

成功企业经理人员自我发展丛书

公司理财技巧

董凤霞 编著



gong si li cai ji qiao

cheng gong qi ye jing li ren yuan zi wo fa zhan cong shu

中国物资出版社

公司理财技巧

董凤霞 编著

中国物资出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司理财技巧/董凤霞编著. —北京:中国物资出版社,
1998. 10

(成功经理人员自我发展丛书)

ISBN 7-5047-1250-7

I. 公… II. 董… III. 公司-财务管理-基本知识
IV. F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 07856 号

中国物资出版社出版发行

新华书店经销

北京市白河印刷厂印刷

开本:787×1092mm 1/32 印张:8.5 字数:173千字

1998年10月第1版 1998年10月第1次印刷

书号:ISBN7-5047-1250-7/F·0528

印数:0001—5000册(套)

全套定价:66.50元

本册定价:9.50元

总 序

作为山西人，我经常想到晋商的兴衰。晋商的兴起是由于机遇和山西人那种顽强的精神。晋商的衰落呢？有人认为是山西人的内耗，有人认为是频繁的战乱，有人认为是外商的入侵……。但我认为，晋商的衰落在于其本身文化素质低下。

本来富庶的地方，富裕的人家是应该出文人的。但山西并非如此，自明末以来，晋商已成气候，但也正是自那时以来，山西没有出过状元。其原因不是读不起书，而是只认钱不认书。晋商子弟在念了几天“三字经”之后，无论贤与不肖，均被送去当学徒，作买卖，有多少可能成为状元的人被塑造成商人。没有一定的文化修养，学商只是照猫画虎而已，即使没有时代的变迁，衰落也是迟早的事。遇上了时代变迁，而不懂应变，那就更没有发展前景了。晋商属于封建社会的商人，所谓金融家也不过是夏洛克式的高利贷者而已。西方最早的资本家兼企业家正是从这些人中成长出来的，但晋商却没有完成这种转变，不成功，只有成仁了。晋商没有完成这种转变的原因也许是多方面的，但最关键的是文化素质低下决定了他们在风云变化时代的束手待毙状态。他们只会因循守旧地经营，不懂得如何应变。据说慈禧西行曾得晋商资助，太后有意授权晋商办大清银行，但晋商却根本不懂何为现代银行。假如晋商利用了这个机会，今天山西人也就扬眉吐气了，可惜历史没有假设，现在山西人只有夸耀祖上富有安于今天贫穷的份了。

我讲这段山西人的“血泪家史”是为了说明企业家文化素质的重要性的。

从世界市场经济发展的历史看,第一代企业家(原始积累时代的英雄),大多文化不高,他们有胆量,敢冒险,抓住了机遇,再加一点厚颜无耻,就可以闯出一片天下。但以后的企业家则需要一定的文化素质了。当今在美国大公司担任高级职务的都有相当学历。从中国改革开放的历史看,第一代企业家也为文化低下者多,但时至今日,这些人或由于文化素质低而被淘汰,或自己感到文化不足而奋力学习。以后,中国的企业家必定有相当的文化素质。

有文化并不一定能成为成功的企业家,但成功的企业家一定要有文化。文化素质的提高包括许多方面。系统地学习一点经济学及经营管理知识是首要的。正出于这一目的我们编写了这套“企业管理人员自我发展丛书。”这套丛书共10册,涉及到经济学、市场营销、公司理论、金融、财务、资本运营、风险管理、国际营销、法律、人力资源等内容。我们相信,这套丛书所介绍的内容对企业管理者是有益的。在写作中我们力求把理论性与实用性,知识性与趣味性结合在一起,让大家读得有趣,读得有味,读得有收益。至于是否达到了这一目的,就要由读者评价了。

