114
6.1 长期融资方式	115
6.1.1 股权融资	115

6.1.2 债权融资	118
6.1.3 租赁融资	122
6.1.4 混合型融资	124
6.2 公司资本成本	127
6.2.1 单一资本成本	128
6.2.2 加权平均资本成本	130
6.2.3 边际资本成本	131
6.2.4 长期融资决策原则	133
要点提示	133
思考题	134
第 7 章 资本结构	135
7.1 资本结构理论	136
7.1.1 现代资本结构理论	136
7.1.2 新资本结构理论	139
7.2 资本结构决策	142
7.2.1 资本结构的影响因素	142
7.2.2 资本结构决策方法	143
要点提示	148
思考题	148
第 8 章 股利政策	149
8.1 股利政策概述	150
8.1.1 股利政策含义	150
8.1.2 股利支付的程序	151
8.1.3 股利支付的形式	152
8.2 股利政策理论	153
8.2.1 传统股利政策的重要理论	153
8.2.2 现代股利政策	154
8.3 股利分配政策	155
8.3.1 剩余股利政策	155
8.3.2 固定或稳定增长的股利政策	156
8.3.3 固定股利支付率政策	157
8.3.4 低正常股利加额外股利政策	158
8.3.5 股利再投资计划	158
8.3.6 股票回购	159
8.4 公司股利政策的影响因素	161
要点提示	164
思考题	164
第 9 章 营运资本管理	165
9.1 营运资本概述	166
9.1.1 营运资本基本概念	166

9.1.2	营运资本特性	166
9.1.3	营运资本投资战略	167
9.1.4	营运资本筹资战略	168
9.1.5	营运资本的战略组合	168
9.2	短期资产管理	169
9.2.1	现金管理	169
9.2.2	应收账款管理	176
9.2.3	存货管理	180
9.3	短期负债管理	183
9.3.1	概念和特点	183
9.3.2	商业信用	184
9.3.3	商业票据	185
9.3.4	短期借款	185
9.4	公司财务计划	187
9.4.1	财务计划概述	187
9.4.2	长期财务计划	188
9.4.3	短期财务计划	189
要点提示		190
思考题		190
第 10 章	并购与重组	192
10.1	并购概述	193
10.1.1	概念与类型	193
10.1.2	并购的动因	195
10.1.3	并购效应分析	196
10.2	并购的价值评估	197
10.2.1	目标企业的价值评估	197
10.2.2	并购协同效应的价值	200
10.2.3	并购支付溢价的价值	200
10.3	并购的财务规划	203
10.3.1	并购中的融资方式	203
10.3.2	并购的出资方式	204
10.3.3	杠杆收购	204
10.4	财务重组概述	205
10.4.1	财务困境	205
10.4.2	财务重组	205
10.4.3	清算破产	206
要点提示		208
思考题		209
参考文献		210

第 1 章 公司金融导论



学习目标

通过本章的学习,你应该能够:

1. 了解现代公司的主要类型及金融活动的特点;
2. 掌握公司金融的财务目标以及公司金融活动的类别;
3. 理解公司金融的概念及其发展历程,了解公司金融领域的主要基础理论。



引导案例

雷士光电股权变更透视出股东当前利益与企业长远价值的权衡

广东惠州雷士光电科技有限公司(以下简称雷士光电)是一家专业照明电器与电气装置产品制造商。凭借着产品质量、卓越的服务精神,赢得了客户的广泛认可与赞誉。雷士光电在国内商业照明领域一直保持行业领先地位,其“NVC 雷士照明”品牌已成为国内照明行业的主要品牌之一。多年来,雷士光电已获“国家免检产品”、“广东省著名商标”、“广东省名牌产品”等多项殊荣,并于 2006 年成为行业营业收入最高的企业。

该公司创建于 1998 年,由三位原始股东,即总经理吴长江、董事长杜刚和董事胡永红共同出资 100 万元发起设立。三人平分股权比例。最初的雷士光电业务是靠贴牌起步,与早已进入并开始全面布局中国的飞利浦、松下、欧司朗等国际照明巨头分争市场的一杯羹。公司的营业收入迅速增长,成立的第 1 年就实现了 3 000 万元的销售额,第 2 年完成了 6 000 万元销售额的目标。雷士光电的销售业绩以每年 80% 的递增速度扶摇直上,7 年时间,销售额增长了 30 多倍。

