



高职高专“十一五”规划教材

公司理财

王忠孝 隋冰 主编



化学工业出版社



高职高专“十一五”规划教材

公司理财

王忠孝 隋冰 主编



化学工业出版社

· 北 京 ·

本教材共分为十一章，第一章讲述了公司理财的基本内容；第二章讲述学习公司理财必备的价值观念；第三章公司财务分析，根据公司目前状况分析公司经营上的优势和劣势，在明确优势和不足之后学习第四章财务预算与控制，通过预算扬长避短，加强财务控制；第五章、第六章主要讲公司筹资管理和筹资中资金成本和资本结构的确定；第七章、第八章主要讲投资，包括项目投资和证券投资；第九章讲述日常营运资金管理，分别讲述了公司现金管理、应收账款管理、存货管理的主要内容；第十章讲述分配管理，包括利润的预测和股利分配政策的内容、适用范围及股利的分配程序；最后，第十一章讲述公司合并、控股公司、公司分立和公司破产清算等内容。

本书适合高职高专院校经济类专业教学使用，也适合在职公司管理人员、财务人员、会计人员学习参考。

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财/王忠孝, 隋冰主编. —北京: 化学工业出版社, 2009.1
高职高专“十一五”规划教材
ISBN 978-7-122-04286-6

I. 公… II. ①王…②隋… III. 公司-财务管理-高等学校: 技术学院-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 192119 号

责任编辑: 蔡洪伟
责任校对: 凌亚男

文字编辑: 李 钧
装帧设计: 尹琳琳

出版发行: 化学工业出版社 (北京市东城区青年湖南街 13 号 邮政编码 100011)
印 装: 三河市延风印装厂

787mm×1092mm 1/16 印张 12¼ 字数 297 千字 2009 年 2 月北京第 1 版第 1 次印刷

购书咨询: 010-64518888 (传真: 010-64519686) 售后服务: 010-64518899
网 址: <http://www.cip.com.cn>
凡购买本书, 如有缺损质量问题, 本社销售中心负责调换。

定 价: 23.00 元

版权所有 违者必究

前言

高职教育强调的是应用技能的培养，所以高职教育教材应突出对学生应用能力的培养，“公司理财”是经济类专业必修课之一，是一门理论与实践结合较为紧密的课程。

本书按照公司财务的日常业务处理顺序展开，在每章中按照所讲授的内容给出了学生应了解、掌握的“知识目标”，并在此基础上按照日常财务处理内容提示学生应该达到的“能力目标”，以便学生学以致用。每章章首都设计了“引导案例”和相应的思考题，通过阅读引导案例，激发学生的学习兴趣，提升学习欲望，让学生到每章内容中寻找答案。在每章中设计了“相关链接”内容，介绍相关知识或实例，开阔学生视野的同时，使学生保持学习兴趣。在每章末尾，为了巩固知识给出每章“重点与难点”和“练习题”，进一步帮助学生在理清思路基础上，通过练习巩固所学知识。在练习题后面增加了“实训练习”，在巩固知识的同时引入企业实际经营中的一些内容，提升学生处理实际问题的能力。本书还增加了“网上调研”，使学生通过上网寻找一些相关内容，打破目前学生上网不知干什么的局面，也可以把注意力转移到所学知识上。最后，每一章都给出了“案例实训”，通过社会中真实的、熟知的、影响广泛的企业实例使学生进一步消化所学内容，为他们打开更为广阔的知识视野。本书在编写中力求做到贴近实际，瞄准热点、注重锻炼能力。争取通过本书的学习，打造与实际工作岗位零距离的毕业生。

本书由黑龙江工商职业技术学院王忠孝和黑龙江省商业职工大学隋冰担任主编，负责全书写作大纲的拟定和编写的组织工作，并对全书进行了总纂。黑龙江工商职业技术学院赵威和黑龙江大学剑桥学院王春燕担任副主编。黑龙江省贸易经济学校张洪蕾、福建对外贸易职业技术学院陈绍宇、深圳兴业会计师事务所张慧颖也参加了编写工作。具体分工如下：第一章、第四章由王忠孝编写，第二章、第九章由王春燕编写，第三章由张慧颖编写，第五章、第六章由隋冰编写，第七章、第十章由赵威编写，第八章由陈绍宇编写，第十一章由张洪蕾编写。

