

21世纪高职高专会计专业主干课程系列教材

A Series Of Books For Account Major's Main
Subjects In The 21st Century Senior Education

Corporate Finance
公司理财


主审◎汤谷良 主编◎张宏萍

 大连出版社
DALIAN PUBLISHING HOUSE

21 世纪高职高专会计专业主干课程系列教材

公 司 理 财

主 审 汤谷良
主 编 张宏萍
副主编 王 炜 孙春涛 张恩巨
编 委 严 霓 徐雨光

 大连出版社

内 容 简 介

本书根据高职教育人才培养目标和职业教育的特征,以公司基本理财问题、公司特殊理财问题为主线,阐述了公司理财的基本理论、研究内容和研究方法。全书共分八章,第一章至第六章阐述的是公司理财的基本问题,主要包括公司理财的内容、公司财务报表分析、公司筹资管理、公司项目投资管理、公司对外直接投资、公司资本运营管理等内容;第七章和第八章阐述的是公司理财的特殊问题,包括公司收益管理、公司的并购与重组。

© 张宏萍 2007

图书在版编目(CIP)数据

公司理财/张宏萍主编. —大连:大连出版社,2007.5
(21世纪高职高专会计专业主干课程系列教材)
ISBN 978-7-80684-511-0

I.公... II.张... III.公司—财务管理—高等学校:技术学校—教材 IV.F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第046238号

责任编辑:王天华 魏悦
封面设计:张金
版式设计:金东秀
责任校对:王恒田

出版发行者:大连出版社

地址:大连市西岗区长白街10号

邮编:116011

电话:(0411)83627430/83621147

传真:(0411)83610391

网址:<http://www.dl-press.com>

电子信箱:cbs@dl.gov.cn

印刷者:沈阳全成广告印务有限公司

经销者:各地新华书店

幅面尺寸:185mm×260mm

印 张:13

字 数:188千字

出版时间:2007年5月第1版

印刷时间:2007年5月第1次印刷

书 号:ISBN 978-7-80684-511-0

定 价:21.00元

如有印装质量问题,请与我社营销部联系
购书热线电话:(0411)83627430/83621147
版权所有·侵权必究

21 世纪高职高专会计专业主干课程系列教材

编审委员会

■ 审稿委员会

(以姓氏笔划为序)

- 王化成 中国人民大学商学院院长 教授 博士生导师
刘明辉 大连出版社社长 东北财经大学教授 博士生导师
朱海林 财政部会计司准则一处处长 博士
汤谷良 对外经济贸易大学国际商学院教授 博士生导师
张 鸣 上海财经大学会计学院副院长 教授 博士生导师
宋献中 暨南大学会计系主任 博士生导师
杨周南 财政部科研所教授 博士生导师
孟 焰 中央财经大学会计学院院长 博士生导师
葛家澍 厦门大学教授 博士生导师

■ 编写委员会

(以姓氏笔划为序)

- 丁增稳 安徽商贸职业技术学院会计系主任 副教授
于 强 天津对外经济贸易职业学院会计系主任 副教授
王 觉 东北财经大学职业技术学院副院长 副教授
陈 度 内蒙古财经学院职业学院副院长 副教授
李厚戩 辽宁金融职业学院副院长 教授
周文根 浙江经贸职业技术学院副院长 副教授
杨文兰 安徽商贸职业技术学院副院长 副教授
赵丽生 山西省财政税务专科学校副校长 教授
俞校明 浙江经贸职业技术学院财会系主任 副教授
满红霞 辽宁金融职业学院院长 教授

出版说明

近年来,我国高等职业教育发展迅猛,业已成为我国高等教育的生力军,在培养基层一线所需要的技术应用型人才方面,展现出独有的优势。

为了顺应当前我国高职高专教育的发展形势,配合高职高专院校的教学改革和教材建设,我们以2006年财政部颁布企业会计准则体系和注册会计师审计准则体系为契机,组织全国高等职业技术学院会计及相关专业长期从事教学和科研工作的一线教师及有关专家,在研究和总结国内外高职高专教育的特点和教学经验的基础上,结合我国新企业会计准则、审计准则体系,编写了本套教材,以供高职高专会计及相关专业的教学使用。

本套教材依据教育部高等职业教育教学改革的精神,树立以能力为本位,以就业为导向的职教新观念,在编写过程中充分体现了如下特点:

