21世纪财政金融系列教材

第1章 现代公司财务的职能和目标

学习要求

现代公司的经营目标是为股东创造价值，现代公司财务的目标必须服从于这一经营目标，即使股东财富最大化。也就是说，现代公司财务管理应当寻求公司股东未来预期收益现值的最大化。在学习中应掌握这一点，并了解与股东财富最大化有关的其他一些问题，如现金流量、净现值、财务管理的道德问题等，还需要掌握公司财务学与其他相关学科的关系。

1.1 现代公司财务的含义

现代公司财务指的是为公司筹措资金并将筹措到的资金投资于公司的项目，以使公司股东财富最大化。这也是现代公司财务的职

能。一般来讲，筹措的资金包括公司所有者（股东）的出资、长期贷款者的贷款、由银行及其他融资机构提供的短期贷款和贸易信贷。公司资金一般投资于实物资产，比如土地、建筑物、工厂和贸易存货，也可以投资于金融资产，比如给其他公司提供贷款或者购买其他公司的股票。

为了对现代公司财务有一个大致的了解，让我们看看财务经理每天要处理的一些问题：

（1）公司将要进行的投资有可能成功吗？

（2）如何为这项投资筹措资金？

（3）公司是否拥有足够的资金或能够获得足够的资金（比如向银行借款）以满足其日常经营活动的需要？

（4）哪个客户可以得到公司的信贷支持？公司应当向其提供多大的信贷额度？

（5）公司应当保持多少库存？

（6）公司合并或筹资的决策可行吗？

（7）如何使用或分配现金流？或者说，最佳股利政策是什么？

（8）为了形成最佳的财务决策，应如何权衡风险和收益？

现代公司财务在公司经营和社会经济生活中起着越来越重要的作用，任何商业活动都与公司财务息息相关。今天，公司外部的种种因素对公司财务的影响越来越大。公司生存环境很严峻，每天要应对激烈的竞争、技术革新、通货膨胀、利率的变动、本国以及世界范围内的经济不确定性等因素对公司造成的不利影响。因此，今天的财务经理必须适应变化着的外部环境，以使自己的公司能够生存下来。而且，财务经理适应变化的能力、筹措资金的能力、投资和管理资产的能力关系到公司的成功和失败，最终会影响整个经济的增长。如果这种资金配置不当，满足不了经济的需要，就会对社会造成损害。如果高效的资源配置形成经济的最优增长，那么社会将得到最大限度的满足。因此，财务经理筹资、投资和管理资产的高效率不仅能增加公司的财富，而且有利于整个经济的增长。

1.2 现代公司财务的目标

1.2.1 现代公司财务的目标是股东财富最大化

财务经理要做出有效的财务决定，必须理解公司的经营目标。就是说，财务

经理所做的财务决定想要达到什么样的目标，公司股东从财务管理中能得到什么。广为接受的公司经营目标是最大化公司的价值，或者说最大化股东的财富。股东的财富由公司普通股票的市值代表。

股东财富最大化目标认为，财务经理应当寻求公司股东未来预期收益现值的最大化，这些收益可以是定期支付的股息，也可以是投资普通股票的资本利得。现值指的是在考虑了适当的贴现率的情况下，某笔将在未来支付的资金的今天的价值，或者一系列将在未来支付的资金流的今天的价值。贴现率指的是人们在未来某个时期能够进行的其他投资所获得的收益率。就是说，投资者收到某笔收益所经历的时间越长，他从这笔收益中获得的实际价值越少。另外，未来某笔收益的风险越大，投资者从中获得的实际价值越少。作为衡量股东财富尺度的股票价格与数量、时机和风险有关，而数量、时机和风险与股东未来预期收益有关。

股东财富由股东持有的普通股票的总市值来衡量。市值是指市场上股票的交易价格。因此，股东的总财富等于公司公开发行出售的股票总数乘以每股股票的市值。

1.2.2 影响股东财富最大化的一些因素

1. 相关的社会职责与股东财富最大化。20 世纪 90 年代，许多公司认识到了其子公司、各利益相关者（顾客、雇员和供应商）以及公司所在社区利益的重要性，它们不再只关心股东的利益。然而，对于公司到底应当承担什么样的社会职责，却是观点各异。社会职责这个观念既未被所有公司认同，也未被所有公司统一遵行，因此，没有人能够明确指出这些社会职责如何与公司股东的利益相平衡。大多数情况是，经理人员做决定时目光较为长远，而不仅仅盯着短期的商业利润。他们会考虑到公司各个成员的利益，从而达到公司股东财富的最大化。