虽然我们在本教材的编写过程中尽了最大努力，但由于水平有限，不足之处在所难免，恳请各位读者在使用本教材的过程中提出宝贵意见。

编者
2008年12月

目 录

第一章 公司理财总论	1
第一节 公司与公司理财	1
一、公司制企业与非公司制企业	1
二、公司理财	3
第二节 公司理财的产生与发展	5
一、以筹资为重心的初始理财阶段	6
二、以内部控制为重心的管理阶段	6
三、以投资为重心的管理阶段	6
四、跨国经营理财阶段	6
第三节 公司理财的目标	7
一、利润最大化	7
二、资本利润率最大化或每股盈余最大化	7
三、公司价值最大化	7
四、公司理财目标的协调	8
第四节 公司理财的环境	9
一、公司理财的宏观环境	9
二、公司理财的微观环境	11
练习题	12
第二章 公司理财的价值观念	14
第一节 货币时间价值	14
一、货币时间价值的概念	14
二、货币时间价值的计算	15
第二节 风险价值观念	19
一、风险概述	19
二、风险的衡量	20
三、风险报酬的计算	21
练习题	22
第三章 公司财务分析	25
第一节 财务分析概述	25
一、财务分析的概念和主体	25
二、财务分析的常用方法	26
第二节 财务分析的基本内容	28

一、偿债能力分析	28
二、营运能力分析	31
三、盈利能力分析	32
四、发展能力分析	35
五、上市公司相关比率分析	35
第三节 综合财务分析	38
一、杜邦财务分析	38
二、综合财务分析	38
练习题	40
第四章 财务预算与控制	43
第一节 财务预算	43
一、财务预算概述	43
二、财务预算的编制	47
第二节 财务控制	55
一、财务控制的含义	55
二、责任控制	56
练习题	60
第五章 公司筹资管理	64
第一节 筹资概述	64
一、公司筹资渠道和筹资方式	64
二、公司筹资的基本原则	66
三、资金需要量预测	66
第二节 公司自有资金筹集	70
一、吸收直接投资	70
二、普通股	71
三、优先股	73
四、留存收益	74
第三节 公司负债资金筹集	75
一、银行借款	75
二、发行债券	78
三、融资租赁	80
四、商业信用	81
练习题	83
第六章 资金成本和资本结构	86
第一节 资金成本	87
一、资金成本的概念与作用	87
二、个别资金成本的计算	87

三、综合资金成本的计算	89
四、边际资金成本的计算	90
第二节 杠杆原理	92
一、杠杆原理的相关概念	92
二、经营杠杆与经营风险	93
三、财务杠杆与财务风险	94
四、复合杠杆与复合风险	95
第三节 资本结构	96
一、资本结构的含义和作用	96
二、最佳资本结构的确定	96
练习题	98
第七章 项目投资管理	102
第一节 项目投资概述	102
一、项目投资的概念	102
二、项目投资的特点	104
三、项目投资的一般程序	104
第二节 项目投资的财务决策评价依据	105
一、现金流量的概念和作用	105
二、现金流量的内容	106
三、项目投资净现金流量的简化计算方法	107
第三节 项目投资决策评价指标及其运用	111
一、项目投资决策评价指标	111
二、项目投资决策评价指标的运用	116
练习题	119
第八章 证券投资	122
第一节 证券投资概述	123
一、证券的概念	123
二、证券的分类	123
第二节 证券投资的 risk 与报酬	123
一、证券投资的 risk	123
二、证券投资的报酬	124
三、证券 risk 与报酬的确认	124
第三节 债券投资	125
一、我国债券及债券发行的特点	125
二、债券的估价	126
三、债券投资的优缺点	126
第四节 股票投资	127
一、股票投资的目的	127