1. 实用性。教材在知识结构、难易程度、语言表达等方面均力求符合高职高专学生培养规格和教学特点,既有一定的理论深度,又兼顾可操作性,注重培养学生动手能力和操作能力,同时结合案例分析提高学生解决实际问题的能力。

2. 权威性。我们邀请了国内知名的专家、学者,其中也包括准则制定者担任教材的主审人,他们高屋建瓴,在各自擅长的领域对教材作了总体把握和规划,使本套教材更具有权威性和前瞻性。

3. 针对性。教材针对高职高专教师的教学需要和学生的学习特点,设置了学习目标、实例专栏、本章小结、本章重点、本章难点、思考题等板块,在每章节中穿插了知识链接,整个结构条理清晰、语言通俗易懂,能够激发学生学习兴趣,提高学习效率和实际操作能力。

由于改革创新层出不穷,需要探究的问题也在不断出现,书中不足之处在所难免,欢迎广大读者提出宝贵的意见和建议,也希望得到批评和指正,以便今后更好地改进和提高。

大连出版社

2007.3

前 言

发展高等职业教育,是贯彻国家高等教育和职业教育法规所确定的目标和任务的重要环节,也是建立健全职业教育体系、调整高等教育结构的重要举措。目前,我国的高等职业教育正在突飞猛进地发展,高等职业教育是以培养技术应用型人才为目标的教育,为贯彻高等职业教育强调“以能力为本,以学生为主体,以实践为导向”的教学指导思想,我们编写了本教材,以供会计专业及相关专业的学生学习和教师的教学使用。

公司理财是现代财务学体系中的核心课程之一。它主要研究的是公司的资金运作,即公司的资金从哪里来?投向哪里?公司赚得的钱怎样进行分配。股份公司是现代企业中最典型的组织形式,而公司理财是公司经营管理的重要组成部分,因此,以股份公司为背景学习公司理财的理论与实务知识,可以高屋建瓴地透过股份公司认识和把握企业理财的一般规律。本书根据高职教育人才培养目标和职业教育的特征,以公司基本理财问题、公司特殊理财问题为主线,阐述了公司理财的基本理论、研究内容和研究方法。全书共分八章,第一章至第六章阐述的是公司理财的基本问题,主要包括公司理财的内容、公司财务报表分析、公司筹资管理、公司项目投资管理、公司对外直接投资、公司资本运营管理等内容;第七章和第八章阐述的是公司理财的特殊问题,包括公司收益管理、公司的并购与重组。为了便于教师组织教学和有助于学生对课程内容的理解及对研究方法的掌握,每章都配有学习目标,章后附有实例专栏、本章小结、本章重点、本章难点、思考题。

本教材所体现的主要特点如下:适当简化理论讲述,注重简明性,注重理论知识的有用性和前位性;侧重对学生应用能力的培养;结构体系力求条理清晰、通俗易懂。

本教材具体编写分工如下:第一章、第三章由张宏萍编写,第二章、第五章由孙春涛编写,第四章由张恩巨编写,第六章由王伟编写,第七章由徐雨光编写,第八章由严霓编写。张宏萍负责初稿的修改和全书的总纂。

由于编者水平有限,书中不到之处在所难免,敬请各位使用者批评指正。

编 者

2007年3月

目 录

第一章 公司理财概论	(1)
第一节 公司概况	(1)
第二节 公司理财的内容	(4)
第三节 公司理财的目标	(7)
第四节 公司理财的环境	(13)
第二章 公司理财基本原理	(22)
第一节 货币时间价值原理	(22)
第二节 风险与收益的衡量	(30)
第三章 公司财务报表分析	(40)
第一节 财务报表分析概述	(40)
第二节 财务比率分析	(52)
第四章 公司筹资管理	(78)
第一节 筹集资金概述	(78)
第二节 资金成本	(82)
第三节 杠杆原理	(85)
第四节 资本结构	(89)
第五章 公司投资管理	(99)
第一节 项目投资概述	(99)
第二节 项目投资现金流量分析	(101)
第三节 项目投资评价方法	(107)
第四节 投资项目的风险处置	(115)
第五节 证券估价模型	(119)
第六章 公司营运资本管理	(128)
第一节 营运资本管理概述	(128)
第二节 现金的管理	(132)
第三节 应收账款的管理	(136)
第四节 存货的管理	(142)

第七章 公司收益管理	(152)
第一节 公司收益概述	(152)
第二节 公司股利策	(154)
第三节 股利种类	(160)
第四节 股票的分割与回购	(164)
第八章 公司并购与重组	(172)
第一节 公司并购	(172)
第二节 公司重组	(183)
附表	(189)
参考文献	(197)