2. 所有权、控制权与股东财富最大化。股东财富最大化的目标指明了如何做出财务决定。但在实际决策过程中，并不是所有的财务决定都与股东财富最大化目标相一致。就是说，财务管理人员所执行的实际目标与股东财富最大化的目标有所偏离，造成这种偏离的根本原因是公司所有权和控制（管理）权的分离。这种分离使得经理人员在充分满足股东对公司的控制的条件下，更多地遵循与经理们的利益相一致的经营目标。经理人员不追求股东财富最大化，只寻求一种被认可的业绩水平，同时使经理们的福利最大化。

经理人员最大化其个人福利（效用），将使他们更加关心自己能否长期保持其在公司的职位。为了保证他们个人职位的安全，经理们会尽量减少公司面临的经营风险。因为如果经理人员只考虑股东利益，可能会使公司面临更大的风险，从而有可能使公司出现经营困难。结果，他们或者因为经营不善而被解职，或者

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

由于公司倒闭而失去职位。同样，经理们为确保他们的职位，会反对其所在公司被其他公司合并。这被认为是经理们反对公司合并的主要理由。如果公司股东与高级经理中的重要人员签订协议，向其保证公司会对他们因公司合并而失业作出补偿，那么这会确保经理们在公司合并时按照股东的利益行事，而不是按照他们自己的利益行事。有的公司要求其高级经理和主管们在公司中拥有一定的所有权利益，其他一些公司，比如迪斯尼（Disney），则向公司的主要经理们提供股票选择权（这些股票选择权会随着公司业绩的提高而增值），以使他们的利益与公司股东们的利益保持一致。

3. 代理问题与股东财富最大化。当一个个体或多个个体（委托人）雇用另外一个个体（代理人）代表自己去做一项工作时，代理关系就发生了。在代理关系中，委托人通常把决定权授予代理人。在公司财务中，有两种代理关系最为重要，一是股东与经理之间的代理关系；二是股东与债权人之间的代理关系。

由代理关系而引起的效率降低被称之为代理问题。这类问题产生的原因是交易的一方按照自身福利最大化的目标行事，从而使交易双方的利益产生冲突。

（1）股东与经理。股份公司经营中实际存在于股东和经理之间的目标偏离现象是由代理问题而产生的一系列问题中的一个。上面所举的例子——经理们关心自己的工作职位，而不关心股东财富最大化——实际上就是一个代理问题。另一个例子是经理们由于对公司没有（或者只有部分）所有权利益而产生的特权消费（比如使用公司飞机、高级轿车和奢侈的办公室）。经理们逃避义务也是与代理相关的一个问题。

为了减少代理问题，通常会发生一系列代理费用。这些代理费用包括以下几项：

一是由于经理们有可能采取与股东利益相悖的行为，为最大限度地减少经理们的这类动机，需要构建公司的治理结构，由此而导致的费用支出。

二是监督经理行为而产生的支出，如管理活动的审计支出和公司费用的内部审计支出。

三是为保护股东免受管理欺诈的忠诚费用支出（bonding expenditures）。

四是由于复杂的管理结构而导致管理人员不能对各种投资机会作出及时的反应，由此导致利润损失而形成的成本。

为使经理们按照股东的利益行事，公司采取的措施包括利益补偿机制安排、解雇或由新股东接管。财务理论表明，如果金融市场能够高效运作，就能大大减少代理问题以及与代理问题相关的费用。

（2）股东与债权人。另一个潜在的代理问题是因公司的股东和债权人之间的

借贷关系而产生的。债权人以长期债务、银行贷款、商业票据、租赁、应付账款、应付工资和应付税款等形式而对公司拥有一定的财务要求权。由于债权人等得到的收益是固定的，而股东的收益是变化的，因此债权人和股东之间会产生冲突。例如，股东希望通过投资于高风险的项目来获得高收益，如果出现这种情况，由于债权人不能分享投资的高收益，就要承担风险。为保护债权人的利益，债权人通常要求通过一定的保护性契约以约束公司的债券契约。这些契约形式多样，比如限制股利支付、限制公司投资类型、毒选择权[①]（poison puts）、限制新债券发行等。对公司股东和经理们的这些限制会减少公司潜在的市值。除这些限制以外，债券持有者还会要求较高的固定收益，以补偿债券契约不能完全规避的风险。