在公司发展的初期,三个创始人股东作为管理层的核心成员,很明显是以企业的长远发展为目的,都注重对企业持续增长能力的投资。三个创始人股东都认为只有通过实现公司长期价值才能实现个人股份的长期收益与价值。当企业发展到一定规模时,高额营业利润使创始人股东取得股份收益成为可能,于是在将当期盈利是继续加大投入还是更多的用于股份分配的问题上,三个创始人股东开始产生意见分歧。胡永红和杜刚明显倾向于分红,而总经理吴长江则愿意继续加大对主营业务的投入力度,以实现企业的可持续增长。

三个创始人股东在公司收益如何分配问题上争执不下,已经到了不可调和的地步。2005 年,总经理吴长江一怒之下提出辞职。早已暗流涌动的创始人股东之间的矛盾爆发,合作关系彻底决裂。胡永红和杜刚马上召开了股东会,并以吴长江的辞职为要挟,迫使其离开公司,并不得不出让自己持有的 1/3 公司股份。

然而三天后,事情出人意料地发生了戏剧性变化。分布在各地与公司有业务关系的

200 多位供应商、分销商自发云集在雷士光电总部,强烈要求吴长江重新任职,并声称如果吴不能复职的话就与该公司断绝业务联系。形势由此完全逆转。鉴于三位创始人股东很难再度携手共同管理公司业务,杜刚和胡永红两人提出苛刻条件,以总计 16 000 万元的价格出让各自持有的 1/3 公司股份并退出公司。但这一股权转让协议规定,吴长江必须在一个月之内向两人各支付 5 000 万元,总共 1 亿元,余款在半年内全部结清。如果不能按期支付,将会拍卖吴长江的股份和雷士光电的品牌。然而,此时雷士光电的总资产也就一亿多元,如果抽走全部资金,企业就得瘫痪。

就在雷士光电面临支付股权收购的资金困难时,几乎所有的供应商与分销商都向雷士光电伸出了援助之手。很多经销商预付了商品的货款,供应商主动延长应收账款的期限,正如雷士光电的一个供应商代表何险峰所言:“……我们也不愿意这个时候向雷士光电请求付款,我们的很多经销商从外面打款进来,我们供应商就主动提出延长付款期限。”何险峰还说:“我当时压在雷士光电的资金差不多有 1 300 万元,加上我的库存,我的机器设备,可能有 1 800 万元左右。如果雷士光电当时一下子瘫痪的话,我就要一切从头再来了。”供应商与客户以各种方式支持着雷士光电的资金周转,使吴长江重新成为公司的掌门人。可以看出,供应商与客户之所以支持吴长江的根本原因是他们的利益与雷士光电紧紧相连,只有雷士光电公司持续增长,才能为利益相关者带来更多的机会。

股权收购、总经理变更的风波最终以吴长江重新执掌公司管理权力,另两位创始人股东则出让其持有的合计 2/3 的公司股份并退出公司而告终。

雷士光电的股权之争,从表面上看,创始人股东之间产生冲突的直接原因是对收益分配政策上的分歧,但从本质上看,这种分歧其实反映了三个创始人股东对公司理财管理目标的不同理解。双方的分歧在于究竟是应当以股东当期现实利益最大化为目标,还是以企业长远价值最大化为目标。企业长期价值不但对股东,而且对包括供应商与分销商在内的利益相关者的长远价值具有重要影响。

(资料来源:马忠.公司财务管理理论与案例.机械工业出版社,2008:23—27.有删改)

现代公司制企业的公司金融的财务目标已发生了巨大变化,这一目标折射出股东及利益相关者的根本利益,折射着为实现该目标的管理层受托责任。第 1 章将介绍公司的主要类型以及公司金融的主要活动,这些活动都是围绕着公司金融的财务目标而进行,并为之服务的。

1.1 公司与公司金融

公司是现代企业的典型组织形式。公司金融的研究主体是公司,因此对公司的界定是学习和研究公司金融的起点。一定财务目标下的投资决策、融资决策、营运资本管理构成了公司金融的基本内容和重要活动。