第一章 公司理财概论

学习目标

通过本章学习,要求学生了解企业的组织形式及各自的特征,公司的基本形式及其特点,理解公司理财的含义,掌握公司理财的基本内容和公司理财的目标,熟悉影响公司理财的各种环境。

第一节 公司概述

我们通常所说的“企业”有三种组织形式,即个体企业、合伙企业和公司。

一、个体企业

个体企业是人类历史上最早出现的、最简单的一种企业形式。私人业主是企业的唯一投资者,享有生产决策和经营管理的全部权利,并对企业债务负有无限责任。所谓无限责任,是指投资者要以自己的全部财产对企业的全部债务负责,而不仅仅以出资额为限,也就是说,投资者的全部财产都是有风险的。

个体企业的最大弱点是投资者单一,财力有限,企业规模小,投资风险大,不能适应社会化大生产的要求,在市场竞争中常常处于不利地位。在现代市场经济条件下,个体企业的数量依然庞大,即使在发达国家,也要占到企业总数的70%,但其营业额只占社会总营业额的10%左右。

二、合伙企业

合伙企业是由两个或两个以上的少数人联合投资,合伙人对企业债务负无限连带责任的企业。其主要特点是:(1)合伙人对企业负有出资责任,并依据投资份额,享有经营决策和利润分配的权利;(2)合伙人对企业债务承担无限连带责任,即每一个合伙人都负有清偿企业全部债务的责任,或者说,债权人有权向任何一个合伙人追索全部债务的权利;(3)合伙人之间的契约关系是建立在人际关系的基础上的,当合伙人及其关系发生变更时,合伙企业也将终止;(4)合伙企业实行资产所有权与经营权统一,合伙人共同对企业活动作出决策,共同对企业承担民事责任,企业的重大决策由合伙人共同作出,并由每个人签字,日常经营管理一般由合伙人共同选聘的代理人负责。

合伙制企业克服了个体企业的资本限制,扩大了企业规模,促进了生产的发展。但合伙制也有明显的局限性。首先,如果每个合伙人的监督努力都达到最大,合伙制将是增进协作群生产力的理想制度。但由于每一个合伙人的努力都会给其他合伙人带来更多的剩

余份额,因而合伙人常常会萌生偷懒行为。而每个合伙人的行为不易观察,或者说,监督其他合伙人的行为要花费较大的费用,这就在合伙人之间出现了道德风险的问题。特别是当合伙人的数量增加时,这一问题就更加严重、更加复杂。其次,由于合伙人要对企业债务负无限连带责任,这就决定了合伙人的联合是以人际关系为基础的,它可以称为“人合公司”,这同股份公司的以资本联合为基础是不同的。特别是当某个合伙人出现变故时,如迁徙或病故,都可能导致合伙关系的解除。这些局限性必然会限制合伙制企业的规模,并使企业的存续期限不稳定。此外,合伙制企业要求所有权与经营权合一,使得生产经营活动不够灵活。例如,合伙制中没有一个单一的合同代理人,而是几个代理人分别代表签约,使合伙制企业存在着比较严重的交易困难。

因此,在现代市场经济中很少采用合伙制。但在一些极为重要的行业,如律师事务所、会计师事务所、广告事务所、私人诊所和股票经纪商等,一般要求必须实行合伙制。

三、公司

公司是由若干人共同出资,按照法定程序组成的,具有法人资格并以盈利为目的的企业。公司有不同具体形式,从公司股东的责任形式的角度看,主要有无限责任公司、有限责任公司、两合公司、股份有限公司等不同形式。其中,有限责任公司和股份有限公司是公司的两种基本形式,也是《中华人民共和国公司法》所指的公司形式,也是国际上采用比较多的两种公司形式,因此这里重点介绍这两种形式的公司。

(一) 有限责任公司

有限责任公司是由两个以上,一定数额以下(我国规定股东人数为2人~50人)的股东共同出资组建而成的。每个股东以其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,股东按其出资比例享有权利,承担义务。

有限责任公司具有如下特征:

1. 公司的资本不分为等额股份,公司向股东签发出资证明书,而不是发行股票,不能公开募股,这是有限责任公司与股份有限公司的最重要区别。

2. 公司股份的转让具有严格的限制,需经股东会或董事会讨论通过,而不像股份有限公司那样,股票可自由交易或转让。

3. 限制股东人数。股东不得超过法定人数,我国公司法规定,有限责任公司由2个以上50个以下股东共同出资设立。

4. 股东以其出资比例,享受权利,承担义务。

5. 财务不必公开,但应当按公司章程规定的期限将财务会计报告送交各股东。

6. 有限责任公司的设立程序比股份有限公司的设立程序简单。只要具备了诸如股东符合法定人数,股东出资达到法定资本最低限额,股东共同制定了公司章程,有了公司名称和建立了符合有限责任公司要求的组织机构,有固定的生产经营场所和必要的生产经营条件等必备条件,就可申请设立有限责任公司。

(二) 股份有限公司

股份有限公司指将全部注册资本划分为等额股份,并可以通过发行股票筹集资本,股东只以其所持有的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。

1. 股份有限公司的优点

(1)公司所有者的责任仅以其投资额为限度。股份有限公司可以以自己的名义筹资。在公司倒闭的时候,所有者的私人财产不会被强制用于偿还股份有限公司的债务。这是股份有限公司优于个体企业和合伙企业之处。

(2)股份有限公司的筹资能力很强,既可通过银行贷款、留存收益等形式筹集资金,也可在资本市场发行股票、债券等各种有价证券筹措资金。公司的债权人只对公司的财产具有索取权,对公司所有者的私人财产并无索取权,股东的风险仅在于其认缴的出资额。这种灵活性使得股份有限公司能吸引大量的投资。

(3)股份有限公司的存在不依赖于其所有者,因此可以永续存在。公司具有无限的经营寿命和很好的经营稳定性。当公司最初投资者或管理者死亡或出售股票后,股份有限公司仍然可以持续经营下去。

(4)股份有限公司所有权的转移十分方便。这是由于所有权以股票的形式被划分为若干等份,公司股票可以自由方便地在证券市场上交换,大小投资者均可以分享公司所有权,而且小规模的股票转让对公司的经营本身并无大的影响。

(5)公司的所有权和经营权是分离的。股份有限公司一般由专业管理人员负责经营,股东们选出董事会来监督和管理公司工作,董事会则聘用总经理和经理们来负责公司的日常工作。这些管理人员可以是各方面的专家,比股东自己经营要更为有效。

由于存在有限责任、股份通过普通股买卖而易于转让、永续存在以及筹资能力强等优点,股份有限公司得以蓬勃发展,成为市场中最重要的一种组织形式。

2. 股份有限公司的缺点

(1)公司的纳税负担沉重。公司的利润要双重征税。一方面,公司作为法人要缴纳所得税,另一方面,经过分红或取得资本利得的股东们还要缴纳个人所得税。为了鼓励投资,现在许多西方国家的政府都在设法降低双重纳税的负担。

(2)股份有限公司的成立比个体企业和合伙企业复杂得多,设立期间较长,程序繁琐,需要向批准设立的机构缴纳申请费等。在我国,申请设立股份有限公司必须满足以下条件:①发起人符合法定人数;②发起人认缴和社会公开募集的股本达到法定资本最低限额;③股份发行、筹办事项符合法律规定;④发起人制定公司章程,并经创立大会通过;⑤有公司名称,建立符合股份有限公司要求的组织机构;⑥有固定的生产经营场所和必要的生产经营条件。同时,上市公司还必须对其经营状况做更多的披露(如公布财务报表等等)。

(3)会出现委托代理问题,代理成本较高。所有权和经营权相分离一方面带来利益,另一方面也产生了控制问题。有时管理人员可能为自身的利益而在某种程度上牺牲股东的利益。

至于无限责任公司则是指由两个以上的少数股东组成的、对公司债务负无限连带清偿责任的公司;两合公司是指由少数负无限责任的股东和少数负有限责任的股东共同组成的公司,这里不做详述。

第二节 公司理财的内容

一、公司理财的概念

公司理财是指根据资金运动的规律、按照国家的法律政策,对公司经营活动过程中的资金筹集、使用和分配,进行预测、决策、计划、控制和分析,以提高资金运用效果的一项管理活动。它是公司经营管理的重要组成部分。

公司理财具有动态的特点。理财工作是围绕资金运动而展开的,资金运动的概念是在市场经济条件下,对公司经营活动的一般的和本质的抽象,通过资金运动可以反映公司经营运行的过程。由于资金运动是动态的,随着客观环境的变化,资金运动的形式和状况也会随之发生变化,这就决定了公司理财活动是应该以科学理论与方法为指导的动态管理活动。