1.2.3 管理策略的选择与股东财富最大化

1. 利润最大化不能作为公司的管理策略。如果公司的经理们接受了股东财富最大化这个目标，那么他们应当如何实现这个目标呢？最大化公司利润和最大化股票市值中的哪一个会最大化股东的财富呢？毕竟利润最大化是人们最为熟悉的目标之一。可是，利润最大化目标的缺陷太多，不能作为经理们一贯的指导思想。

在讨论这些缺点之前，有必要重申一下微观利润最大化模型中存在的重要边际决定原则。我们知道，为最大化公司利润，公司需要扩大其产出，直至生产销售的最后一单位产品的边际成本（MC）等于边际收益（MR）。产量超过这一点，会使增加的成本高于增加的收益，从而减少利润。而如果产量未达到 $MC = MR$ 这一点，则会使总利润水平比遵循这一原则时要低。这是财务经理处理各种问题所应遵循的一个基本指导原则。

尽管这个原则有助于财务经理决策，但是利润最大化模型并不适用于公司集中决策模型。首先，标准的利润最大化微观模型是静态的，它没有考虑时间因素。利润最大化作为公司的管理目标，分不清短期利润和长期利润的差别。可是，财务经理做出的重要决策都必须考虑时间因素，反映时间的影响。例如资本支出决策，它是财务职能的重要内容，对公司业绩有长期的影响。财务经理在做资本投资决策时必须仔细权衡短期收益和长期收益的利弊。

利润最大化的第二个缺陷是利润的界定问题。人们通常把利润最大化理解为会计利润最大化，由于成本和收入可以有多种方法确认和解释，因此，从字面来

①毒选择权是一个期权，包含于债券契约中。比如说，杠杆收购会增加债权人的风险，所以该选择权允许债券持有者在一定的条件下把债券售回给债券发行公司。

看，会计上可以有成百上千种不同的利润界定。例如，在 1990 年，由于规章制度对卡罗来纳电力和灯光公司（Carolina Power & Light Company，CPL）的哈里斯核电厂（Harris nuclear plant）不利，公司将因此而不得不减少 8 160 万美元的收入。为了抵消这种情况对公司的不利影响，CPL 公司改变了收入的确认方法，把未付收入当做已付收入。这种会计处理方法的变化，使得 1990 年公司净收入增加 7 700 万美元，每股股票价格增加 0.92 美元。这种会计处理不会对现金流产生什么影响，公司经营状况也不会因此而有所改善，因而对公司自身的价值也没有影响。但是，即使能够找到一个适当的会计利润的确认方法，我们仍然不知道公司是应当最大化其总利润、最大化其利润率，还是最大化其每股收益，以及应当最大化哪期收入。

假设甲公司发行了 1 000 万股股票，每年税后盈利 1 000 万元。如果该公司增加发行 100 万股股票，投资之后每年获利 10 万元。那么，股东福利提高了吗？未增加股票发行之前，每股股票收益 1 元；股票增加发行之后，每股股票收益 0.92 元。尽管总利润增加了，但是每股股票的收益却减少了，利润率有所下降。

你也许会认为应最大化每股股票的收益（对已发行既定数量股票而言），但这同样是错误的。例如，甲公司期初拥有资产 1 000 万元，公司完全用股票融资（发行 100 万股股票），没有债务。税后收益是 100 万元，每股股票有 10%（1 元）的收益。公司决定保留 50% 的收益，从而股东权益和总资产增加到 1 050 万元，余下的收益用于支付股东股利。下一年公司收益总额 102.9 万元，每股股票收益 1.029 元。股东福利因为 50 万元的再投资而提高了吗？在本例中，股东的境况恶化了。因为尽管每股股票的收益由 1 元上升到了 1.029 元，但股东权益的实际收益下降了，从 10% 下降到 9.8%（102.9 万元除以 1，050 万元股东权益）。实质上，50 万元的再投资只赚了 5.8% 收益（2.9 万元的收益除以 50 万元的再投资）。这类投资不会最大化股东财富。股东完全可以投资于无风险的政府债券，以获得比 5.8% 更高的收益。

利润最大化的第三个主要问题是财务经理权衡决策利弊时不能考虑风险的影响。例如，两个项目未来的预期现金流是一样的，费用支出也相同，可是其预期现金流的风险却可能差别很大。同样，一个公司可以不停地增加公司债务融资比例以增加每股收益，但随着每股收益的增加，其财务风险也急剧增加。金融市场能够识别出随着债务融资的增加而增加的财务风险，市场会相应地作出评价。

