

HZ BOOKS
华章教育

Mc
Graw
Hill

Education

**FUNDAMENTALS
OF CORPORATE FINANCE**
9th Edition

公司理财

精要版

(原书第9版)

斯蒂芬 A. 罗斯 (Stephen A. Ross) (MIT 斯隆管理学院)
(美) **伦道夫 W. 威斯特菲尔德** (Randolph W. Westerfield) (南加利福尼亚大学) 著
布拉德福德 D. 乔丹 (Bradford D. Jordan) (肯塔基大学)

方红星 徐强国 赵银德 译



附光盘



机械工业出版社
China Machine Press

**FUNDAMENTALS
OF CORPORATE FINANCE**
9th Edition

公司理财
精要版
(原书第9版)

斯蒂芬 A. 罗斯 (Stephen A. Ross) (MIT 斯隆管理学院)
(美) 伦道夫 W. 威斯特菲尔德 (Randolph W. Westerfield) (南加利福尼亚大学) 著
布拉德福德 D. 乔丹 (Bradford D. Jordan) (肯塔基大学)

方红星 徐强国 赵银德 译



机械工业出版社
China Machine Press

这是一本风靡全球的公司理财学教科书。它以独特的视角、完整而有力的观念重新构建了公司理财学的基本框架。全书围绕着以NPV分析为主干的价值评估这条主线，紧密结合理财实践的需要，精选了公司理财的基本概念与观念、财务报表与长期财务计划、未来现金流量估价、资本预算、风险与报酬、资本成本与长期财务政策、短期财务计划与管理、国际公司理财等方面的核心内容。作者以平实的语言，配以丰富的案例，系统、扼要、有效地传达了公司理财的基本观念、基本方法和实务技能。

本书适用于高等院校经济类专业学生。

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan. Fundamentals of Corporate Finance, 9th Edition.
ISBN 0-07-338239-6

Copyright © 2010 by The McGraw-Hill Companies, Inc.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China Machine Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2011 by McGraw-Hill Education (Asia), a division of the Singapore Branch of The McGraw-Hill Companies, Inc. and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译版由机械工业出版社和麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司合作出版。

版权 © 2011 由麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司与机械工业出版社所有。

此版本经授权仅限在中华人民共和国境内（不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区）销售。未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本书封底贴有McGraw-Hill公司防伪标签，无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2009-6554

图书在版编目（CIP）数据

公司理财精要版（原书第9版）/（美）罗斯（Ross, S. A.），（美）威斯特菲尔德（Westerfield, R. W.），（美）乔丹（Jordan, B. D.）著；方红星，徐强国，赵银德译. —北京：机械工业出版社，2011.1
（华章教材经典译丛）

书名原文：Fundamentals of Corporate Finance

ISBN 978-7-111-32633-5

I. 公… II. ① 罗… ② 威… ③ 乔… ④ 方… ⑤ 徐… ⑥ 赵… III. 公司-财务管理 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第230829号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：许可 版式设计：刘永青

三河市明辉印装有限公司印刷

2011年1月第1版第1次印刷

214mm × 275mm · 30.25印张

标准书号：ISBN 978-7-111-32633-5

ISBN 978-7-89451-795-1（光盘）

定价：68.00元（附光盘）

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：（010）88379210；88361066

购书热线：（010）68326294；88379649；68995259

投稿热线：（010）88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

当我们三人决定写一本书时，我们达成了一个强烈的共识：应该以一些完整、有力的观念来构建企业财务学。我们觉得这门课程大多汇集了一些关联性不强的专题，不能简单地放到一起拼凑成书，我们认为应该有一个更好的编写思路。

我们可以确定的一件事情是，我们无意编写一本“人云亦云”的书。因此，在很多人的帮助下，我们艰难地审视究竟什么才真正重要而且有用。在此过程中，我们删减了一些不太相关的专题，压缩了纯理论问题，并且尽量不用复杂而精密的计算去展示那些本来显而易见或者不太实用的内容。

这一过程的结果，使得我们在编写这本书时，将以下3个基本宗旨作为我们关注的中心。

强调直觉

讲到每个专门领域之前，我们总是试图以一种普通的感觉和直觉的层面对原理进行区分和解释。对基本观念的讨论首先采用非常通用的术语，然后通过举例的方法，用更为精练的术语说明在给定条件下财务经理可能会怎么做。

