

财政部规划教材
全国财政职业教育教学指导委员会推荐教材
全国高等院校财经类教材

公司金融



梁峰 主编

GONGSI JINRONG

CAIZHENGBU GUIHUA-JIAOCAI
QUANGUO CAIZHENG ZHIYE JIAOYU
JIAOCAI
QUANGUO GAODENG WEIYUANHUI TUIJIAN
CAIJINGLEI JIAOCAI



经济科学出版社
Economic Science Press

财政部规划教材

全国财政职业教育教学指导委员会推荐教材

全国高等院校财经类教材

公 司 金 融

梁 峰 主 编

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司金融 / 梁峰主编. —北京: 经济科学出版社,
2014. 7

财政部规划教材 全国财政职业教育教学指导
委员会推荐教材 全国高等院校财经类教材

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4745 - 2

I. ①公… II. ①梁… III. ①公司 - 金融学 - 高等
学校 - 教材 IV. ①F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 127396 号

责任编辑: 王东萍

责任校对: 杨晓莹

责任印制: 李 鹏

公司金融

梁峰 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191344 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esbj3@esp. com. cn](mailto:esbj3@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 18. 75 印张 460000 字

2014 年 7 月第 1 版 2014 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4745 - 2 定价: 42. 00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

编写

说明

本书是财政部规划教材，全国财政职业教育教学指导委员会推荐教材，由财政部教材编审委员会组织编写并审定，作为全国高等院校财经类教材使用。

公司金融作为金融学的重要组成部分，是研究以市场经济运行为背景，阐述了市场经济条件下公司财务活动的基本规律和基本原理的一门学科。公司金融侧重于在财务管理的知识基础上，使学生更全面地、更系统地掌握筹资、投资、收益分配、营运资金管理 etc 公司金融理论，重点向学生讲述关于资产估价、收益与风险衡量、资本结构与股利政策等内容，结合案例教学，理论联系实际，提高学生分析问题、解决问题的能力。

作为一门学科，公司金融具有很强的专业性和综合性：既有理论，又有实务；既有微观问题，又有宏观问题；既有自己独特的专门领域，又有与其他经济学科相关的交叉领域。

本书按照高等教育的教学要求和特点，在内容上力求“理论以够用为度，重视实践应用能力的培养”，全面、系统地介绍了公司金融学的基础知识，并将知识点与当前的案例紧密结合，及时反映近年来公司金融的新问题和新观点。本书设有导入案例、本章小结、资料链接、复习思考、案例分析等学习模块，充分体现了实用性、新颖性和趣味性，能够培养学生掌握一定的公司金融理论和解决实际金融问题的能力，从而为学生学习其他应用性及实训类专业课程奠定基础。

全书分 11 章，内容涵盖公司金融概述、货币时间价值、企业价值的确定、公司财务报表分析、风险收益分析、公司资本成本与现金流量估算、资本预算中的决策与风险分析、资本结构与杠杆分析、营运资本管理、股利政策、兼并与收购等内容，是高等学校经济类相关专业学生学习公司金融知识的理想教材，也是金融领域及其他相关行业的从业人员拓展视野，了解公司金融、财务管理工作的工具参考书。

本教材的主要特色是：

1. 内容涵盖了公司金融领域各重要分支，引用了大量国内外的最新资料，多角度展示公司金融的发展现状和趋势。在借鉴传统公司金融内容的基础上进行了大胆的创新，让学生深入理解和扎实掌握财务管理的知识，使学生更全面地、更系统地掌握筹资、投资、收益分配、营运资金管理 etc 公司理财决策理论，从感性上理解公司金融的主要业务，提高学生分析问题、解决问题的能力。

2. 公司金融课程的理论性和实务性都很强，在教材的编写过程中我们力求把复杂的理论用平实易懂的语言阐述明白，必要时以图示的方式进行补充说明。本教材在公司金融的实务方面十分注重学生能力的培养，在教学环节注重学生的参与意识的培养。

3. 文章开头导入案例，结尾进行本章小结，资料链接、分析案例、应用训练、思考题等贯穿于各章节之中，形式灵活多样。注重章节之间的无缝衔接，既防止了重要知识点的遗漏，又避免了重复。