1.1.1 现代企业的组织形式

公司制企业是企业组织形式的一种。企业合法的组织形式主要有三类:个体业主制、合伙制和公司制。其中公司制企业俗称“公司”,是公司金融的研究主体。

1. 个体业主制企业

个体业主制企业是由个人出资经营的企业,它的设立非常简单。其优点是:企业的建立或关闭无需正式章程,个体业主对企业拥有绝对控制权,经营和管理都比较灵活;企业财务不对外公开,无需缴纳公司所得税,企业的所有利润均按个人所得税相关规定纳税。但该种企业也存在缺点,如企业筹资能力有限、企业存续期受制于业主本人的生命期等,最重要的是个体业主制下的企业要承担无限责任,如企业资不抵债时,必须用自己的个人的房屋、银行存款、股票债券等资产来清偿企业债务。

2. 合伙制企业

合伙制企业是由两个或两个以上的合伙人共同出资组建的企业。合伙企业的合伙人可以是自然人,也可以是法人。主要包括一般合伙制企业和有限合伙制企业两种类型。

一般合伙制企业中,所有合伙人按协议规定的比例提供资金和工作,并分享相应的利润或承担相应的亏损,承担相应的债务。合伙人之间一般订立书面或口头形式的合伙协议。其特点是合伙制企业费用较低,其企业收入按合伙人征收个人所得税。但这种类型的企业难以筹集大规模资金,合伙人对企业债务要承担无限责任。

有限合伙制企业中,至少有一人为一般合伙人,他对企业债务负有无限连带责任。有限合伙人不参与企业管理,仅以自己的出资额对债务承担相应的责任,有限合伙人可以出售他们在企业中的股份,企业管理控制权归属于一般合伙人。

3. 公司制企业

公司制企业是一个独立的法人,是现代企业中最重要的一种企业组织形式。它成功地实现了公司所有权与管理权的分离,使企业融资渠道开始面向公众,金融资本可以自由流动,从而大大地促进了企业的发展。

公司制企业与个体业主制、合伙制企业有着显著的差异,主要表现在:公司的设立较后两类企业复杂,需要有公司章程及细则,对公司治理形式和内容有明确的规定;公司的所有产权可以随时转让,而不是如后两类企业那样受到限制;公司永续经营,具有无限存续期,因此即使原来的所有者撤资,公司仍然能够继续经营;股东的责任仅限于其所出资的份额。

公司制企业包括有限责任公司和股份有限公司这两种基本类型。我国《公司法》中也明确规定了这两种类型,并同时将国有独资公司规定为有限责任公司的一种。

(1) 有限责任公司

有限责任公司是由两个以上股东共同出资,每个股东以其所认缴的出资额对公司承担有限责任,公司以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。在我国,有限责任公司包括国有独资公司以及其他有限责任公司。股东一般有人数限制,我国有限责任公司的人数规定为2人以上、50人以下。公司股份对股东不作均分,而是每一位股东均有一票表决权。此外,股东以其出资比例享有权利和承担义务。即使公司破产或清算解散了,也只以自己的出资额承担有限责任,不涉及个人财产。

(2) 股份有限公司

股份有限公司是将全部资本等额地划分为若干份并通过向社会公众发行股票来筹集资本,股东以其所认购的股份对公司承担有限责任,并享有相应的权利,如同股同权,同股同利,可以通过表决权参与公司事务管理等。股东所认购的股份可以在股票市场上自由转让,但不可退股。当公司破产或解散时,公司债权人只能就该公司的全部资产要求债务追索,而

不能直接对股东起诉,股东仅就其所认购的股份对公司债务承担有限责任。由于股份有限公司是公开募股的,股东人数众多,各国法律一般都要求股份有限公司财务公开。因此,股份有限公司的财务信息更透明,管理受社会监督,也更加规范。

目前,公司制企业(有限责任公司和股份有限公司)是现代企业主要采取的组织形式。之所以这种企业组织形式会成为主流,是因为公司制能够避免个体业主制或合伙制企业下有限的企业寿命、无限责任和产权转让困难等三个重大企业发展阻碍,可以提高企业的融资能力。曾有谚语说道:“国王死了,国王万岁”,极为经典地描述了一个国王的去世不影响其他国王的统治,因为企业所有者可更迭,公司便可持续经营下去。由于公司制企业都是就股东出资额作为承担债务等责任的依据,有利于企业对外举债;股份有限公司更是凭借可以对社会公众公开融资,股份转让便利而使其权益资金容易筹集。企业融资能力的提高,又会加速企业扩大投资,这样企业利润积累的速度加快,企业更容易留存收益,扩展规模,增强经营实力。