公司理财还具有综合性的特点。公司理财的实质是利用价值形式对公司的经营活动进行的综合性的管理。公司理财是围绕资金运动展开的,而资金运动又具有综合性,它可以把公司经营的主要过程和主要方面全面而系统的反映出来,因此,公司应根据资金运动规律和客观环境的变化,不断的调整理财目标,改进理财方法,对资金的运动过程进行全面、系统、动态的管理,以提高资金的利用效果,实现公司理财的目标。

二、公司的财务活动

一个公司要进行经营,就必须拥有一定数量的钱和物,公司拥有的钱我们称之为货币资金,公司拥有的物资,如房屋、设备、材料、产品等,其价值以货币的形式表现,是公司实物形态的资金。所谓资金,简单地讲,就是公司各种财产物资价值的货币表现。也就是说,资金表现为一系列货币,但在这些货币的背后,却代表着一系列的物质。公司拥有资金就拥有对物资的支配权。在公司的经营活动过程中,钱和物不断地发生变化,形成资金运动。

资金运动的起点和终点都是货币资金,其他的资产都是货币资金在运动中的转化形式。公司理财所针对的客体就是资金运动,而资金运动形式是通过一系列的财务活动来实现的。所谓财务活动就是指资金的筹集、运用、耗费、收回及分配等一系列行为。其中资金的运用、耗费和收回可统称为投资,因此,公司的财务活动可以概括为筹资活动、投资活动和分配活动。

(一) 筹资活动

资金筹集是指公司筹措和集中所需资金的过程。公司要从事生产经营活动,就必须拥有一定数量的资金。公司可以从各种渠道采用不同的方式筹集所需资金。公司筹资的渠道主要有两大类:一是权益资金的筹集,一是借入资金的筹集。公司的权益资金可通过吸收投资或发行股票等方式从投资者手中吸取,投资者包括国家、法人、个人、外商等,从投资者手中吸取的资金构成了公司的自有资本。公司从投资者那里筹集到的资金的形式,可以是货币资金,也可以是实物资产、无形资产等。公司的借入资金可通过向银行借

款、发行债券、应付款项等方式从债权人手中吸取,公司从债权人手中吸取的资金构成了公司的负债。

(二)投资活动

投资是指公司将筹集的资金投入使用的过程,公司筹资的目的就是为了投资。投资有广义和狭义之分。广义的投资是公司将筹集的资金投入使用的过程,包括公司内部使用资金和对外投放资金两个方面。狭义的投资是指公司可以根据国家有关法律、法规,以手中资金购买其他公司股票、债券,或者以现金、实物资产、无形资产等方式向其他单位进行投资。公司内部使用资金的过程,构成公司的内部投资,可以将资金用于建造或购买公司生产经营所需要的各项固定资产、流动资产或无形资产等不同形态的资产,用于支付生产经营的各项费用开支等。

(三)分配活动

公司通过资金的投放和使用,必然会取得各种收入。这里所说的分配,是指公司的营业收入和利润的分配。公司实现的营业收入,首先要用来补偿发生的成本费用,以便维持简单再生产,同时应缴纳流转税,剩余部分为公司的营业利润。营业利润、投资收益和其他收益构成公司的利润总额。公司的利润总额要依法缴纳所得税。税后利润按规定提取公积金用于弥补亏损和转增资本;剩余利润可以作为投资收益分配给投资者,也可以保留部分税后利润用以增加公司资金。公司收回的资金还要按计划向债权人还本付息。公司用以缴纳税款、分配投资收益和还本付息的资金退出了公司的资金循环。

三、公司理财的内容

通过上面的介绍我们了解了公司的筹资、投资和分配等财务活动,因此公司理财的内容就是针对这些财务活动所作出的决策。

(一)筹资决策

公司筹资决策的主要任务就是要根据公司投资的需要,对公司筹措资金的渠道、方式和结构进行长期和系统的谋划,旨在以最低的成本为公司经营筹集到足够的资金,以满足公司生产经营的需要。由于筹资方式的多样性,不同渠道的资金来源,其筹资成本、使用期限、风险程度等都各不相同,对公司未来产生的影响也不同。公司理财当局应根据公司资金的需要量、使用期限,分析不同来源、不同方式的筹资渠道对公司未来可能产生的潜在影响,选择最经济的筹资渠道,决定公司筹资的最佳组合方式。