《公司金融》各章编写人员如下：梁峰（第1、2、3章）、尚永庆（第4、5、7、8、11章）、陈燕（第6、10章）、孙命（第9章）。本书由梁峰主编，尚永庆副主编，负责全书各章节的统筹与协调工作，并担任全书的统稿、定稿。

由于作者水平有限，书中难免有一些不足和疏漏，恳请各位专家、读者批评指正！

编者

2014年6月

目

录

第一章 公司金融概述 / 1

导入案例 / 1

第一节 公司金融环境 / 2

一、现代企业组织形式 / 2

二、公司金融的重要性 / 3

三、公司金融的职能 / 4

第二节 公司金融目标与企业价值 / 5

一、利润最大化 / 5

二、股东财富最大化 / 6

三、企业价值最大化 / 6

第三节 公司金融的基本理论 / 8

一、代理理论 / 8

二、效率市场假说 / 10

三、信息不对称理论 / 11

本章小结 / 12

思考题 / 12

思考案例 / 12

应用训练 / 13

第二章 货币时间价值 / 15

导入案例 / 15

第一节 单利与复利 / 16

一、单利 / 16

二、复利 / 18

第二节 名义利率与实际利率 / 20

一、名义利率 / 20

二、实际利率 / 22

第三节 现值和终值 / 24

一、现值 / 24

二、终值	/ 25
第四节 年金	/ 27
一、普通年金（后付年金）	/ 27
二、即付年金（先付年金，预付年金）	/ 29
三、递延年金（延期年金）	/ 32
四、永续年金	/ 33
五、计算中的几个特殊问题	/ 33
本章小结	/ 36
思考题	/ 37
思考案例	/ 37
应用训练	/ 37
 第三章 企业价值的确定	 / 39
导入案例	/ 39
第一节 债券价值	/ 39
一、债券概述	/ 39
二、债券收益率的计算	/ 43
三、债券价值的确定	/ 45
第二节 普通股价值	/ 48
一、普通股	/ 48
二、普通股价值的确定	/ 49
第三节 优先股价值的确定	/ 51
一、优先股	/ 51
二、优先股价值的确定	/ 52
本章小结	/ 53
思考题	/ 54
思考案例	/ 54
应用训练	/ 54
 第四章 公司财务报表分析	 / 57
导入案例	/ 57
第一节 财务报表概述	/ 58
一、资产负债表	/ 58
二、损益表	/ 61
三、现金流量表	/ 62
第二节 财务报表分析方法	/ 65
一、水平分析法	/ 65
二、垂直分析法	/ 66
三、趋势分析法	/ 66

四、比率分析法	/ 67
五、因素分析法	/ 74
第三节 杜邦财务分析	/ 75
一、杜邦财务分析方法	/ 75
二、案例分析	/ 78
本章小结	/ 82
思考题	/ 83
思考案例	/ 83
应用训练	/ 83