二、股票的估价·····	127
三、股票投资的优缺点·····	128
第五节 证券投资中的投资组合·····	128
一、证券投资组合的意义·····	128
二、证券投资组合策略·····	129
三、证券投资组合的具体做法·····	129
练习题·····	130
第九章 流动资产资产管理 ·····	133
第一节 现金管理·····	133
一、持有现金的原因与成本·····	133
二、最佳现金持有量的确定·····	134
三、现金的日常管理·····	136
第二节 应收账款管理·····	137
一、应收账款的功能与成本·····	137
二、信用政策的确定·····	138
三、应收账款日常管理·····	143
第三节 存货管理·····	144
一、存货的功能与成本·····	144
二、存货的经济采购批量·····	145
三、存货日常控制·····	147
练习题·····	148
第十章 利润分配管理 ·····	153
第一节 公司利润预测·····	153
一、本量利分析法·····	153
二、相关比率法·····	155
三、因素测算法·····	156
第二节 股利分配政策·····	156
一、确定股利分配政策应考虑的因素·····	156
二、股利分配政策的评价与选择·····	158
三、股份公司的股利形式·····	159
第三节 收益的分配程序·····	161
一、利润分配的程序·····	161
二、股利发放程序·····	161
练习题·····	162
第十一章 公司的合并、分立和清算 ·····	166
第一节 公司合并·····	166
一、公司合并的方式·····	166

二、公司合并的动因	167
三、公司合并的程序和策略	167
四、公司防御被收购的措施	168
第二节 控股公司	172
一、控股公司及其类型	172
二、控股公司的财务特征	173
三、控股公司的财务控制	173
四、控股公司的主要优点	174
第三节 公司分立	174
一、公司分立及其类型	174
二、公司分立的原因	175
三、公司分立的结果	176
第四节 公司破产清算	178
一、公司破产的界定	178
二、破产清算的一般程序	178
练习题	180
 附表 1 复利终值系数表	 182
附表 2 复利现值系数表	183
附表 3 年金终值系数表	184
附表 4 年金现值系数表	185
参考文献	186

第一章 公司理财总论

■ 知识目标

了解股份公司的基本形式及组织机构，熟悉公司的理财环境，掌握公司理财的内容、目标以及目标的协调。

★ 能力目标

能运用所学知识，分析公司实际经营中各项环境因素对财务活动的影响，能够把本章公司财务内容和公司具体实践内容有机结合。

● 引导案例

绍兴甲公司高级管理人员持股案例

1998年底乙公司入主绍兴甲公司之后，经过半年多的清产核资，绍兴甲公司的不良资产基本上得到了剥离，留下的都是比较扎实的优良资产。在此基础上，1999年6月3日，公司董事会提出，公司的总经理、副总经理、财会负责人和董事会秘书等在6个月之内，必须持有一定数量的公司发行在外的社会公众股，并且如果在规定的期限内，高级管理人员没有完成上述持股要求，公司董事会将解除对其的聘任。

董事会这样做的目的是为了增强高级管理人员对公司发展的使命感和责任感，让他们也来投资自己所管理的公司，公司做好了，他们的资产就会增值，公司做得不好，也就直接影响到他们的切身利益。把他们个人的利益与公司的利益紧密结合起来，有利于公司的快速健康发展。

思考：

通过阅读引导案例，思考公司财务包括哪些内容？公司财务的目标是什么？如何实现公司理财的目标呢？

第一节 公司与公司理财

一、公司制企业与非公司制企业

公司理财的主体是公司，公司是企业的一种组织形式。企业的组织形式在法律上可分为两种：企业法人和非企业法人。公司是企业法人，非企业法人包括个人独资企业和合伙企业。法人企业和非法人企业的共同点是都以自己的名义从事生产经营活动；其本质区别在于是否独立承担民事责任。

（一）非公司制企业

1. 个人独资企业

个人独资企业是指由一个自然人出资，财产为出资者个人所有，出资者以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。这是最早、最简单的企业组织形式。这类企业的主要特点是：企业规模小，易于设立和解散，经营方式灵活多样，出资者既是企业的所有者又是企

业的经营者的，出资者对企业债务承担无限责任。由于信用有限，银行及其他投资者都不愿意为个人独资企业提供资金，个人独资企业举债能力十分有限，企业主要利用业主自己的资本和供应商提供的商业信用。