具体而言,公司的筹资决策包括:(1)预测资金的需要量。(2)确定公司筹集资金的来源和比例。(3)确定公司筹资的方式。(4)确定公司的资金成本和资本结构。

(二)投资决策

投资决策是指公司如何使用资金,即公司在确定投资方向、投资规模以及投资方式等方面的决策。筹资的根本目的在于运用资金,而投资决策的目的是保证资金使用的有效性和合理性。

前已述及,投资是指公司将筹集的资金投入使用的过程,包括公司内部使用资金(如购置原材料、固定资产、无形资产等)以及对外投放资金(如投资购买其他公司的股票和债券等)。

公司在投资过程中,首先必须考虑投资的规模,也就是在怎样的投资规模下,企业的

经济效益最佳;另外,公司也必须通过投资方向和投资方式的选择,确定合理的投资结构,企业确定保持多少现金、多少存货、多少固定资产等等;再次,公司理财的投资决策还必须在长期投资与短期投资、直接投资与间接投资之间进行权衡。

具体而言,公司投资决策主要包括:(1)预测公司的投资规模;(2)确定公司的投资结构;(3)评价公司的投资方案;(4)选择可行的投资方案。

(三)股利分配决策

股利分配决策就是对公司盈余进行分配的选择。公司是否分配利润,分配多少股利,公司理财当局在进行股利分配决策时,既要考虑股东对近期利益的要求,定期发放一定的股利,又要考虑公司的长远发展目标,保留一定的利润。

我们知道,公司的自有资本来自于股东的投资及其增值。一方面公司通过发行股票从投资者手中筹集资本,另一方面公司在运营中由内部积累的资本,也就是公司的留存利润。既然资本的增值部分与原有投资一样,都属于股东的资本,那么,从理论上讲,公司是否发放股利,发放多少股利,对股东来讲是一样的。但在实践中,公司在制定股利分配政策时要认真考虑公司与股东、当前利益与长远利益的关系。

具体而言,公司股利分配决策主要包括:(1)股利分配与内部融资的关系;(2)股利政策及其影响股利政策的因素;(3)股利的支付程序;(4)股票股利、股票的分割与回购等。

公司理财的上述三项基本内容并不是相互独立的,而是有机地联系在一起。一般来说,筹资决策是公司理财最基本的内容,如果公司的理财人员能够采用适当的方式,以较低的成本和较低的风险筹集到所需要的资金,那么公司就可能有较多的投资机会并获取盈利,因而也就有能力把较多的盈利分配给股东,相反,如果公司的理财人员筹集不到所需要的资金,或者筹集到的资金成本较高,或者资金风险较大,这样的筹资就会限制公司的投资,使公司的盈利机会减少,最终也会限制公司股利发放的数额。

同样,投资决策也会影响筹资决策和股利分配决策。如果公司有利可图的投资机会较多,就必须筹集较多的资本,发放较少的股利,以便进行各种投资;反之,如果公司有利可图的投资机会较少,筹资也就较不重要了,与此同时,发放股利的数额相对就较多了。

当然,股利分配决策也和筹资决策与投资决策紧密相连,因为如果公司有较多的留存利润,那么它不进行筹资或少筹资,就可以满足公司投资的需要;相反,如果公司的留存利润较少,那么它就不得不从外界筹集大量资金,才能满足其投资需要。从利润支付方面看,如果公司用现金方式支付利润,那么它就必须增加对现金的投资才能满足这一要求,而且公司内部资金由此减少,需要筹集的资金相应增多。可见,股利分配决策实际上就是筹资决策与投资决策的综合体。

综上所述,公司理财包括的三个内容是相互联系的和相互制约的,公司理财必须把筹资、投资和股利分配三大内容有机地联系起来加以综合的考虑,统筹安排,合理调度,才能实现公司理财的目标,取得预期的理财效果。

(四)公司的并购与重组

公司理财除了上述基本内容外,在公司实际经营过程中还有一些理财活动内容。我们知道,21世纪是一个经济全球化的世纪,在这样一个充满竞争活力的宏观经济条件下,国内公司与企业面临着前所未有的机遇和挑战。公司的兼并收购与重组现象会不断的出

现,在公司的并购与重组中,买卖双方怎样取得价值的最大化,从并购与重组交易中获得利益是非常重要的,因此并购与重组已成为公司理财各类活动中引人注目的活动,理财人员必须了解公司并购与重组过程中的有关问题,以保证理财活动的科学性和有效性。