第五章 风险与收益分析 / 87

导入案例	/ 87
------	------

第一节 风险与收益的度量 / 88

一、风险与收益	/ 88
二、期望值法	/ 91
三、标准差法	/ 92
四、变异系数	/ 94

第二节 投资组合的风险 / 95

一、投资组合的风险	/ 95
二、证券组合的非系统风险与系统风险	/ 95
三、风险分散化	/ 97

第三节 β 系数 / 98

一、 β 系数概述	/ 98
二、投资组合的 β 系数	/ 99

第四节 资本资产定价模型 / 100

一、假设条件	/ 100
二、资产定价模型	/ 101

本章小结	/ 104
------	-------

思考题	/ 105
-----	-------

思考案例	/ 105
------	-------

应用训练	/ 106
------	-------

第六章 公司资本成本与现金流量估算 / 108

导入案例	/ 108
------	-------

第一节 资本成本 / 109

一、资本成本概述	/ 109
二、债务成本	/ 111
三、优先股成本	/ 113
四、普通股成本	/ 113

五、留存收益成本	/ 115
第二节 加权资本成本	/ 116
一、加权资本成本 (WACC)	/ 116
二、资本成本综合应用	/ 117
第三节 现金流量估算	/ 121
一、现金流量概述	/ 121
二、现金流量估算原则	/ 123
三、现金流量估算的应用方法	/ 124
本章小结	/ 129
思考题	/ 130
思考案例	/ 130
应用训练	/ 131
 第七章 资本预算中的决策与风险分析	 / 134
导入案例	/ 134
第一节 资本预算	/ 135
一、资本预算概述	/ 135
二、资本预算的程序	/ 136
三、资本预算的决策	/ 136
第二节 确定风险项目的决策方法	/ 137
一、折现现金流法	/ 137
二、非折现现金流法	/ 141
第三节 不同投资期限的项目评估	/ 143
一、重置链法	/ 143
二、年金法	/ 145
第四节 不确定风险项目的决策	/ 145
一、项目资本预算中的风险与调整方法	/ 146
二、敏感性分析	/ 147
三、敏感性分析案例	/ 148
四、情境假设分析	/ 152
本章小结	/ 153
思考题	/ 154
应用训练	/ 154

第八章 资本结构与杠杆分析 / 156

 导入案例 / 156

 第一节 资本结构 / 157

 一、资本结构概述 / 157

 二、资本结构决策方法 / 157

三、MM 理论	/ 160
四、代理成本与权衡模型	/ 162
第二节 杠杆分析	/ 164
一、盈亏平衡点分析	/ 164
二、经营风险与经营杠杆	/ 167
三、财务风险与财务杠杆	/ 170
第三节 综合杠杆分析	/ 172
一、企业总风险	/ 172
二、综合杠杆系数	/ 172
三、无差异点分析	/ 173
本章小结	/ 177
思考题	/ 177
应用训练	/ 177
 第九章 营运资本管理	/ 179
导入案例	/ 179
第一节 营运资本	/ 180
一、营运资本概述	/ 180
二、营运资本管理基本要求	/ 182
三、营运资本管理政策	/ 182
第二节 短期资产管理	/ 185
一、现金管理	/ 185
二、应收账款管理	/ 191
三、存货管理	/ 196
第三节 短期负债管理	/ 202
一、短期负债概述	/ 202
二、商业信用融资	/ 202
三、商业票据融资	/ 204
四、应收账款融资与短期借款融资	/ 206
第四节 财务计划	/ 209
一、财务计划概述	/ 209
二、短期财务计划	/ 210
三、长期财务计划	/ 216
本章小结	/ 219
思考题	/ 220
思考案例	/ 220
应用训练	/ 220

第十章 股利政策 / 222

导入案例 / 222

第一节 股利政策概述 / 223

一、股利政策基本理论 / 223

二、实践中的股利政策 / 226

三、股利政策的影响因素 / 231

第二节 股票回购 / 233

一、股票回购概述 / 233

二、股票回购利弊分析 / 234

第三节 股利与股票分割 / 238

一、股票股利 / 238

二、股票分割 / 239

本章小结 / 242

思考题 / 243

思考案例 / 243

应用训练 / 245

第十一章 企业兼并与收购 / 247

导入案例 / 247

第一节 并购概述 / 247

一、并购的类型 / 248

二、企业并购的动因 / 249

三、企业并购的历史发展 / 252

第二节 并购价值评估 / 254

一、并购事件介绍 / 254

二、Addax 石油公司基本情况 / 254

三、估值分析 / 256

四、结论 / 265

第三节 财务重组与清算破产 / 266

一、财务困境与预警 / 266

二、财务重组 / 269

三、破产清算 / 270

第四节 并购财务规划 / 274

一、融资方式规划 / 274

二、出资方式规划 / 280

本章小结 / 283

思考题 / 284

思考案例 / 284

参考文献 / 285

公司金融概述

导入案例

中国经济正在继续着高增长神话，但金融环境仍不能适应企业发展的需要，成为制约企业竞争力增强、压抑企业成长的突出因素之一。金融市场即将全面开放，公司金融环境的变化受到越来越广泛的关注。