2. 合伙企业

合伙企业是指由两个以上的出资者共同设立的盈利性组织，出资者称为合伙人。合伙人订立合伙协议，共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险，并对合伙企业债务承担连带无限责任。合伙企业一般采用书面协议的形式明确收益分配和亏损分担的责任。合伙制企业的主要特点是：企业规模不大，合伙人既是企业所有者又是企业经营者，合伙人对合伙企业的债务承担连带无限责任。

相对个人独资企业来说，合伙人对合伙企业的筹资能力和信用能力有所提高。合伙人各显其能，有利于扩大企业的规模，有利于提高企业的竞争力。但是，与个人独资企业一样，合伙企业在法律上不具有法人地位，因而合伙人要对合伙企业的债务承担连带责任。合伙企业的理财活动比独资企业复杂，盈余分配也更加复杂。

（二）公司制企业

公司制企业是现代经济生活中主要的企业存在形式。公司制企业的产生是企业制度发展历史上的伟大创举。它使企业创办者和企业家在资本的供给上摆脱了对个人财富、银行等金融机构的依赖。在最简单的公司制企业中，公司由三类利益主体组成：股东、公司管理者（或经营者）、雇员。

根据《中华人民共和国公司法》（下面简称《公司法》）第二条的规定，我国的公司是指依照《公司法》在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司。公司制公司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。有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任；股份有限公司以其认购的股份为限对公司承担责任。

1. 有限责任公司

有限责任公司是指由法定数量股东组成，全体股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任的公司。在有限责任公司，股东缴足出资额后，只以出资额为限对公司承担责任，不负连带清偿责任。成立有限责任公司必须依法办理审批手续。有限责任公司是以资本结合为公司存在的基础，所以有限责任公司属于“资合公司”。股东之间可以相互转让其全部出资或者部分出资。股东向股东以外的人转让出资时，须经过半数股东同意；不同意转让的股东应当购买该转让的出资，如果不购买该转让的出资，视为同意转让。经股东同意转让的出资，在同等条件下，其他股东对该出资具有优先购买权。

2006年生效的新《公司法》增加了一人有限责任公司形式。一人有限责任公司是指只有一个自然人股东或者一个法人股东的有限责任公司。一个自然人只能投资设立一个一人有限责任公司。该一人有限责任公司不能投资设立新的一人有限责任公司。

有限责任公司的优点主要体现在以下几个方面：有限责任公司只需发起设立，没有募集过程，经办手续比较简单；有限责任公司的股东对公司债务承担有限责任，可以减少股东承担的风险，加大公司筹资机会；有限责任公司人数较少，易于股东之间协商沟通，股东可以直接参加公司的经营管理，有利于维护股东的权益。

有限责任公司也存在一些缺点,如:有限责任公司是靠发起设立的,不得向社会公开募集资金,受发起人资金规模的限制,有限责任公司规模一般不会很大;由于股东对公司债务承担有限责任,如果公司负债过重会影响债权人的权益。

2. 国有独资公司

国有独资公司是指国家授权投资的机构或者国家授权的部门单独投资设立的有限责任公司。国有独资公司不设股东会,由国有资产监督管理机构行使股东会职权,国有资产监督管理机构可以授权公司董事会行使股东会的部分职权,决定公司的重大事项,但公司的合并、分立、解散、增加或者减少注册资本和发行公司债券,必须由国有资产监督管理机构决定。其中,重要的国有独资公司合并、分立、解散、申请破产的,应当由国有资产监督管理机构审核后,报本级人民政府批准。

国有独资公司是我国国有公司改革过程形成的一种独特的公司组织形式。国有独资公司的设立,改变了国家作为出资人对公司债务担负无限责任的局面,要求公司以其全部资产为限对其债务承担责任;国有独资公司的成立,在一定程度上解决了所有者缺位的问题,使公司成为真正意义上的法人,为实现政企分开、建立现代公司制度创造了条件。