第三节 公司理财的目标

公司理财目标是公司理财活动所要追求的境界和所要达到的目的。正确的目标是做好公司理财工作的前提条件,只有有了明确的理财目标,公司理财工作才有明确的方向。从根本上讲,公司理财的目标,必须符合公司发展的总目标,两者必须是一致的。

一、公司的目标

公司作为一种典型的企业组织形式,它的一切活动都应有明确的目的,即在激烈的市场竞争中求得生存,不断发展。公司一旦成立,就会面临竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中,公司必须生存下去才能有活力,只有不断发展才能求得生存。因此,公司目标可以概括为生存、发展和获利。

(一)生存。公司是一个独立的商品生产经营者,公司生存的土壤是市场,包括商品市场、金融市场、人力资源市场、技术市场等。公司在市场中生存下去有两个基本条件:第一是以收抵支。公司一方面支付货币从市场上获得所需资源,另一方面提供市场需要的商品或服务以换回货币。公司从市场上获得的货币至少要等于付出的货币,才能维持经营,这是公司长期存续的基本条件。第二是到期偿债。公司为扩大业务规模或满足经营周转的需要可以对外借债,作为债务人必须承诺按期还本付息,否则就可能被债权人接管或依法清算。

相应地,公司生存的威胁主要来自两个方面:一是长期亏损,它是公司终止的内因;二是不能偿还到期债务,它是公司终止的直接原因。为此,力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力,减少清算的风险,使公司能够长期、稳定地生存下去,这是公司目标对公司理财提出的第一个要求。

(二)发展。公司在市场竞争中求发展,在发展中求生存。市场经济的客观规律要求公司必须按照市场需求组织生产经营,投入更多、更好的物质资源、人力资源,并改进技术和管理。在市场经济中,各种资源的取得,都需要付出货币,公司的发展离不开资金。因此,筹集公司发展所需的资金,是公司目标对公司理财的第二个要求。

(三)获利。公司生存的目的是获利,盈利是公司经营的出发点和归宿,也是实现公司经营目标的关键。盈利就是使公司资产获得超过其投资的回报,或者说,公司在市场交换中获得的货币大于付出的货币。因此,讲求经济效益,不断提高劳动生产率,通过合理、有效地使用资金获利是公司目标对公司理财的第三个要求。

二、公司理财的目标

公司理财目标就是公司进行理财所要达到的目的,是评价公司理财活动是否合理性的标准。公司理财目标是公司经营目标的集中和概括,只有有了明确的目标,理财活动才能

有的放矢。目前理论界对公司理财的目标有多种观点,我国和西方国家最具代表性的观点主要有利润最大化、股东财富最大化和公司价值最大化三种。

(一) 利润最大化

利润最大化是指公司的利润额在尽可能短的时间内达到最大。这一目标在西方经济理论中是根深蒂固的,西方经济学家主要以利润最大化来分析和评价公司的行为和业绩。这种观点认为利润越大公司新增财富就越多,只有公司实现利润最大化,才可实现整个社会财富的最大化,从而带来社会的不断发展和进步。同时利润最大化也有利于资源的合理配置,社会资源总是流向经济效益最好的公司和行业。

但是,利润最大化作为公司理财的目标在实践中是有一定缺陷的,主要归纳为以下几点:

1. 没有考虑资金的时间价值。利润最大化没有考虑利润取得的时间,没有明确是当前的利润最大化,还是将来某一时期的利润最大化。今天的一元钱和明天的一元钱是不一样的,这是因为货币的价值会随着时间的推移而增加。例如,同样是获利 100 万元,但今年的 100 万元和 10 年后的 100 万元显然是不同的。因为如果将今年的 100 万元存入银行,10 年后收到的本利和肯定要大于 100 万元的。

2. 没有考虑所获利润和所承担风险的大小问题。例如,两个同样投入额为 300 万元,本年获利均是 50 万元的项目,如果一个获利已全部转化为现金,另一个则全部为应收账款,而且这些应收账款是否能收回,何时收回,收回多少都是不确定的。哪一个更符合公司的目标呢?如果不考虑风险大小,就难以做出正确的判断,一般地说,风险与报酬共存,风险越大,利润就越高。利润最大化目标会使公司在财务决策时不顾风险大小的去一味追求最大的利润,这样有可能导致公司破产。

3. 没有考虑所获利润和投入资本额的关系,在不同公司间横向是不可比的。例如,同样获得 1 000 万元利润,一个公司投入资本 500 万元,一个公司投入资本 1 500 万元。哪一个更符合公司的目标?如果不考虑投入的资本额,就可能会使公司在进行财务决策时,不顾投入的多少去追求最大的利润。这样既不利于提高公司的经济效益,也有可能造成资源的大量浪费。