这套丛书的策划、编写、出版得到了中国物资出版社社长兼总编辑张立中教授的大力支持,在此深表谢意。

梁小民

1998.2.7

目 录

第一章 公司理财概论	(1)
第一节 公司的类型与特点.....	(1)
第二节 公司理财的内涵.....	(3)
第三节 公司理财的目标与内容.....	(7)
第四节 金融市场	(12)
第二章 财务管理的两个价值观念	(17)
第一节 资金的时间价值	(17)
第二节 风险报酬	(38)
第三章 长期筹资	(52)
第一节 长期筹资概述	(52)
第二节 外部筹资总量的确定	(54)
第三节 公司的筹资渠道	(62)
第四节 公司的筹资方式	(65)
第四章 融资风险	(103)
第一节 资金成本.....	(103)
第二节 经营风险和经营杠杆.....	(116)
第三节 财务风险和财务杠杆.....	(119)
第五章 公司资本结构的决策	(124)
第一节 理想情况下的公司资本结构.....	(124)
第二节 存在政府税收情况下的资本结构.....	(132)
第三节 存在破产风险情况下的公司资本结构...	(136)

第六章 长期投资	(140)
第一节 长期投资概述.....	(140)
第二节 投资项目现金流量的估计.....	(143)
第三节 投资效益评估方法.....	(149)
第四节 投资决策实例.....	(165)
第七章 对外长期投资	(173)
第一节 股票投资.....	(173)
第二节 债券投资.....	(178)
第八章 股利决策	(182)
第一节 制定股利政策时需要考虑的相关因素...	(182)
第二节 股利分配政策.....	(187)
第三节 股利分配程序.....	(191)
第四节 股利分派方式.....	(192)
第五节 股票回购.....	(198)
第九章 营运资本管理	(204)
第一节 营运资本管理概论.....	(204)
第二节 现金和有价证券管理.....	(213)
第三节 应收帐款和存货管理.....	(222)
第四节 短期融资.....	(231)
第十章 财务分析	(240)
第一节 财务分析基础.....	(240)
第二节 财务比率分析.....	(245)
第三节 财务分析的其他方法.....	(258)

第一章 公司理财概论

第一节 公司的类型与特点

为了对公司理财有更好的理解，在学习公司财务管理之前，有必要对公司的组织形式作些了解。

企业的组织形式按照财产的组织形式和所承担的法律任来划分，可以分为以下三种基本形式，即业主制企业、合伙制企业和公司制企业。

一、业主制企业

业主制企业是最简单的企业组织形式，它的所有权归单个企业主所有，只要拥有一定的资金，取得开业许可证即可创办开业。这种企业由于是个人开办的，所以企业的所有利润均为个人所有，而不需要在不同人之间分配。但是，对业主而言，很难分清楚哪些财产是个人的，哪些财产是公司的。所以，一旦公司经营失败，他将以其全部财产进行各种支付，即通常所说的要负无限清偿责任，风险较大。如果业主死亡，那么很自然企业也不复存在，企业的生存期与业主的寿命相连。而且这种企业有时可能会丧失一些很好的投资机会，因为企业的扩展要与个人财富多寡相关，而个人的资金毕竟是有限的，使企业的发展局限于较小的规模和范围之内。

二、合伙制企业

合伙制企业与业主制企业有许多相似之处，只是它由两个或两个以上的所有者共同出资组成。一般来说，各方所有者以其出资的份额多少来参与利润的分配，在总资本中占份额大的多分，占份额小的少分。合伙制企业的筹资能力在一定程度上超越了业主制企业，但仍难筹集大量资金。和业主制企业一样，各方都要对企业的债务负有无限清偿义务，各方之间具有连带责任。同时，企业的生命有限，如果一个合伙人离开或死亡，合伙制就会瓦解。合伙制企业的所有权转让不是很方便，一方的所有权转让需要通知其他合伙各方，其他各方有优先购买权，否则转让者必须找到购买方才可转让。

三、公司制企业

公司是依据有关国家法律《公司法》成立的具有法人地位的企业组织形式，是一种与其所有者相分离的拥有作为“行为人”的权利和责任的独立的经济实体。目前，公司主要有以下两种类型：

（一）有限责任公司

有限责任公司由两个以上五十个以下的股东共同出资设立，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。有限责任公司的资本不表现为等额股份，也不公开发行股票，只发给出资证明，股份的转让有一定的条件和限制，流动性较差。