3. 股份有限公司

股份有限公司的全部资产划分为等额股份,股东仅以其所持股份为限对公司承担责任,公司以其全部资产对公司的债务承担责任。股份有限公司的设立方式有两种:发起设立和募集设立。发起设立是指由发起人认购公司应发行的全部股份而设立的公司。以发起设立方式设立股份有限公司的,发起人应当书面认足公司章程规定其认购的股份;一次缴纳的,应即缴纳全部出资;分期缴纳的,应即缴纳首期出资。以非货币财产出资的,应当依法履行其财产权的转移手续。募集设立是指由发起人认购公司应发行股份的一部分,其余股份向社会公开募集或者向特定对象募集而设立公司。

股份有限公司是典型的“资合公司”,它是建立在资本结合基础上的,是现今社会大多数公司采取的主要组织形式。股份有限公司具有其他公司组织方式所不具有的特点。这些优点主要表现为如下。

① 股份有限公司可以向社会公开募集资金,这有利于扩大公司股本,增强公司的竞争力。

② 股东持有的股份可以自由转让,股东的责任以其持有股份为限,股东的投资风险较小。

③ 股份有限公司的股东依照所持有的股份,享有平等的权利,股东无论持有多少,都享有表决权、分红权以及优先认购本公司新发行股票的权利。

④ 股份有限公司的股东是公司的所有者,公司的经营管理权由股东委托董事会承担。所有权与经营权的分离是现代公司治理结构的一个重要组成部分,股份有限公司为公司实现所有权和经营权分离创造了条件。

二、公司理财

(一) 财务的基本要素

资本是现代公司生产经营的基本要素,是公司发展的重要推动力量。在公司生存和发展的过程中,一步也离不开资本。资本是指能够在运动中不断增值的价值,这种价值表现为公司为进行生产经营活动所垫支的货币。通俗地说,公司投放在生产经营中的货币就是资本。

资本具有稀缺性、增值性和控制性的特点。

（二）公司理财的内容

公司理财研究公司如何根据其整体目标利用金融市场、商品市场和劳动市场进行资源的优化配置，即研究公司如何筹集资金、如何使用资金及如何分配其经营成果。公司理财的基本内容具体包括筹资活动、投资活动、资金营运活动、收益分配活动和资金运动过程中体现的财务关系。

1. 筹资活动

公司所需资金需要通过金融市场利用相应的筹资方式从不同资金所有者手中筹集。公司的资金主要由所有者投入和债权人提供，所以筹资方式分为权益融资和债务融资。

权益融资又分为股权融资和留存收益融资。股权融资是指以向投资人出让股权的方式，获得投资人的资金。留存收益融资是指将公司在生产经营过程中实现的净利润留存在公司，作为公司的发展资金。

采用债务融资方式，公司不用出让公司股权，只是借入资金，并承诺还款条件。债务融资的优势在于税收利益和加强管理。所谓税收利益，是指利息费用在计算所得税时可先行扣除。加强管理是指债务融资迫使管理者寻找好的项目。

2. 投资活动

公司筹资的目的是投资，资金的运用过程就是投资过程。投资活动是公司生存与发展的前提，投资活动的本质是对公司所拥有的资金这一稀缺资源进行有效配置，以谋求最大利益。

3. 资金营运活动

公司在日常生产经营过程中，需要采购材料或商品，支付工资和其他管理费用，因而发生资金流出；当公司向市场出售商品或提供劳务时，就有资金的流入。公司日常生产经营过程中所发生的一系列的资金流入流出，便构成公司日常生产经营中的理财活动。

4. 收益分配活动

所谓收益分配，是指公司根据相关法律的规定，按照一定的程序，将收益在公司的投资者之间进行分配。收益主要是指税后净利。

公司的收益分配决策主要是股利决策。广义的股利是指公司给予其所有者的任何现金回报。任何公司，都要考虑运营所得现金有多少留在公司用于再投资即公司今后的发展，有多少分配给投资者即以股利的形式退出经营。留在公司的净利润与分配给投资者的股利存在此消彼长的关系。从公司角度看，从外部筹集资金不仅要花费很多时间，而且成本较高；而内部融资即将净利润留在公司，既不需要专门的筹资程序，又无须花费筹资费用，所以净利润是公司理想的资金来源。但过低的股利可能引起投资者不满，从而导致股价下跌；然而，过高的股利将影响公司的再投资能力，所以，制定合适的股利政策十分重要。