统一的估价方法

我们把净现值（NPV）看做指导公司理财的基本概念。许多教科书到此为止，没有一贯地将这一最为重要的概念整合进来。NPV表明市价超过成本的部分这个最基本而且最重要的观念，在强调计算而忽视理解的过分机械的方法中常常被丢弃了。与此相反，我们所涵盖的每一个主题都紧扣估价，并始终注意解释特定的决策是如何影响估价的。

注重管理

财务管理侧重于管理，这是学生所不容忽视的事实。我们强调财务经理作为决策者的作用，并且突出对管理投入和判断的需要。我们有意避免把“黑箱”法用于财务，而且在适当的地方尽可能地指明财务分析的实用主义属性，揭示可能的陷阱，并讨论不足之处。

回首1991年本书第1版首次公开发行时，我们有着与所有创业者相同的希望和畏惧。市场会怎么看？当时，我们没有想到仅仅过了18年之后，我们就要编写第9版。我们确实从未梦想过在这些年里我们能够与来自世界各地的朋友和同行合作，针对特定的国家出版了澳大利亚版、加拿大版、南非版、国际版、中文版、法文版、波兰文版、葡萄牙文版、泰文版、俄文版、韩文版和西班牙文版，以及一本完全独立的书：《公司理财精要》，该书现已更新到第6版。

如今，当我们准备再次进入市场时，我们的目标是坚持给我们带来如此成功的基本原则。但是，根据我们所收到的来自您和您的同行们的大量的反馈意见，我们编写了本版并使之较以前各版更具灵活性。我们通过继续提供不同的版本，在涵盖范围上赋予了灵活性；通过在书中提供广泛、多样的内容以帮助学生学习公司理财，在教学方法上赋予了灵活性。通过提供迄今为止所有公司理财教科书中最为全面的教学和技术支持手段，我们在教学材料选择方面也提供了灵活性。无论您是单独使用教科书，还是与我们的其他相关图书一起使用，我们相信您会找到一种方法与本版结合，以满足您现在的和将来的课程需要。

斯蒂芬 A. 罗斯

伦道夫 W. 威斯特菲尔德

布拉德福德 D. 乔丹

目 录 Contents

译者序

作者简介

前言

第一部分 公司理财概览

第1章 公司理财导论 3

- 1.1 公司理财与财务经理 4
- 1.2 企业组织形态 6
- 1.3 财务管理的目标 8
- 1.4 代理问题与公司控制 11
- 1.5 金融市场与公司 13
- 1.6 概要与总结 15

第2章 财务报表、税和现金流量 17

- 2.1 资产负债表 18
- 2.2 利润表 21
- 2.3 税 23
- 2.4 现金流量 25
- 2.5 概要与总结 30

第二部分 财务报表与长期财务计划

第3章 利用财务报表 33

- 3.1 现金流量与财务报表：
更进一步的观察 34
- 3.2 标准财务报表 37
- 3.3 比率分析 40
- 3.4 杜邦恒等式 50
- 3.5 利用财务报表信息 52

3.6 概要与总结 59

第4章 长期财务计划与增长 60

- 4.1 什么是财务计划 61
- 4.2 制定财务计划的模型：初步探讨 63
- 4.3 销售收入百分比法 66
- 4.4 外部筹资与增长 70
- 4.5 关于财务计划制定模型的几点告诫 76
- 4.6 概要与总结 77

第三部分 未来现金流量估价

第5章 估价导论：货币的时间价值 81

- 5.1 终值与复利 82
- 5.2 现值和贴现 86
- 5.3 现值和终值的进一步讲解 89
- 5.4 概要与总结 93

第6章 贴现现金流量估价 94

- 6.1 多期现金流量的现值和终值 95
- 6.2 评估均衡现金流量：年金和永续年金 100
- 6.3 比较利率：复利的影响 105
- 6.4 贷款种类与分期偿还贷款 109
- 6.5 概要与总结 113

第7章 利率和债券估价 114

- 7.1 债券与债券估价 115
- 7.2 债券的其他特点 121
- 7.3 债券评级 125
- 7.4 一些不同类型的债券 126

- 7.5 债券市场 130
- 7.6 通货膨胀和利率 134
- 7.7 债券收益率的决定因素 136
- 7.8 概要与总结 139

第8章 股票估价 140

- 8.1 普通股估价 141
- 8.2 普通股和优先股的一些特点 148
- 8.3 股票市场 152
- 8.4 概要与总结 156

第四部分 资本预算

第9章 净现值与其他投资准绳 159

- 9.1 净现值 160
- 9.2 回收期法则 162
- 9.3 贴现回收期 165
- 9.4 平均会计报酬率 168
- 9.5 内含报酬率 169
- 9.6 获利能力指数 178
- 9.7 资本预算实务 179
- 9.8 概要与总结 181