2. 最大化股票市值应当成为公司的管理策略。由上面我们看到，利润最大化有诸多缺陷，而最大化股票市值则不会有这些问题。但是，应当认识到，股东财富最大化是个市场概念，不是会计概念。因此，经理应该最大化公司股票的市

值，而不是会计价值或账面价值。账面价值反映的是资产的历史成本，不是资产的盈利能力。同样，账面价值也未考虑资产的风险。

三个主要因素决定了公司股票的价值——股东预期获得的现金流量（现金流）、现金流的发生时间以及现金流的风险。

（1）现金流。现金流在实际财务管理中具有重要的作用。现金流与公司获得或支付的实际现金有关。只有现金才能用于购置资产，只有现金才能向投资者进行价值分配。相反，会计体系主要考虑公司历史上收入和支出的时间匹配。但是，由于会计收益不反映公司实际现金的流入和流出，因此会计收益经常会产生误导。例如，如果某种资产在某段时间贬值，那么会计记录的这段时间内该资产的费用也相应地变低。贬值只说明该资产的价值随着时间的变化而下降，但贬值本身并不产生现金流，而只是在购买该项资产时才会产生。

（2）现金流的发生时间。股票市值不仅受到现金流的影响，而且还受到现金流发生时间的影响。如果你有两个选择——今天得到 100 元和三年后得到 100 元，那么你肯定选择今天的 100 元，因为你可以把这 100 元投资三年，从而得到利息。因此，财务经理必须既要考虑现金流，还要考虑现金流的发生时间。投资者会充分考虑这些因素，从而对公司经营状况作出评价。

（3）风险。股票市值还受到人们预见到的现金流的风险的影响。总体来说，预期现金流的风险越大，投资者和经理期望得到的收益越高。因此，财务经理必须考虑现金流的风险问题。

由于股票市值是市场对公司业绩的全面衡量，因此，当我们选择最大化股票市值时，就充分考虑了现金流、现金流的发生时间以及风险对公司业绩的影响。

财务经理如何通过影响现金流的流量、现金流的发生时间和现金流的风险以使股东财富最大化呢？许多因素都会影响现金流的流量、时间和风险，从而影响股票的价格。其中一些因素与外部经济环境有关，不是财务经理所能控制的，其他一些因素财务经理可以控制。图 1—1 列出了影响股票价格的因素。最上面的方框是影响经理决策的外部经济因素，即使经理不能控制这些经济因素，在决策时也必须充分考虑这些因素的影响。经理要做出的主要策略性决策列在图 1—1 的第三个方框中，这些决策决定着公司预期现金流的流量、发生时间和风险。金融市场的参与者把公司的预期现金流量与其他公司的预期现金流量加以比较，最后评价公司的股票价格。金融市场根据总体情况（如利率水平、预期通货膨胀率、投资者对未来的乐观程度等），随时评价公司股票的价值。金融市场的状况对经理的决策也会产生影响。

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

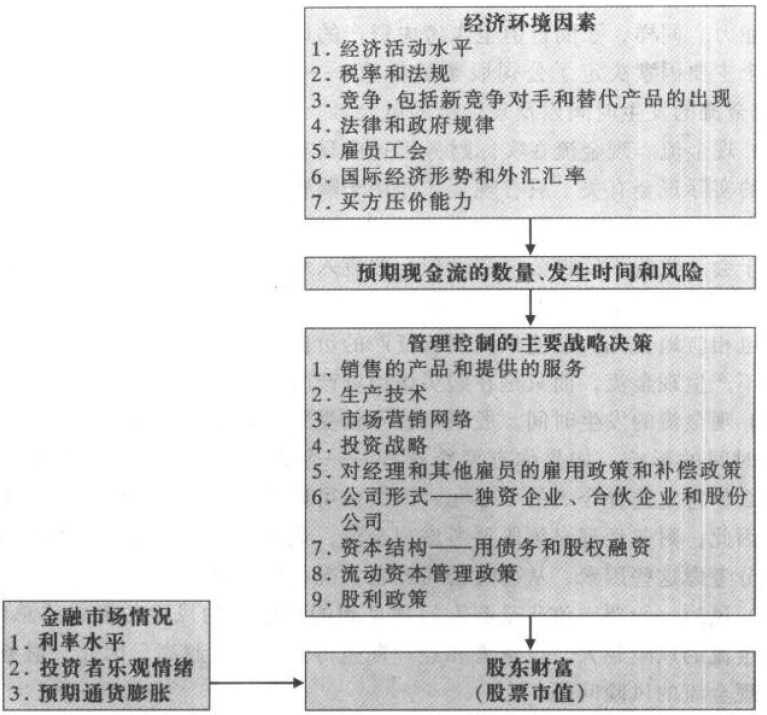

图 1—1　影响股票价格的因素

1.3　其他问题与股东财富最大化

1.3.1　现金流

现金流是财务分析、计划、资源配置决策时最主要的考虑因素。公司是否有足够的现金流支付公司的债务、雇员工资、贷款和所有者收益是公司财务健康与否的基础。所以，现金流非常重要，只有现金才可以用于支付。净收益并不反映公司实际现金的流入和流出，净收益不能用于支付。