有限责任公司的设立程序较简单，股东的责任有限，仅以其出资额对公司债务负有限责任，风险较小。股东人数较

少,也不限于自然人,筹集资金比较容易,但是筹资规模一般不很大,股份流动性差,不利于吸纳新资金,难以使其规模迅速扩大。

(二) 股份有限公司

股份有限公司由五人以上为发起人,其全部资本分为等额股份,股东以其所持股份为限对公司承担有限责任,公司以其全部资产对公司债务负责。

股份有限公司最显著的特点之一就是公司的股份按等额划分,公司可以公开发行的股票,股票经批准可以上市交易,因此它的股份转让方便,资本的流动性好,筹集资金的数量较大,便于扩大公司规模。股份有限公司的股票不可退股,但可以不受条件限制转让,因而股份有限公司不会因为股东的变更而消失,有利于公司的长远发展。

股份有限公司股东人数多,资本量大,股票转让简便,筹资容易,其规模与实力扩大相当迅速,国外一些著名的大公司都采用股份有限公司的形式。

但是,股份有限公司的最大缺点就是双重负税。公司作为企业要交纳企业所得税,当股利发放到股东手中时,个人还要交纳个人所得税,这样就对同一利润进行了两次征税,造成重复。

第二节 公司理财的内涵

一、公司理财的产生与发展

理财是一种古老的活动,从有人类的那天起就有了理财,

但理财作为企业的一种独立经济活动，大约是 19 世纪末 20 世纪初的事。那时股份公司已成为企业组织的一种普遍形式，在股份公司内部也产生了一种新的职能，即怎样筹集资本，股票怎样发行，外界有什么资金来源，资金如何使用，如何分配企业盈利等等，公司理财活动也就这样应运而生了。

公司理财从其产生之日起，依其履行的主要职能可分为三个阶段：

（一）筹资理财阶段

在 20 世纪初，随着股份公司的发展，企业经营规模扩大，各公司面临的主要问题是怎样筹集资金。在当时历史条件下资金市场尚不成熟，难以了解每个证券发行公司的真实财务状况，证券投资市场受少数人控制和操纵，使社会资金很难实现从个别储蓄者手中向资金需求者手中的转移，因此这时公司理财的重点是研究与分析公司的成立、证券发行及公司合并等有关法律事务，为公司筹资服务。

（二）内部控制理财阶段

在公司筹资理财阶段，由于过分注重资金的筹集，相对忽视了对企业资金使用的控制与管理，力求资金的使用效果。随着科技发展，市场竞争日益激烈，企业财务人员逐渐认识到，在残酷的竞争中要维持生存与发展，公司理财的主要问题不在于筹措资金，更在于有效的内部控制，管好用好资金。在这一期间，公司内部财务决策是公司理财最重要的问题。公司理财的重点由资金筹集向内部控制转换，主要是适应当时的形势，在一战到 50 年代，特别是 30 年代世界性的经济大萧条中，企业的倒闭浪潮风起云涌，迫使公司将其理财重点转向资金运用，在经济危机压迫下，公司理财的重点是公司

的生存问题。

（三）投资理财阶段

随着企业经营的不断变化和发展,资金运用日趋复杂,加上竞争的日益激烈,投资风险也相应加大,因此在这一时期的公司理财中,投资受到空前的重视。这期间的公司理财包括两个方面:(1)研究公司最佳资本构成:即如何搭配负债与股票、短期资金与长期资金,才能形成企业资本成本最低的资本结构;(2)研究投资组合理论及其对公司财务决策的影响。即如何制定投资政策,在一定风险下达到投资报酬率最大。在这一阶段公司对各次投资都确定了比较合理的投资决策程序,建立了科学的投资决策指标体系,同时也制定了科学的风险投资决策方法。理财手段逐步科学化,同时理财范围也向国际化发展。