由于金融市场迅猛发展，对企业家来说，企业的竞争力除了经营、营销、人才战略，公司金融策略对于企业发展会产生很大影响。企业家发现商机，创建模式，形成预期收益，通过资本市场把预期收益不断转换为现值。通过案例研究，可以明显看到，由于金融市场不发达，我国企业偏重于通过内部积累的资金、积累的银行信用和采用应付账款的方式融资。而资本市场成熟环境下，企业可以选择资本市场融资。例如，全球最大的家电连锁企业美国 Bestbuy 的负债结构中，债务和可转换债券比重大，而我国的国美、苏宁等公司的负债结构中，大量占用供应商资金。这是金融环境的差异造成的。

其次，资本市场成熟环境下，企业资本结构调整比较便捷。但中国资本市场金融产品短缺，融资管制，融资条件，导致合适的资本类型供应不及时，企业资本结构调整时间长，特别是从高负债向低负债调整的时间长，难度大，甚至调整不下来。例如，银行提前追债，加速资金链断裂。

由于金融短缺时代的融资约束，企业家做得越大对融资约束越敏感，也就越容易陷入困境。企业的金融战略要么保守，要么激进。保守发展慢，激进发展快，可以赶超竞争对手，但激进了就可能回不来。除了市场竞争，还有宏观政策的变化因素，下面的梯子撤了，就可能下不来，就此陷入融资困境。很多企业家也就是在这个时候，被逼无奈把企业卖掉。因此，在资本市场融资和资本结构调整难度大的条件下，企业更应抓住股权融资机会，更应该财务保守。即使财务激进，也应该像羽毛球高手那样，抓住机会，及时调整到安全的位置，不宜长期激进。

(资料来源：中国人民大学商学院企业家金融投资课程 http://edp.rbs.org.cn/course_show.php?id=

第一节 公司金融环境

金融环境是指一个国家在一定的金融体制和制度下，影响经济主体活动的各种要素的集合。公司金融环境可以分为内部环境和外部环境两个方面。公司的一切金融行为，都是在这两个环境下进行的公司金融管理在很大程度上受制于所处的经济与制度环境。内部环境：主要指公司的内部治理结构。公司治理结构亦分为外部和内部两个方面，外部治理结构包括市场和法律；内部治理结构主要包括：董事会制度、公司控制权、管理人员的薪酬制度等。代理理论在研究治理结构中占有重要地位。外部环境：主要指金融市场和金融机构。金融市场包括货币市场、资本市场、金融衍生工具市场，金融机构包括商业银行、非银行金融机构、国际金融机构。

一、现代企业组织形式

企业是组织众多个人经济活动的一种形式，是商品经济发展到一定历史阶段形成的必然产物。作为从事一定生产经营活动的经济组织，通常认为，独资企业、合伙企业和股份公司是大多数企业的组织形式。

1. 独资企业

独资企业即个人出资经营、归个人所有和控制、由个人承担经营风险和享有全部经营收益的商业企业。以独资经营方式经营的独资企业有无限的经济责任。

独资企业是企业制度序列中最初始和最古典的形态，也是民营企业主要的企业组织形式。它的主要特点是：

- (1) 企业的建立与解散程序简单。
- (2) 经营管理灵活自由。企业主可以完全根据个人的意志确定经营策略，进行管理决策。
- (3) 业主对企业的债务负无限责任。当企业的资产不足以清偿其债务时，业主以其个人财产偿付企业债务。有利于保护债权人利益，但独资企业不适宜风险大的行业。
- (4) 企业的规模有限。独资企业有限的经营所得、企业主有限的个人财产、企业主一人有限的工作精力和管理水平等都制约着企业经营规模的扩大。
- (5) 企业的存在缺乏可靠性。独资企业的存续完全取决于企业主个人的得失安危，连续性差，企业的寿命有限。在现代经济社会中，独资企业发挥着重要作用。

2. 合伙企业

合伙企业是由两个或两个以上的自然人通过订立合伙协议，共同出资经营、共负盈亏、共担风险的企业组织形式。我国合伙组织形式仅局限于私营企业。合伙企业一般无法人资格，不缴纳所得税。