1. 现金流的产生过程。财务经理主要负责为公司筹集资金，然后把这些资金投资于各种资产，形成公司的现金流。如果公司资产产生的现金流的今天价值

超过了这些资产的成本，公司的这些投资活动就增加了公司的价值。当财务经理筹措资金以及把这些资金投资于价值最大化的项目时，他们必须在预期现金流的风险和时间与预期收益量之间进行权衡。公司现金流的产生过程如图 1—2 所示。一个公司可以通过发行不同类型的证券（债券和股票）、向商业银行之类的贷款者借款和公司内部现金流等方式作为资金来源。公司内部现金流包括公司运营过程中产生的现金流和出售资产获得的现金流。

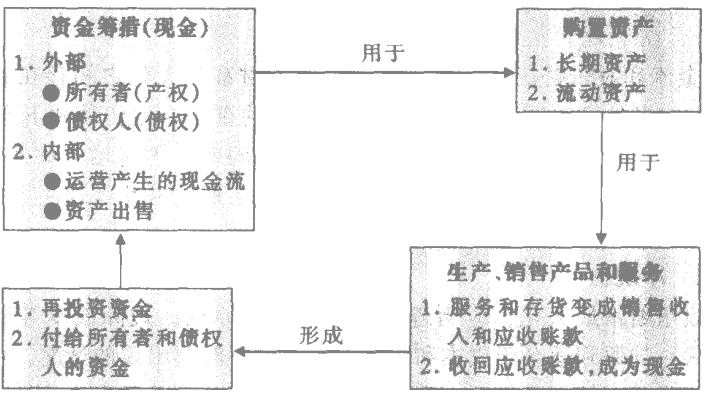

图 1—2　公司现金流的产生过程

一旦获得现金，就要把它投资于各种资产。把资金投资于最佳长期资产至关重要，如果投资成功，就会对公司产生长期的影响。必要的情况下，可以把长期资产卖掉，只是有时要遭受重大损失。如果流动资产余额很大，由于资金机会成本很高，因此，股东财富会受损。如果把这些资金投资于其他方面，收益会增加。如果流动资产余额太小，公司会面临流动负债的支付困难而增加风险。另外，如果流动资产余额（特别是存货和应收账款）太小，会使公司不能及时满足客户的需要，从而失去客户，并使利润受损。

最终，所有的资产都会转变成现金流。工厂和设备生产产品和服务，存货逐渐被卖出，形成现金收入或应收账款。当应收账款收回时，形成现金流。然后，公司要决定用于追加资产、归还债务和分配给股东收入的比例。

2. 现金流的重要性。债券和股票的价值等于它们产生的现金流的现值。同样，资本支出的价值等于这些资产产生的现金流的价值。另外，现金流对一个公司的生存和繁荣至关重要。例如，公司迅速扩张时，公司内部的现金流往往不能满足公司运营和财务需要，公司不得不寻求外部资金，以支持公司的迅速扩张。

一方面，债务的增加加大了公司的财务风险；另一方面，如果发行新股票，公司所有权可能会分散，这是公司的控股股东所不愿看到的。因此，财务经理必须密切注意现金流的情况，以满足公司投资和扩张的需要。

一般来讲，财务原则在确认净收入方面范围相当宽泛，其后果是造成了财务原则的净收入概念不能作为公司业绩的一个明确指标。现金流的含义是明确的、单一的，有助于财务经理的财务资源分配决策。同时，现金流也是衡量业绩的一个很好的指标。因此，现金流在公司的业绩分析和公司资源管理方面起着举足轻重的作用。

3. 现金流和股东财富。尽管现金流与股东财富最大化之间存在着密切的联系，但一些财务经理对现金流并没有给予足够的重视。他们使用其他一些指标（如会计净收益、股票收益和资产收益、会计利润率、销售增长率和市场份额）衡量公司的业绩。由于这类会计指标不是现金流，所以易使经理注重公司的短期业绩而忽视长期业绩。