二、公司理财的含义

公司理财是指对公司资本的筹措、使用和控制的各项工作的总称。

公司财务与公司会计是两个不同的概念。公司会计的主要任务是对会计要素进行分类核算,编制财务报表,提供经营活动的财务信息,为公司内部和外部的有关机构和人员提供资料。而公司财务主要从事资金规划、资金筹措、使用等活动,对于以价值表现的资金活动加以规划、协调与控制,是企业全部管理活动的一个有机组成部分。

三、公司理财的组织机构

公司财务管理的组织机构因公司规模的不同而有所差

异,一般来说,在一些小型公司中没有单独的财务管理部门,而由会计部门承担财务管理的职责。在较大规模的股份公司,通常设有独立的财务管理部门,图 1-1 是目前西方各国的股份公司理财部门设置简图:

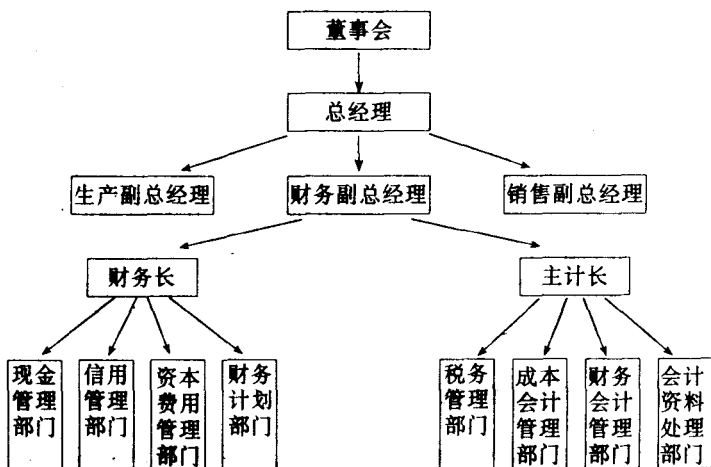


图 1-1 公司理财部门设置

从图 1-1 可以看出,公司财务管理部门的总负责人是财务副总经理,其下属有两个部门:一是财务长,也称司库负责的财务部门;一是主计长,也称总会计师负责的会计部门。财务长负责现金、信用、资本费用(投资)的管理与财务计划,主要涉及资金的筹集与调度、财务规划与决策、投资方案评估与投资战略的制订等。主计长则负责税务、会计核算、成本管理和会计信息处理,主要涉及公司的内部经营核算,信息处理与财务监督。由此可见,财务管理职能主要是财务长

负责的财务部门承担的。

第三节 公司理财的目标与内容

任何自觉的活动都有其明确的目标。在财务管理目标确定的前提下，公司财务管理的具体内容都是为实现既定目标服务的，目标的实现程度也是评判财务管理质量的标准。

一、公司理财的目标

公司理财的目标随着财务管理理论的发展，主要出现过以下两种目标：

1. 以利润最大化为目标

以利润最大化为目标一度比较流行，曾长期在西方经济学界占统治地位。

这种观点认为：企业经营活动的主要目的是为了获取利润，追求利润最大化应当是财务管理的根本目标。如果每个公司都以利润最大化为目标，全社会的财富增长就可达到最大化，同时因资金具有追逐高利润的特性，在充分的资本市场条件下，资金总会流向利润高的企业，从而有利于社会资源的最佳配置。所以，公司以利润最大化为目标，其利益与社会利益是一致的。

然而，实践证明，公司的财务管理以利润最大化为目标存在不少缺陷。这表现在以下几个方面：

首先，利润是一个时期指标。如果说公司财务管理的目标是年利润最大化，那么压缩当年必要的技术开发和研究费用、削减更新改造支出等都可以增加当年利润。但这显然对

企业的长远发展是不利的。即使把目标改为较长时间内的平均利润，也不会改变问题的实质。所以说，利润最大化目标可能会导致企业当前行为与长远利益相背离。

其次，在充分的市场条件下，利润与风险是并存的。一般来说，某项投资利润越大，其风险也就越大。如果财务管理以利润最大化为目标，一旦忽视风险或不顾风险因素，企业发生财务危机和破产的机会将大大增加。这对企业的经营与发展来说未必是有利的。