合伙企业可划分为普通合伙企业和有限合伙企业，该企业形式的主要特点是：

- (1) 合伙企业是不具备法人资格的营利性经济组织；
- (2) 全体合伙人订立书面合伙协议；

- (3) 合伙人共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险；
- (4) 全体合伙人对合伙企业的债务承担无限连带清偿责任。

3. 股份公司

股份公司是指公司资本为股份所组成的公司，股东以其认购的股份为限对公司承担责任的企业法人。股份公司产生于18世纪的欧洲，19世纪后半期广泛流行于资本主义各国，到目前，股份公司在资本主义国家的经济中占据统治地位。该企业形式的主要特点是：

- (1) 股份有限公司是独立的经济法人；
- (2) 股份有限公司的股东人数不得少于法律规定的数目，如法国规定，股东人数最少为7人；
- (3) 股份有限公司的股东对公司债务负有限责任，其限度是股东应交付的股金额；
- (4) 股份有限公司的全部资本划分为等额的股份，通过向社会公开发行的办法筹集资金，任何人在缴纳了股款之后，都可以成为公司股东，没有资格限制；
- (5) 公司股份可以自由转让，但不能退股；
- (6) 公司账目须向社会公开，以便于投资人了解公司情况，进行选择；
- (7) 公司设立和解散有严格的法律程序，手续复杂。

由此可以看出，一个人能否成为公司股东决定于他是否缴纳了股款，购买了股票，而取决于他与其他股东的人身关系，因此，股份有限公司能够迅速、广泛、大量地集中资金。同时，我们还可以看到，虽然无限责任公司、有限责任公司、两合公司的资本也都划分为股份，但是这些公司并不公开发行股票，股份也不能自由转让，证券市场上发行和流通的股票都是由股份有限公司发行的，因此，狭义地讲，股份公司指的就是股份有限公司。

股份有限公司的一般特征包括：

- (1) 股东具有广泛性；
- (2) 股份制公司中，股东的出资具有股份性；
- (3) 股东责任有限性；
- (4) 股份公开性、自由性包括股份的发行和转让。

二、公司金融的重要性

公司金融是企业管理的七大分支之一，其他六大分支是会计学、市场学、管理策略、行为科学、生产管理和国际企业管理。从学科上看，与公司金融相关的系列课程有：财务管理、投资学、资本预算、资本市场、风险管理与保险业务、高级理财学、资产选择理论等。

(1) 金融是现代经济的核心，现代经济是市场经济，市场经济从本质上讲就是一种发达的货币信用经济或金融经济，它的运行表现为价值流导向实物流，货币资金运动导向物质资源运动。金融运行得正常有效，则货币资金的筹集、融通和使用充分而有效，社会资源的配置也就合理，对国民经济走向良性循环所起的作用也就明显。

(2) 公司金融是指基于一定的法律法规，在一定整体目标的指导下，关于企业资产的购置（投资）、资本的融通（筹资）和经营中现金流量（营运资金）以及利润分配的管理。作为企业管理的核心，公司金融对于改善企业经营，提高企业经济效益具有十分重要的作用。实践表明，公司金融水平的高低对企业的经济效益的好坏具有重要影响。

(3) 公司金融的内容极为丰富，它既包括了资金的筹集、资金的投放与分配等内容，也涉及企业与债权人、债务人、投资人、受资人、政府之间的关系，还包括企业内各单位之间的金融关系以及企业与职工之间的金融关系等。

(4) 资金对企业发展至关重要，如果将企业比喻为人体的话，那资金就是身体中的血液。可以说资金是企业经营和发展的必不可少的条件。所有企业的生存与发展必须基于一定的资金。因此公司金融具备了资金管理这一最为基本的功能。公司金融人员与企业管理人员基于对市场和企业发展分析，综合各方面的信息数据，来支配企业的资金，从而利用有限的资金投入带来最大的产出，促进企业经济效益的提升。

(5) 影响企业利润的因素有很多，例如原材料成本的变动，员工工资的变动，市场供需关系的变化等等，但是成本因素则是影响企业利润的主要因素之一。公司金融人员运用科学的方法，在保障企业正常运转的前提下，严格控制企业中不合理的支出，包括对产品成本的控制、对期间费用的控制、对研发费用的控制以及对职工薪酬、福利、保险和劳动保护的管理等。从而达到降低企业生产成本，增加企业的利润，提高企业的经济效益。