1.3.2 净现值

为使股东财富最大化，应当遵循一定的决策原则。边际成本等于边际收益（$MC = MR$）的原则适合于成本和收益大约在同一时间出现的情况。可是，在财务决策中经常出现这样的情况，费用要立即支出，而收益要在未来的几个时期才能收回。在这些情况下，决策者需要使用净现值这个指标。一项投资的净现值等于该投资产生的预期现金流的现值与期初现金费用的差额，公式为：

净现值＝未来现金流的现值－期初支出费用

公司投资的净现值表明该项投资增加了公司的价值，也就是增加了股东的财富。净现值是经理评价公司投资所产生的现金流的基础。这样，净现值就成为沟通现金流和股东财富最大化目标的桥梁。

1.3.3 财务管理的道德问题

道德问题影响公司业务活动和财务活动的方方面面。某些财务决策涉及到的道德问题更加明显，也更易引起人们的注意。财务经理每天都要做出许多与道德有关的决定。比如，作为一家银行的信贷员，你是否应该贷款给一位并不符合银行贷款条件的老朋友？作为证券经纪公司的高级分析师，你是否会向顾客推荐环境记录不良的公司的证券呢？你是否会告诉你父亲你公司要兼并另一家公司？你的公司是否会在会计准则允许的情况下对自己很差的业绩进行伪装呢？

这里只是列举了财务经理要面对道德问题的几种情况。多数情况下，这些问题并没有一个明确的答案。实际决策过程是非常复杂的，要在各种利益之间进行

权衡。然而，财务经理清醒地认识到这些决策的成本和收益，而且决策时保持公正，会使他们不违反其职业道德。

1.4 公司财务职能的组织结构

财务职能的组织结构如图 1—3 所示。公司财务一般由财务副总裁或财务总监负责，他们对总裁负责。现在，财务总监除了要承担会计、金库、税收和审计等职责外，还要负责战略规划、监督和交易外币、管理利率风险、监督生产和库存水平。对外，财务总监要使投资者确信公司财务是健康的。