5. 财务关系

公司财务关系是指公司在组织财务活动过程中与各相关利益主体发生的经济利益关系，一般包括以下几个方面。

（1）公司与政府之间的财务关系

政府作为社会管理者，行使政府行政职能，向社会提供公共服务。任何公司都必须按照国家税法的规定缴纳各种税款，以便使政府能维持社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等。公司及时、足额地纳税是公司对国家的贡献，也是对社会应尽的义务。因

此，公司与政府之间的财务关系体现为依法纳税和依法征税的关系。

(2) 公司与投资者之间的财务关系

公司与投资者之间的财务关系是指公司的投资者向公司投入资金，公司应向其投资者支付投资报酬所形成的经济关系。投资者因向公司投入资金而成为公司的所有者，拥有对公司的最终所有权、享受公司收益的分配权和剩余财产的支配权，可以对公司进行一定程度的控制，并承担一定的经济法律责任；公司从投资者那里吸收资金形成公司的自有资本，并用其进行经营活动，在此期间，公司对投资者承担资产保值增值的责任，实现利润后，应该按照出资比例或合同、章程的规定，向其所有者支付报酬。因此，公司与投资者之间的财务关系实质上是一种经营权和所有权的关系。

(3) 公司与债权人之间的财务关系

公司与债权人之间的财务关系是指公司向债权人借入资金，并按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。公司在进行生产经营活动过程中，为了降低资金成本或扩大公司经营规模，除利用自有资本进行经营活动外，还要借入一定数量的资金。公司的债权人主要有本公司发行的公司债券的持有人、贷款机构、商业信用提供者、其他出借资金给公司的单位和个人。公司利用债权人的资金，要按照约定的利息率，及时向债权人支付利息；债务到期时，要合理调度资金，按时向债权人归还本金。因此，公司同其债权人的财务关系在性质上属于债务与债权的关系。

(4) 公司与受资者之间的财务关系

公司与受资者之间的财务关系是公司以购买股票或直接投资的形式向其他单位投资所形成的经济关系。公司向其他单位投资，应按约定履行出资义务，并依据其出资份额参与受资者的经营管理和利润分配。因此，公司与受资者的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

(5) 公司与债务人之间的财务关系

公司与债务人之间的财务关系是指公司将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济关系。公司将资金借出后，有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。因此，公司与债务人的财务关系体现的是债权与债务关系。

(6) 公司内部各单位之间的财务关系

公司内部各单位在生产经营各环节中相互提供产品或劳务，在实行内部经济核算制的条件下，这些产品和劳务要计价结算。公司与各部门、各单位之间也要发生领款、报销、代收、代付等收支结算关系。因此，公司内部各单位之间的财务关系体现为公司内部各单位之间的利益关系。

(7) 公司与职工之间的财务关系

公司职工是公司生产经营活动的主要参与者，为公司提供了体力或脑力劳动，公司要为职工支付劳动报酬，并提供必要的福利和保险等。职工作为人力资本的所有者，其知识和能力是最重要的生产力，要使职工充分发挥潜力，公司必须给予一定的诱导和激励，创造适宜的工作环境和条件。因此，公司与职工之间的财务关系体现为劳动成果的分配关系。

第二节 公司理财的产生与发展

公司理财作为一门独立的学科，最初出现于 19 世纪末，发展于 20 世纪。特别是在 20

世纪中期,随着生产规模的不断扩大,金融市场的逐步完善,以及计算手段的提高,公司理财的理论和方法也取得了令人瞩目的发展。

一、以筹资为重心的初始理财阶段

19 世纪末 20 世纪初,工业革命的成功促进了公司规模扩大,股份公司迅速发展,并逐渐成为占主导地位的公司组织形式。公司规模的扩大引起了对资本需求的急剧增加。那时,市场竞争不是十分激烈,各国经济迅速发展,只要能筹集到足够的资金,一般都能取得较好的效益。因此,如何筹集资本扩大生产经营,就成为大多数公司关注的焦点。