1.1.2 公司的财务目标

在公司的财务目标选择上,有多种观点,如利润最大化目标、股东财富最大化目标、公司价值最大化目标等公司目标理论。

1. 利润最大化目标

利润最大化目标假定在企业投资预期收益确定情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以追逐利润最大化作为公司理财的目标,主要原因在于:在一定的商品经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量,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地获得利润,整个社会的财富才能实现最大化,带来社会进步与发展。但这一目标在实践中存在着没有考虑利润的取得时间,不能体现资金的时间价值、没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系、没有考虑风险因素、容易导致片面追求利润最大化以导致企业经营行为短期化等问题。

2 股东财富最大化目标

股东财富最大化也称为股东价值最大化,认为增加股东财富是公司理财的主要目标。在这种观点下,如果企业不能为股东创造价值,股东就不会为企业提供资金,缺乏权益资金,企业也就不存在,为此企业要为股东创造价值。股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量,该市场价值的增加就是企业为股东创造的价值。对于上市公司而言,股东财富最大化往往可以表现为股票价格最大化。

股东财富最大化能够避免企业利润最大化目标的缺陷,如股东财富基本等于期望流向股东的未来现金流量,内涵明确远胜于模糊的利润或收入;股东财富明确地取决于未来现金流量的时间;其计量过程中考虑到了风险差异,因此股东财富最大化是公司最合适的财务目标。

明确股东财富最大化的目标,使得公司的各类财务决策有了明确的决策依据,无论公司投资项目的选择、股利政策制定、融资方式选择等任何决策行为都可依据公司财务目标而进行。在这一目标下,任何公司的财务决策,只要能提高或至少保持股东财富,就被视为好的决策。

3. 公司价值最大化目标

如果同时考虑了股东和债权人对公司财富的要求权的话,公司财务目标可被称为公司

价值最大化。企业价值的增加,是由于权益价值增加和债务价值增加引起的。债务价值的变动是利率变化引起的,而利率不是企业的可控因素。假设利率不变,则增加企业价值与增加权益价值具有相同的意义。假设股东投资资本和利息率不变,则企业价值最大化与增加股东财富具有相同的意义。

总的来说,目前股东财富最大化目标是公司理财的根本目标。主张股东价值最大化,并非不考虑其他利益相关者的利益。各国通过公司法都明确规定,股东权益是剩余权益,只有在满足了其他方面的利益之后才会有股东的权益:企业要交税、给职工发工资、给顾客提供产品、向债权人交付利息之后,才能得到剩余收益。企业守法基本就满足了其他利益相关者的要求,在此基础上追求自身利益最大化,也有利于社会发展与进步。

1.1.3 公司的金融活动

从一个公司创立开始,公司金融活动就开始产生,并将伴随着公司的成长、成熟、衰退,贯穿着公司的整个生命周期。现代公司的经营时刻也离不开金融活动。公司的金融活动主要包括三类:

1. 融资决策

融资决策是指根据生产经营、对外投资和调整资本结构等的需要,通过资本市场,运用适当的方式获取所需资金的活动。如何筹集企业设立时期以及企业扩张时期的资金是公司面临的一个重要问题。融资决策的核心内容包括:

- (1) 预测企业资金的需求量,解决筹集多少资金,资金使用期限的问题;
- (2) 规划企业资金的来源,决策是进行股权融资还是债权融资的问题;
- (3) 研究企业可行的筹资方式。同样是债权融资,是向银行借款还是发行债券?不同的筹资方式将决定最终的综合筹资成本,从而影响投资回报、风险结构和利润持续性;
- (4) 确定企业资本成本与可行的资本结构。融资的金额、期限、来源、方式将决定企业融资的资本结构和资本成本。而如果投资的回报是一定的,那么资本结构和资本成本将决定企业的利润率。

融资决策在资产负债表中,体现在“资产负债表”的“负债与所有者权益”项目中,在公司理财活动中具有重要作用,一是因为融资决策能够影响和改变企业的资本结构,从而决定着企业的长期竞争力;二是融资渠道的畅通,使公司能够在好的投资项目面前有充足的转圜余地,因此保证融资渠道和方式畅通,是公司财务主管的首要工作职责。

2. 投资决策

投资是公司成长的最主要的方式。投资决策是指将财力投放于一定的对象,在充分考虑影响企业发展的内外环境因素基础上,对企业长、短期投资做出的总体规划和部署,以期未来获取收益的经济行为。公司的发展壮大依赖于一系列成功的投资活动,由于长期资产特别是固定资产投资具有不可逆性,所以一般对固定资产的投资与管理应使用资本预算来进行控制。