再次，以利润最大化为目标没有考虑资金的时间价值。利润作为一项物量指标，只能反映总量上的差异，而不能反映不同时间内取得的利润真实价值之间的差异，即利润最大化会认为今年获取的 100 万元利润同明年或几年后获取的利润具有相同的价值，但从现代财务管理资金时间价值的观点来看，二者是有很大差异的。

最后，利润最大化目标没有考虑投资效率问题。如果不将取得的收益与初始投入的资本相比，提高资本的使用效率将成为空谈，更有可能使得管理人员在作财务决策时会选择投入量大利润稍多的项目，而忽视那些投入量小却有极高投资回报的项目。

以利润最大化为公司财务管理目标的观点，是在 19 世纪初发展起来的。那时的企业形式主要是个人所有企业和合伙企业，企业主同时是企业所有者、受益者和管理者。企业所有者和经营者的同一性，可使利润最大化目标所存在的缺陷在相当大程度上得以避免。但是，随着企业制度的发展，现代企业的主要形式演变为股份公司。股份公司的一个重要特征是它的所有权与经营权相分离，它由职业化的经理人员管

理和经营。公司管理人员必须为公司股东的利益服务，他们不应有自己独立的利益目标。利润最大化目标可能会导致企业当前利润与长远利益相背离，考虑到这一缺陷，现代企业以利润最大化为目标显然是不适宜的。

2. 以公司价值最大化为目标

以公司价值最大化为目标是现代财务管理的理论，就股份公司而言，这一目标可具体化为公司单位股票的市场价格最大化。这种观点认为：公司资本的市场价值是在资本市场（主要是股票交易市场）上形成和确定的。投资者购买某一公司的股票，不仅要考虑公司当前的利润，而且要考虑公司长远发展前景、行业风险和产品风险、投资的时间价值等因素。因此，公司资本的市场价值是多种因素共同作用的结果，是对公司经营质量的全面、综合的评价标准。

公司财务管理以资本的市场价值最大化为目标，其合理性在于：

第一，以公司资本的市场价值最大化为目标，可以最大限度地满足股东的利益。投资者购买股票不仅为了获取股息（利润分红），而且期望从公司的长期发展，即从股票增值中获益。公司追求股票市场价格的最大化与股东利益是完全一致的，即公司价值的最大化也就是使股东的财富最大化。

第二，以公司资本的市场价值最大化为目标，也可最大限度地保证各种债权人的利益。按照公司收益分配顺序，债权人与优先股股东的利益于普通股股东之前优先得到保证，追求公司资本的市场价值最大化过程，同时也就是保证各种债权人利益的过程。

第三，公司追求资本的市场价值最大化与社会的总体目

标是一致的。资本市场价值越高的企业意味着可吸收更多的资本,也具有更高的财务信誉,有利于企业吸引更多和更优惠的信贷资金,从而保证社会资源的最佳配置。

第四,以公司资本的市场价值最大化为目标,有利于将股东利益与经营管理人员的利益统一起来。而这一点,在以利润最大化为目标的情况下是不能做到的。

总之,在现代企业制度条件下,追求公司资本的市场价值最大化应是公司财务管理人员进行财务管理工作的根本原则,也是公司董事会考核经理人员工作质量的重要标准。

二、公司财务管理的内容

公司财务管理的对象是现金(或者资金)的循环周转。具体来讲,公司财务管理的基本内容就是融资决策、投资决策、营运资金的管理及股利分配四部分。

(一) 融资决策

公司从事生产经营活动,必须要具备一定数量的资金。融资决策就是要解决公司所需资金的筹集问题,包括向谁筹集,以什么方式筹集,筹集多少等问题。筹集资金是财务管理的一项最基本的职能。

随着我国金融体制的改革,商业银行及各种非银行金融机构的建立和发展,证券市场的不断壮大与完善,使企业的筹资渠道、筹资方式日益多层次、多元化,资金的来源不同,成本和风险也不同。财务管理人员必须在各种因素之间进行权衡,选择最佳的筹资方式,决定各种来源的资金在总资金中所占的比重,即确定最佳资本结构,使融资风险和融资成本达到良好的配合。