相关链接 1-1

公司理财的产生

从历史上看,传统意义上的公司理财作为一种实践活动,有着与人类生产活动同样悠久的历史,但现代意义上的公司理财无论就实践还是就理论发展而言,都只是近百年的事情。在资本主义发展初期,公司理财并不是一个独立学科,直到 1879 年美国学者托马斯·格林出版了《公司理财》,公司理财才逐渐从微观经济学中分离出来成为一门独立学科。之后,公司理财就随着市场经济的发展,公司规模的日益扩大,随着现代公司制度的建立和金融市场的发展而发展。

二、以内部控制为重心的管理阶段

筹资阶段的公司理财只着重研究资本筹集,却忽视了公司日常的资金周转和内部控制。1929 年世界性的经济危机造成了大量公司倒闭,股价暴跌。为了保护投资者的利益,各国政府加强了对证券市场的监管。美国政府分别于 1933 年和 1934 年通过了《证券法》和《证券交易法》,要求公司公布其财务信息。政府监管的加强客观上要求把公司理财的重心转向内部控制。

第二次世界大战后,随着科学技术的迅速发展,市场竞争日益激烈,西方公司理财人员逐渐意识到,要想在激烈的竞争中维持公司的生存和发展,公司理财的主要问题不仅在于筹集资金,更重要的是通过有效的内部控制,管好、用好资金。在这种背景下,公司理财逐渐转向了以内部控制为重心的管理阶段。

三、以投资为重心的管理阶段

20 世纪 60 年代中期以后,随着科学技术的发展,特别是以信息技术为特征的科技革命的发展及金融市场的发展,资金运用日趋复杂,市场竞争更加激烈,投资风险不断加大,因此投资管理受到空前重视。这主要表现在:确立了比较合理的投资决策程序和科学的投资决策方法;建立了科学的投资决策指标;创立了投资组合理论和资本资产定价理论。

四、跨国经营理财阶段

20 世纪 80 年代中后期,由于运输和通讯技术的发展,以及市场竞争的加剧,公司跨国经营发展很快,国际公司理财越来越重要。由于跨国公司涉及多个国家,要在不同制度、不同环境下作出决策,就会有一些特殊问题需要解决,如外汇风险问题、多国融资问题、跨国资本预算等。20 世纪 80 年代中期以来,国际公司理财的理论和方法得到迅速发展,并在公

司理财实务中得到广泛应用。

第三节 公司理财的目标

公司理财的目标是指公司进行财务活动所要达到的根本目的。它是一切财务活动的出发点和归宿,也是评价各项财务决策是否正确的有效标准,它决定着公司理财的基本方向。在充分研究财务活动客观规律的基础上,根据实际情况和未来变动趋势确定理财目标,是公司理财主体必须首先解决的一个问题。公司理财是公司管理的组成部分,所以公司理财目标体现公司经营管理活动的最终目的。最具有代表性的公司理财目标主要有以下几种。

一、利润最大化

利润额是公司在一定期间收入与支出的差额,是按照收入与费用配比原则加以计算的,在一定程度上反映了公司经济效益的高低和对社会贡献的大小。同时,利润还是公司补充资本、扩大经营规模的源泉。但是其也存在如下缺点。

(1) 没有考虑货币时间价值

例如在投资决策中,对未来年度的收益仅以利润来衡量,忽视现金流入的时间,会导致错误的选择。

(2) 没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系

利润最大化无法在不同时期、不同规模公司之间以利润额大小来比较、评价公司的经济效益。比如,同样获得 80 万元的利润,一个公司投入资本 300 万元,另一个公司投入 280 万元,哪一个更符合公司的目标?如果不与投入的资本额相联系,就难以作出正确的判断。