投资决策的主要内容包括:

- (1) 预测企业的投资规模;
- (2) 确定企业的投资结构;
- (3) 研究企业的投资环境;

(4)评价企业的投资方案;

(5)选择可行的投资方案。

一般说来,投资决策中最重要的步骤就是预测未来的现金流,但由于长期投资中预期现金流影响因素很多,对现金流估计的不充分会影响投资方案的可行性。20 世纪后期,实物期权理论与方法的出现,将实物期权的价值考虑到长期资产的投资价值中来,为长期资产的投资打开了新的视野。

投资决策在资产负债表中,构成了“资产负债表”中的“资产”项目,它影响和决策着企业的资产结构。而资产是企业用以盈利的关系性要素,所以资产的结构和现金流在不同资产项目上的分配是决定企业资产的使用效率的关键因素之一。同时投资决策还决定企业未来获得的现金流量,从而间接影响着企业价值的大小。

3. 营运资本管理

营运资本管理是指对公司经营所必要的资金进行规划及管理的过程,具体来说为了满足公司的正常运作,公司需要对流动资产和流动负债进行管理和决策,以支付到期债务的活动。营运资本可分为净营运资本和总营运资本。净营运资本指流动资产与流动负债之差,反映流动资金运作状况与财务风险程度。

营运资本管理包括流动资产管理和流动负债管理。

从流动资产管理要求来看,流动资产中的每个项目应增强其变现能力,提高资产的使用效率。从流动负债管理要求来看,则要求流动负债的每个项目尽量地降低公司营运资金的成本,即尽量使用成本较低的商业信用、商业票据、银行信贷等短期融资方式,形成多样化的公司流动负债来源。

管理营运资本过程中,追求一定效益固然重要,但最关键的还是要合理控制风险,保持流动资产具有较高的变现能力,否则将影响到企业财务风险。对营运资本的管理效果如何,往往决定着同一行业中的不同企业的竞争能力,运用更低成本的流动资金,实现更快的流动资产周转,同时又能控制资金的断流风险,保证资金链的流畅,这是一个优秀的企业营运资本管理所追求的目标。

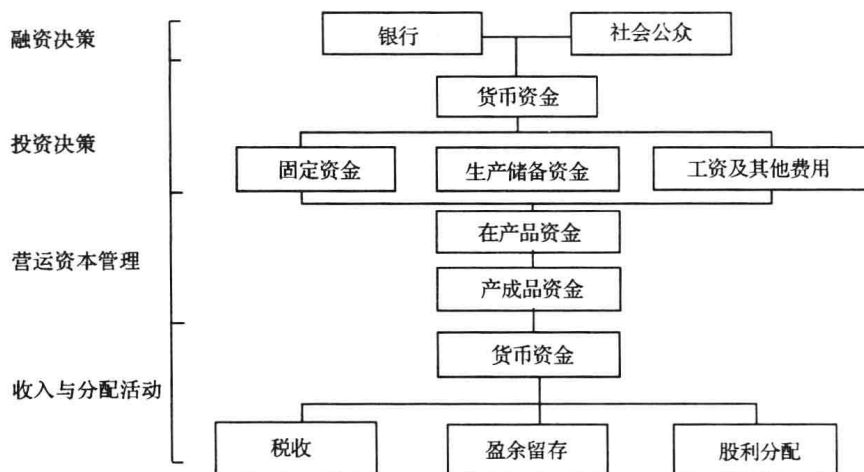


图 1-1 公司主要金融活动

在这三项公司主要的金融活动中,都贯穿着风险管理。2007年爆发的美国次债危机引发的全球性金融危机提醒着我们,伴随着全球经济一体化而发展起来的现代金融市场,固然为企业提供了广阔的舞台,但同时也增加了全球化金融市场的脆弱性。现代公司由于更多地参与着全球金融活动,而承担着更大的风险。因此无论是投资、融资还是产品的生产经营,贯穿其中的都是风险的控制与管理。

1.1.4 公司金融与金融市场

公司金融活动是在一定的环境中进行的。外部环境指的是企业在理财过程中所面临的各种客观条件或影响因素,即外部处于财务个体之外或间接影响企业财务管理活动的各种条件和因素的总和。