4. 可能导致公司财务决策的短期行为。为了追求利润最大化,公司往往注重近期利益,而忽视未来利益。比如,成本高的投资在短期内可能亏损,但从长远来看却可能获得更多的盈利,但由于强调利润最大化目标,这种投资可能被否决。同时,利润最大化也会导致企业缺乏持续稳定发展的能力。

当然,利润最大化是公司的一个重要目标,而且利润对公司的生存和发展也十分重要。现代公司理财理论认为利润最大化目标是 19 世纪初发展起来的,当时企业组织形式大多是独资企业和合伙企业,业主的唯一目标就是增加个人的财富,而这个目标可以通过利润最大化目标来实现。但是,在市场经济日益发展的今天,公司已不再是孤立的个体,它应协调好与债权人、职工、消费者、政府和社会等各方面的关系,因此,将利润最大化作为现代公司理财的目标显然是不够恰当的。

(二) 股东财富最大化

股东财富最大化是指企业在考虑资金的时间价值和投资风险价值的基础上合理经

营,采用最优的理财政策,不断增加股东的财富,使股东财富达到最大化。

股东财富是股东手中所持股票的市值总额。其计算公式为:

股东财富 = 股票价格 × 股票数量

当股票数量一定时,股东财富主要取决于股票的价格,因此,为了简化起见,可将股票价格看做是股东财富。这样股东财富最大化又可演变成股票价格最大化。这种观点认为,股东是公司的所有者,股东创办企业的目的是为了实现在实现股东财富最大化,所以公司理财的目标也应该是股东财富最大化。

将股东财富最大化作为公司理财的目标,是由于它具有以下优点:

1. 股东财富最大化目标考虑了资金的时间价值,克服了利润最大化目标造成短期行为的缺陷。股东财富最大化强调的是股东持股期间的整体财富最大化,而不是当前或未来某一时期的每股收益最大化,因此能在一定程度上克服公司的短期行为。

2. 股东财富最大化目标考虑了投资的风险价值。因为风险的大小会影响股价的高低,进而影响股东财富的多少,所以公司的理财人员进行财务决策、追求股东财富最大化时,必然要考虑风险因素。

3. 股东财富最大化容易量化。公司理财以股东财富最大化为目标,反映了股东投资的目的。对于上市公司而言,股东财富可以用股票价格来表示,所以将其作为公司理财的目标容易量化。同时,股价的高低体现了投资大众对于公司价值的客观评价,它以每股价格表示,可以反映资本与获利之间的关系,它受预期每股盈余的影响,又能反映盈余大小与取得的时间之间的关系。

4. 股东财富最大化目标有利于社会资源的合理配置。在风险相同的情况下,资本流向收益较高的企业;在收益相同的情况下,资本则流向风险较小的企业。可以说,在金融市场上,风险与收益之间的关系,决定着资本的流向,引导着各个资本所有者将资本投向收益高、风险低的企业,从而使资本所有者获得最大财富。因此,股东财富最大化目标对企业、对社会都是有利的。

但是,选取股东财富最大化作为公司理财的目标仍然存在以下不足之处:

1. 股东财富最大化目标只适合于上市公司,对非上市公司不适用。目前,我国只有股份有限公司可发行股票,只有上市公司的股票可上市流通转让,而非上市公司还很多,其股东财富没有公开市价作为依托,因而很难加以评价。

2. 股价高低是不可控的因素,不适宜作为公司的理财目标。股价的高低受多种因素的影响,如经济政策、大户炒作、谣言等,这些因素并非都是上市公司所能控制的,由于不可控因素影响股票的市场价格,公司股价并不总能客观反映公司的经营业绩,导致公司管理者的正确决策和工作成就不一定得到准确的测量。实际上,股价下降并不一定意味着公司管理者的决策错误或者工作没有成就。因此将不可控因素作为公司理财的目标显然是不合适的。

3. 股东财富最大化目标只强调股东的利益,忽视了其他利益相关者的利益。现在一般认为,公司是多边利益关系的总和,是有关利益各方所形成的契约,因此公司进行财务决策时应保护有关利益各方的利益,它包括政府部门、投资人、债权人、被投资人、债务人和职工等,而不仅仅是投资人——股东。因此公司理财的目标应该强调所有关系人的财