(6) 企业的正常运转，需要一整套完善的管理监督体系。公司金融中的管理和监督体系使得企业在生产经营过程中步步为营，确保企业始终朝着正确的方向前行。不仅如此，在完善监督的体系下，企业能有效利用各种资源，最大程度挖掘自身产能，优化企业的经营与管理，从而能够以较小的成本投入获得较大的经济效益。

三、公司金融的职能

1. 筹资职能

由于企业再生产过程是不断进行的，本金在再生产过程中不断投入与周转。企业本金投入的数额是由生产经营要素形成的规模与本金周转速度所决定的。这就要求公司财务不断筹集投入所需的本金，使其具有筹资职能。筹资职能的内容主要包括筹资量的确定、筹资渠道的选择以及相联系的本金所有权结构的优化。在社会主义市场经济条件下，筹资渠道与方式是多种多样的。发挥公司金融的筹资职能，是进行财务组织的前提，也是企业再生产过程进行的前提。随着企业再生产规模的扩大，公司筹资的需求会日益增多，筹资职能更显重要。

2. 调节职能

公司的财务一方面受制于生产经营要素形成的规模与结构，另一方面当本金筹集量（可供量）一定时，为执行资产所有者调整结构的决策或贯彻国家有关宏观调控的政策措施，通过本金投向与投量的调整，使企业原有的生产规模与经济结构（技术结构、产品结构等）发生调整，这是公司金融调节职能的主要内容。在生产经营成果的形成与实现方面，公司通过优化本金配置，进而调节资源配置，达到提高经济效率与效益的目标，也是公司金融调节职能的重要内容。发挥公司金融调节职能，是调整企业经济行为并使之合理化的重要手段，也是国家宏观调控政策作用于企业微观活动的重要连接装置。

3. 分配职能

当公司取得货币收入后，要按照上缴流转税、补偿所得税、缴纳成本、提取公积金与公益金、向投资者分配利润等顺序进行收入分配，这就是公司金融分配职能的基本内容。公司财务分配的对象是企业一定时期内实现的全部商品价值的货币表现额。由此可见，公司财

务分配不仅是资产保值、保证简单再生产的手段，同时也是资产增值、实现扩大再生产的工具。此外，公司财务分配还是正确处理满足国家政治职能与组织经济职能的需要，处理所有者、经营者、劳动者等几方面物质利益关系的基本手段。财政分配、信用分配、保险分配与企业的关系，是以财务分配为纽带来连接的。

4. 监督职能

一方面，公司金融活动反映生产经营要素的形成、资源的利用与生产经营及对外投资的成果，能揭示企业各项管理工作的的问题；另一方面，公司财务关系集中反映国家行政管理者、所有者、经营者和劳动者等之间的物质利益关系，能揭示在这些关系处理中存在的问题。为了合理组织财务活动，正确处理公司金融关系，国家制定了有关财税、金融、财务法规，所有者与经营者也制定了各种有关财务决策方略与内部管理制度。财务管理必须按国家与所有者及经营者的有关规定实施财务监督，使这些规定得以执行，这就是财务监督职能的基本内容。财务监督是保证公司金融活动的有效性和财务关系处理合理性的重要手段，是国家财税监督、信用监督和其他宏观经济监督措施得以落实到企业的重要桥梁。

5. 金融决策职能

公司金融决策是指企业财务人员根据企业经营目标和财务管理目标的总体要求，从若干个可供选择的财务活动方案中选择最优方案的过程。其决策程序一般包括：（1）确定公司金融决策目标；（2）制定可实现目标的各种方案；（3）评价和比较各种方案；（4）选择实现目标的最优方案。

6. 财务计划职能

财务计划是指财务人员对企业未来一定时期内现金流量、经营成果和财务状况所做的数量预测。包括资金需要量计划、成本和费用计划、材料采购计划、生产和销售计划、利润计划、财务收支计划等。财务计划的编制程序一般包括：（1）根据企业发展规划，制定财务收支的总体规划；（2）对需要和可能进行协调，实现综合平衡；（3）根据协调结果，制定可执行的具体计划。