1. 外部环境的分类

公司金融活动的外部环境主要包括政治政策环境、市场经济环境、法律环境和金融市场环境。

(1) 政治政策环境

政治政策环境是有关国家法治、社会制度、政治形势、方针政策等条件和因素的统称。是企业财务管理的大环境,从整体上影响着企业财务管理活动的策划和进行。

(2) 市场经济环境

市场经济环境是一定社会的生产力和生产关系等条件的组合。主要包括经济体制的类型、经济结构的状况、经济资源的供求等。市场经济环境下,要以市场为基础来合理有效地配置资源。同时由于经济的全球化,竞争的多元性也日益突出。

(3) 法律环境

法律环境主要包括企业组织法规、税务法规、财务会计法规等,是指企业所处社会的法制建设及其完善程度。企业需考虑不同企业组织法规对财务管理的影响和约束,在守法的前提下进行财务管理工作,实现企业价值的最大化。

(4) 金融市场环境

金融市场是指资金融通的场所。可以为企业实现投资和筹资,也可实现长期与短期资金的相互转化,促使资金合理流动,从而对企业财务管理产生重要影响。金融市场既向公司提供了金融交易场所和金融工具,又是公司进行筹资和投资等重要金融活动的对象,所以是公司金融最重要也是最直接的外部环境。

(5) 其他外部环境

地理、自然、社会环境是企业所处社会的地理位置、气候特征、人口特征、民族习惯等条件的总称,它们对企业财务管理工作也会产生一定影响。

2. 金融市场的构成及主要功能

金融市场是指资金供应者和资金需求者双方通过金融工具进行交易的场所。资金供应者直接或通过中介把资金让渡给资金需求者,并取得一定的金融工具。金融市场可以有形的市场,如银行、证券交易所等;也可以是无形的市场,如利用电脑、电传、电话等设施通过经纪人进行资金融通活动。

金融市场是金融体系的重要组成环节之一,它将资金的供应者与资金需要者联系起来,对资金进行集中与分配。健全的金融体系,使资金的供应者和需求者可以自由地参加交易,

为资金的融通提供了方便,也有利于引导资金的流向,因而对于国家的经济发展和公司金融活动都具有重要意义。

金融体系的构成可用图 1-2 来表示。

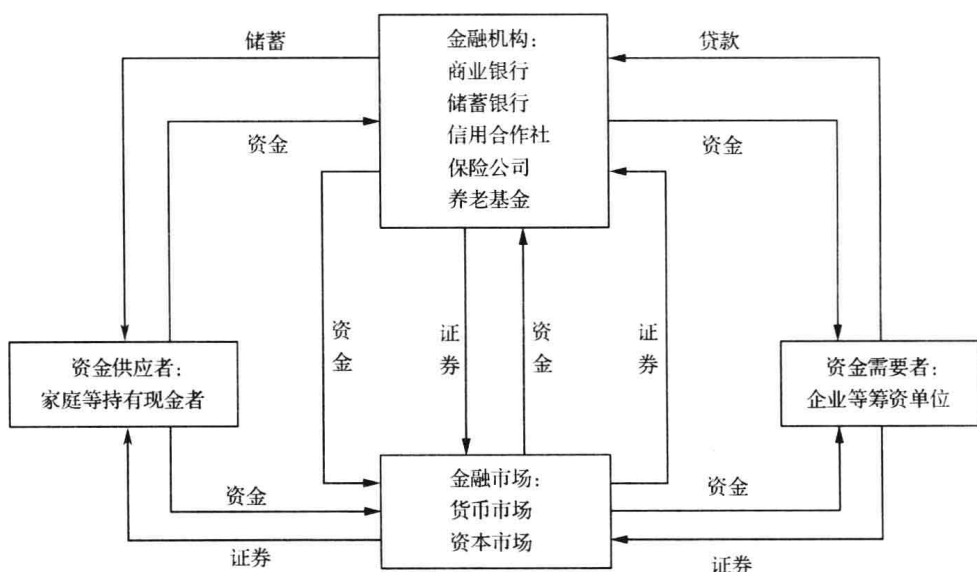


图 1-2 金融体系的构成

(1) 金融市场的构成要素

金融市场是商品经济发展的产物。随着商品经济的发展,在多种信用形式的基础上产生了金融工具。金融工具的转让与流通则大大减少了金融工具持有者的风险。金融工具转让、流通与买卖的进一步发展,就使得以金融工具交易活动为内容的金融市场得以逐步形成。

金融市场的基本构成要素包括交易对象、交易主体、交易工具、交易价格:

① 交易对象

金融市场的交易对象是货币资金。与商品买卖不同,在金融交易中,大多数情况下只是发生货币资金的使用权的转移。

② 交易主体

交易主体是指参与金融市场交易活动的货币资金供应者或需求者。作为金融市场参与者的经济组织,所具备的最基本条件必须是能够独立做出决策并承担风险的具有法人地位的经济主体。金融市场上作为资金供应者(金融工具的购买者)的经济主体主要有居民、企业、金融机构和政府,同时,他们也是资金的需求者。

③ 交易工具

金融市场上的交易工具即金融工具,主要包括商业票据、政府债券、公司债券、股票、可转让大额定期存单等。由于金融市场的公开性,为保证发行和正常流通,作为金融市场交易工具的金融工具必须有较高的信用质量。这种信用质量主要取决于金融工具发行者的信誉、金融工具的流动性和收益性特征等。

④ 交易价格

金融市场的交易价格一般表现为利率。金融市场的利率主要有中央银行再贴现率、商

业银行存款利率、同业拆借利率以及国家公债利率等。其中,中央银行再贴现率是基准利率,反映国家的货币和市场资金供求状况。商业银行存贷款利率则反映企业资金供求状况。同业拆借利率是金融机构之间的短期借贷利率,反映各金融机构的资金状况,是货币市场上的代表性利率。而国家公债利率则是一种代表性的长期利率。证券市场的交易价格虽不是利率,而是表现为证券价格,但通常证券价格与利率有着密切的关系,即利率上升,证券价格下跌;反之,利率下降,证券价格上升。

(2) 金融市场的分类

按照不同的交易标准进行分类,如图 1-3 所示。

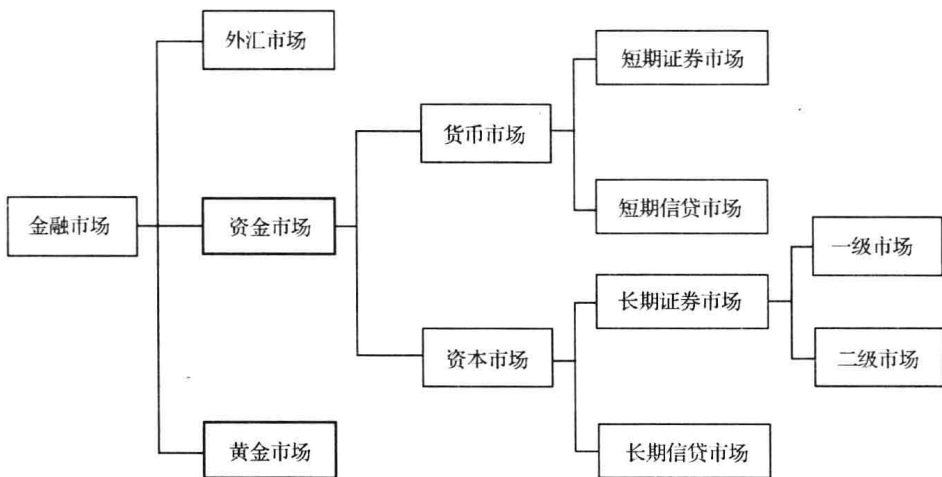


图 1-3 金融市场的分类

① 按交易的期限

按交易的期限划分为短期资金市场和长期资金市场。短期资金市场是指期限不超过一年的资金交易市场,因为短期有价证券易于变成货币或作为货币使用,所以也叫货币市场。长期资金市场是指期限在一年以上的股票和债券交易市场,因为发行股票和债券主要用于固定资产等资本货物的购置,所以也叫资本市场。

② 按交割的时间

按交割的时间划分为现货市场和期货市场。现货市场是指买卖双方成交后,当场或几天之内买方付款、卖方交出证券的交易市场。期货市场是指买卖双方成交后,在双方约定的未来某一特定的时日才交割的交易市场。

③ 按交易的性质

按交易的性质分为发行市场和流通市场。发行市场是指从事新证券和票据等金融工具买卖的转让市场,也叫初级市场或一级市场。流通市场是指从事已上市的旧证券或票据等金融工具买卖的转让市场,也叫次级市场或二级市场。

④ 按交易的直接对象

按交易的直接对象分为同业拆借市场、国债市场、企业债券市场、股票市场、金融期货市场等。

(3) 金融市场的功能与作用

① 金融市场具有价格发现功能