(3) 没有考虑风险

在市场经济条件下,利润一般与风险并存,高收益一般会与高风险相伴。如果盲目追求利润最大化,忽视风险因素,可能导致公司陷入严重危机。

(4) 容易导致公司的短期行为

利润是某一会计期间计算的收入与费用的差额,如果公司只顾实现当前的最大利润,而忽视了公司的长期战略发展,那么可能使公司作出错误决策。

二、资本利润率最大化或每股盈余最大化

资本利润率是税后净利润与资本额的比率。每股盈余是税后净利润与普通股股数的比值。这一目标的优点是把公司实现的利润额同投入的资本或股本进行对比,能够说明公司的盈利水平,可以在不同资本规模的公司或期间进行比较,揭示其盈利水平的差异。但该指标仍然存在以下缺陷:一是资本利润率最大化和每股盈余最大化没有考虑货币时间价值;二是资本利润率和每股盈余仍没有考虑风险因素,也不能避免公司的短期行为。

三、公司价值最大化

公司价值最大化是指通过公司财务上的合理经营,采用最满意的财务决策,在考虑货币时间价值、风险价值和公司长期稳定发展的基础上,使公司总价值达到最大。所谓公司价值就是公司总资产的市场价值,也是公司债务价值与所有者权益价值(股东财富)之和。投资者在评估公司资产的价值时,一般以资产未来能够给公司带来的现金流量的折现值来计量,

它反映了公司资产的潜力或预期获利能力。如果公司不存在破产倒闭的可能,公司债务的折现值一般是一个定数,公司价值最大化也就是股东财富最大化。如果公司面临破产风险,则公司的债权人将在实质上控制公司资产,则公司价值最大化就会与公司债务价值最大化密切相关,或者说事实上就是债权人经济利益最大化。对上市公司来说,股东财富是股票价格与股本的乘积,当公司总股本不变时,股东财富最大化就是股票价格最大化。

以公司价值最大化作为公司理财目标,其基本思想是将公司长期稳定的发展和持续的获利能力放在首位,强调在实现公司价值增长中对有关利益的满足。它满足了投资者对公司的要求,也保证了债权人的利益;它能使公司职工的利益得到最大满足;它还有利于社会资源的合理配置;并有利于促使管理当局克服管理上的短期行为,将自身的个人目标与公司目标协调一致。

当然,以公司价值最大化作为公司理财目标也有一些不足之处。例如:股价会受到多种因素的影响,即期市场上股票的价格并不是完全由公司未来的获利能力所决定的;对非上市公司来说,如何准确计量其价值在实践中有许多困难;公司的相关利益者并不完全认同公司价值最大就会满足其利益等等。但是,现代财务主流理论还是将其作为公司理财的最优目标。

四、公司理财目标的协调

将公司价值最大化目标作为公司理财目标的首要任务就是要协调相关利益群体的关系,化解他们之间的利益冲突。协调相关利益群体的利益冲突,要把握的原则是力求公司相关利益者的利益分配均衡,也就是减少各相关利益群体之间的利益冲突所导致的公司总体收益和价值下降,使利益分配在数量上和时间上达到动态的协调平衡。

(一) 所有者与经营者的矛盾与协调

在现代公司中,所有者一般比较分散,经营者一般不拥有占支配权地位的股权,他们只是所有者的代理人,所有者期望经营者代表他们的利益工作,实现所有者财富最大化。而经营者则有其自身的利益考虑。对经营者来讲,他们所得到的利益来自于所有者。在西方,这种所有者支付给经营者的利益被称为享受成本。但问题的关键不是享受成本的多少,而是在增加享受成本的同时,是否更多地提高了公司价值。因而,经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望在提高公司价值和股东财富最大的同时,能更多地增加享受成本;而所有者则希望以较小的享受成本支出带来更高的公司价值或股东财富。为了解决这一矛盾,应采取让经营者的报酬与绩效相联系的方法,并辅之以一定的监督措施。

1. 解聘

这是一种通过所有者约束经营者的方法。所有者对经营者予以监督,如果经营者未能使公司价值达到最大,就解聘经营者,经营者害怕被解聘而被迫实现公司理财目标。

2. 接收

这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误、经营不力,未能采取一切有效措施使公司价值提高,该公司就可能被其他公司强行接收或吞并,相应经营者也会被解聘。经营者为了避免这种接收,必须采取一切措施增加股东财富和公司价值。

3. 激励

激励,即将经营者的报酬与其绩效挂钩,以使经营者自觉采取能增加股东财富和公司价值的措施。激励通常有以下两种方式。