7. 财务控制职能

财务控制职能是指在财务管理中，通过特定手段调节和指导企业的财务活动，以保证企业计划财务目标的实现。财务控制的方式主要有：（1）防护性控制，即在财务活动发生之前，通过建立合理的组织结构、科学的职责分工和完善的规章制度，保证财务目标的实现；（2）前馈性控制，即采用科学的方法，对财务运行系统进行监督，预测可能出现的偏差，以便及时财务措施，消除偏差；（3）反馈性控制，即对财务活动的运行结果进行追踪、记录和计量，及时发现实际与计划之间的差异，确定差异产生的原因，并采取纠正措施消除差异，或避免以后出现类似的问题。反馈性控制是在财务管理中最常用的方法。

第二节 公司金融目标与企业价值

一、利润最大化

利润最大化是公司金融的最基本目标，其表现形式有两种：（1）利润的绝对额最大化；

(2) 利润的相对额即每股收益最大化。利润最大化同时也是公司可能实现的目标。在这一目标引导下,企业会通过增加产量、提高效率、降低成本的方法合理配置企业资源。

企业要想在市场中求得生存,除了以收抵支,到期偿债以外,还必须最大限度地获得利润,用于扩大再生产,提高自身抗风险能力,在发展中求得生存。但在实际操作过程中,企业能够在竞争中求生存与发展,还取决于其他一些因素,如现金净流量、投资决策和筹资结构等。若以利润最大化作为公司金融管理的追求目标,则会存在下列弊端:

- (1) 以利润最大化为目标,会给企业带来较大的财务风险;
- (2) 以利润最大化为目标,易引发企业的短期行为;
- (3) 以利润最大化为目标,会使企业重投入,轻产出,从而导致社会资源的浪费和不合理配置。

“企业以盈利为目标”这一基本的经济学假定决定企业管理最终目标就是实现企业盈利。利润最大化符合企业存在目的,但同时,利润的形成受诸多因素的影响,其中包括一些不可控因素。因此企业在面对最大利润时应结合自身环境信息作出合理决策。

二、股东财富最大化

股东财富最大化这种观点将理财的最终目标看成是为股东增加财富。而股东的财富一般表现为拥有企业股票的数量与股票价格的乘积。在股票数量一定时,股东财富就与股票价格成正比。由此可见,股东财富最大化实质上可以看作股票价格最高化,这显然是站不住脚的。因为股票价格的升降除受企业盈利的影响外,同时还受其他因素的影响。以股东财富最大化作为公司金融管理目标,最主要的优点在于它考虑了货币的时间价值和风险价值,并在一定程度上克服了企业在追求利润上的短期行为。但是,这种观点也有如下的不足:

- (1) 强调股东利益,而对企业其他关系主体的利益重视不够,不利于处理好公司金融活动中产生的各种财务关系;
- (2) 无论是在资本市场发展相对成熟的西方,还是在蓬勃发展的中国,在全部企业中上市公司仍然只占少数的情况下,这一目标显然不具有普遍适用性;
- (3) 股票价格真正能反映投资者的财富是建立在完善的金融资本市场基础之上,而目前股票价格受多种因素的影响,具有很大的不确定性。

三、企业价值最大化

价值最大化是企业的总目标,它的实现要依赖于若干具体目标的实现来保证,概括起来我们可将这个总目标分解为以下具体目标(或称企业目标子系统),它们共同组成价值最大化目标的科学内涵。从公司金融的角度来看,企业价值就是指企业未来现金流量的现值,这表明,企业生存价值最大化是一个具有前瞻性、复合性和实在性的企业目标函数。

- (1) 前瞻性是指企业生存价值及其最大化是着眼于未来时期的财富生成与分配的一个概念,与此相对,利润及其最大化却是一个典型的历史概念;
- (2) 复合性是指企业生存价值概念涵盖了一些极其重要的概念,比如现金流量、风险、可持续发展等,追求企业生存价值最大化,必须科学地协调与权衡这些因素;