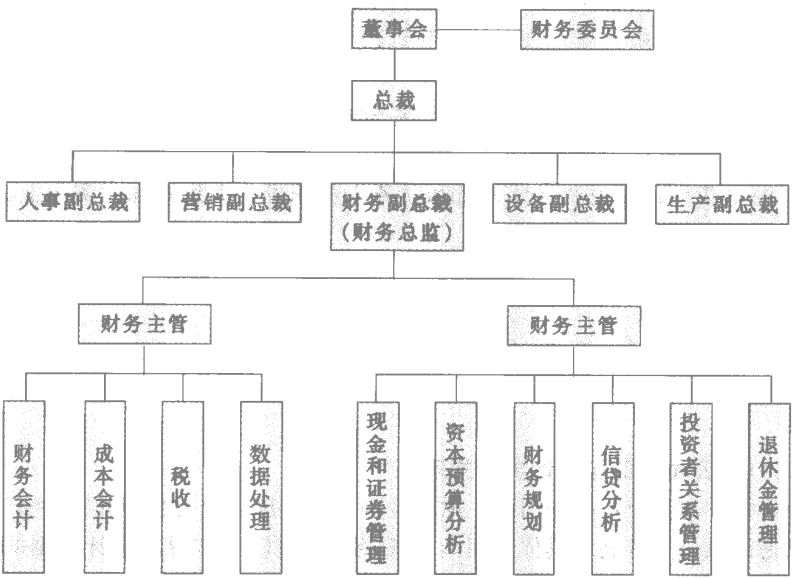

图 1—3　公司组织结构图（财务）

财务总监通常把财务管理的职责分由会计主管和财务主管负责。会计主管通常负责与会计相关的活动。

（1）财务会计。负责公司财务报表的编制。这些财务报表包括资产负债平衡表、损益表和现金流量表。

（2）成本会计。负责公司运营预算的编制，监督各部门、科室的工作。

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

（3）税收。负责编制公司必须向各级政府部门提交的各类报告。

（4）数据处理。如果审计员负责会计和工资支付，那么，他还要负责公司数据的处理工作。

财务主管一般负责资金的筹集、保管和支出。其职责一般包括：

（1）现金和有价证券管理。监督管理公司的短期财务——预先报告公司的现金需要，必要时从银行或其他地方获得资金，把剩余资金投资于各种短期生息证券。

（2）资本预算分析。负责资本支出——购买长期资产，比如新设备。

（3）财务规划。负责分析长期资金的各种来源，比如，发行债券或者普通股票，以满足维持和扩张公司运营的需要。

（4）信贷分析。决定公司产品送达每一位顾客时所需的信贷量。由于该部门与销售部门的密切关系，因此它一般隶属于公司的市场营销部门。

（5）投资者关系管理。负责处理与机构投资者（比如互惠基金）、债券评级机构、股东和一般财务团体的关系。

（6）退休基金管理。负责雇员退休基金的投资管理。这种投资既可以由公司承担，也可以由其他投资顾问承担。

图 1—3 仅仅用于说明会计人员和财务人员职责的大致范围，实际上，公司与公司之间差别很大。

1.5 公司财务与其他学科的关系

1.5.1 公司财务与会计学的关系

公司财务与会计不是一回事。财务经理负责管理公司的金融和实物资产，而会计只是记录公司资金的具体运用。财务经理决策时经常寻求会计数据的帮助。一般来讲，公司会计人员负责财务报表（比如资产负债平衡表、损益表和现金流量表）和财务指标，帮助经理评估公司的业绩，确定未来的发展方向，满足一些法律需要，比如支付税款。

由于财务经理经常权衡某项投资决策和融资决策是否合理，因此，他们主要关心公司的现金流。当财务经理就长期投资决策时，他们会参考会计数据；当做出一些其他决定（比如为公司投资项目筹资时，决定最适宜的资本结构，并寻求最好、最及时的资金来源）时，会参考会计数据。

在许多小型和中型公司，会计和公司财务往往由一个人或一组人共同负责。另外，相当多的财务经理出身于会计或者有会计背景。

1.5.2 公司财务与经济学的关系

财务经理必须熟悉微观经济学和宏观经济学这两个领域。公司一般会受到宏观经济的强烈影响，而且依靠货币市场和资本市场筹措资金，因此财务经理应当了解货币政策对资金成本的影响。财务经理还应当精通财政政策以及它如何影响经济。经济的未来走势也是影响销售状况的一个关键因素。当财务经理具体决策时，特别是要做出有效决策时，经常要用到微观经济学，比如边际成本等于边际收益原则。

本章要点

现代公司财务是指公司筹措资金并投资于公司的项目，以使公司股东财富最大化。因而，现代公司财务的目标是股东财富最大化，即财务管理应当寻求公司股东未来预期收益现值的最大化。与此同时，股东财富最大化目标与公司相关社会职责、所有权及控制权等问题也是有关联的。在公司以股东财富最大化为目标的前提下，公司管理策略不能是利润最大化，而应是股票市值最大化。现金流对公司长期业绩分析举足轻重；投资的净现值表明该投资增加了公司的价值，也即增加了公司的财富；道德问题也影响公司业务活动和财务活动，因此它们对现代公司财务目标是有影响的。本章还讨论了公司财务职能的组织结构以及公司财务与会计学、经济学等学科的关系。

复习思考题

一、名词解释

现代公司财务

股东财富最大化

公司财务职能的组织结构

二、思考题

1. 简述现代公司财务的职能。
2. 简述现代公司财务的目标。

3. 股东财富最大化目标是短期目标还是长期目标？请予以解释。

4. 试述现代公司财务与其他学科的关系。

三、综合题

1. 解释公司财务管理与微观经济学及宏观经济学的关系。

2. USX 公司是美国钢铁公司（U.S. Steel）和 Matathon 石油公司的母公司。迫于外部投资者的压力， USX 公司宣布一项计划，准备将其股票分割为钢铁股和能源股分别挂牌。市场对这项计划作出了积极的反应，在计划宣布当天，股价上升了 2.37 美元，达到 31.25 美元。你认为 USX 公司的这一行动为什么会被市场积极接受？

3. 1992 年，零售商 R.H. Macy & Co. 宣布破产。你认为怎样才能将这种破产宣告与股东财富最大化目标统一起来？

21世纪财政金融系列教材

第2章 金融市场与公司财务管理

学习要求

公司财务管理有两个基本要素——融资和投资，而这两个要素都离不开金融市场。可以说，金融市场是企业进行财务管理的最重要的外部环境。此外，政治及法律因素、自然不可抗力等外部因素以及企业内部的经营管理都会影响企业的财务管理决策。在本章学习中要求掌握金融市场与企业财务管理决策的这种关系。

2.1 金融市场的基本结构和功能

2.1.1 金融市场的职能

金融市场，简单地说，就是进行资金融通的场所，在这里实现借贷资金的集中和分配，并由资金供给与资金需求的对比形成该市

场的价格——利率。金融市场的基本功能在于为资金盈余者和资金短缺者提供一个交易的场所。

金融市场最基本的结构如图 2—1 所示。

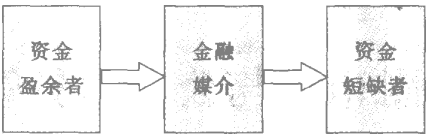

图 2—1　金融市场的基本结构

2.1.2　金融市场的基本要素

市场必须具备交易对象、交易主体、交易工具及交易价格这四个要素，金融市场也不例外。

金融市场的交易对象是货币资金。不论是银行的存贷款还是证券市场上的证券买卖，其最终目的都是实现货币资金的转移。与商品市场不同的是，金融交易大多数表现为货币资金使用权的转移，而商品交易则表现为商品所有权和使用权的同时转移。

金融市场的交易主体包括任何参与交易的个人、企业、各级政府和各种金融机构。对于专门从事金融市场交易的金融机构，本章的下一节将有较详细的讨论。

金融工具是在信用活动中产生的，能够证明金融交易金额、期限和价格的书面文件。它对于债权债务双方所应承担的义务与享有的权利都有法律的约束意义。自然，金融工具也是企业进行财务管理时要经常用到的。

金融工具通常具有偿还期限、流动性、风险性和收益率这几个基本特征。

(1) 偿还期限是指债务人必须全部归还本金之前所经历的时间。

(2) 流动性是指金融工具迅速变为货币而不致遭受损失的能力。

(3) 风险性是指购买金融工具的本金是否有遭受损失的风险。

(4) 收益率则是指持有金融工具所取得的收益与本金的比率。

2.1.3　金融市场的分类

按照金融交易时间长短的不同，可以将金融市场分为货币市场和资本市场。

1. 货币市场。货币市场是指交易期限在一年以内的短期金融工具的市场，其功能在于满足交易者的资金流动性需求。这个市场具体又包括短期存贷市场、银行同业拆借市场、贴现市场、短期债券市场以及大额存单等短期融资工具市场。

(1) 短期存贷市场主要是商业银行等金融机构吸收短期存款，然后进行短期贷款的市场。

(2) 银行同业拆借市场则是商业银行之间为了弥补头寸的不足，相互之间进行的短期借贷市场。银行同业拆借市场的特点在于每笔交易的数额都比较大，因此它常被称为批发金融市场，期限常常较短（甚至只有几个小时）。这个市场的利率对于整个金融市场而言具有导向性。比如，伦敦银行同业拆借市场的利率（LIBOR）就成为整个伦敦金融市场的利率基准，甚至对全球金融市场的交易都有参考意义。

(3) 贴现市场是指企业或金融机构将未到期的票据以一定折扣向有关金融机构兑取现金的市场。在有些发达的市场经济国家，由于票据业发达，所以贴现市场也很发达。在我国，由于历史的原因，票据贴现市场的规模到现在为止仍然很小。但随着市场经济体制的进一步完善，这个市场的规模将逐步扩大，并成为我国货币市场的重要组成部分。

2. 资本市场。资本市场则是指交易期限在一年以上的长期金融工具的市场，其功能主要是满足工商企业的中长期投融资需求和政府弥补财政赤字的资金需要。这个市场具体包括长期存贷市场和证券市场。

证券市场可以分为相互联系的两个市场——一级市场与二级市场。

一级市场是组织实现证券发行业务的市场。新公司发行股票，或者老公司增发股票，以及政府、企业发行债券都是在一级市场上进行的。在一级市场上，证券的发行可分为公募与私募两种方式。

公募是指发行人公开向投资人销售证券。在公募发行中，发行人必须遵守有关事实全部公开的原则，向有关管理部门和市场公布各种财务报表及其他相关资料，以供投资人参考。公募在操作上技术性非常强，需要得到投资银行的协助。

私募方式是指发行人直接对特定的投资人销售证券。这种发行方式范围比较小，一般以少数与发行人或承销人有密切关系的投资人为发行对象。股份公司对本公司股东发行的股票多采取私募的方式。这种方式手续简便，费用较低，但不能公开上市。

二级市场是买卖已上市证券的市场。当股东想转让股票或债券持有人想将未到期的债券提前变现时，就需要在二级市场上将持有的证券出售。

一级市场是二级市场存在的前提，而二级市场则提供了流动场所，这无疑便利了一级市场上的证券发行。

2—2 是金融市场的运作流程图。

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com