第10章 资本性投资决策 182

- 10.1 项目现金流量：初步考察 183
- 10.2 增量现金流量 184
- 10.3 预计财务报表与项目现金流量 186
- 10.4 项目现金流量的深入讲解 188
- 10.5 经营现金流量的其他定义 196
- 10.6 贴现现金流量分析的一些特殊情况 198
- 10.7 概要与总结 203

第11章 项目分析与评估 204

- 11.1 评估NPV估计值 205
- 11.2 情境分析与其他条件分析 206
- 11.3 保本点分析 210

- 11.4 经营现金流量、销售量和保本点 215
- 11.5 经营杠杆 219
- 11.6 资本限额 222
- 11.7 概要与总结 223

第五部分 风险与报酬

第12章 资本市场历史的一些启示 227

- 12.1 报酬 228
- 12.2 历史纪录 231
- 12.3 平均报酬率：第一个启示 235
- 12.4 报酬率的变动性：第二个启示 239
- 12.5 平均报酬率的进一步讲述 244
- 12.6 资本市场效率 247
- 12.7 概要与总结 251

第13章 报酬、风险与证券市场线 252

- 13.1 期望报酬率和方差 253
- 13.2 投资组合 256
- 13.3 宣告、意外事项和期望报酬率 259
- 13.4 风险：系统的和非系统的 261
- 13.5 分散化与投资组合风险 262
- 13.6 系统风险与贝塔系数 265
- 13.7 证券市场线 267
- 13.8 证券市场线与资本成本：预习 273
- 13.9 概要与总结 274

第六部分 资本成本与长期财务政策

第14章 资本成本 277

- 14.1 资本成本：一些预备知识 278
- 14.2 权益成本 279
- 14.3 债务成本和优先股成本 282
- 14.4 加权平均资本成本 283
- 14.5 部门和项目资本成本 289
- 14.6 发行成本和加权平均资本成本 293

- 14.7 概要和总结 295
- 第15章 筹集资本 296**
- 15.1 公司的筹资生命周期：
早期筹资和风险资本 297
- 15.2 公开发售证券：基本程序 299
- 15.3 其他发行方式 301
- 15.4 承销商 301
- 15.5 IPO和低定价 304
- 15.6 新权益发售和公司价值 309
- 15.7 发行证券的成本 310
- 15.8 认股权 314
- 15.9 稀释 319
- 15.10 发行长期债务 321
- 15.11 搁置注册 321
- 15.12 概要和总结 322
- 第16章 财务杠杆和资本结构政策 323**
- 16.1 资本结构问题 324
- 16.2 财务杠杆效应 325
- 16.3 资本结构和权益资本成本 329
- 16.4 有公司税的MM第一定理和
第二定理 332
- 16.5 破产成本 336
- 16.6 最优资本结构 338
- 16.7 重谈饼图 341
- 16.8 啄食顺序理论 343
- 16.9 观察到的资本结构 344
- 16.10 破产程序一瞥 344
- 16.11 概要和总结 347
- 第17章 股利和股利政策 348**
- 17.1 现金股利和股利派发 349
- 17.2 股利政策起作用吗 352
- 17.3 偏爱低股利的真实世界因素 354
- 17.4 偏爱高股利的真实世界因素 355
- 17.5 真实世界因素的一个解答 356
- 17.6 股票回购：现金股利的
替代方案 358
- 17.7 股利与股利政策：已知的与
未知的 361
- 17.8 股票股利和股票分拆 365
- 17.9 概要和总结 368
- 第七部分 短期财务计划与管理**
- 第18章 短期财务与计划 373**
- 18.1 现金和净营运资本 374
- 18.2 经营周期和现金周期 375
- 18.3 短期财务政策的某些方面 380
- 18.4 现金预算 385
- 18.5 短期借款 387
- 18.6 短期财务计划 390
- 18.7 概要和总结 391
- 第19章 现金和流动性管理 392**
- 19.1 持有现金的原因 393
- 19.2 了解浮游量 394
- 19.3 现金收账和集中 399
- 19.4 现金支付管理 403
- 19.5 闲置现金投资 404
- 19.6 概要和总结 406
- 附录19A 确定目标现金余额 407
- 第20章 信用和存货管理 415**
- 20.1 信用和应收账款 416
- 20.2 销售条件 417
- 20.3 分析信用政策 420
- 20.4 最优信用政策 422
- 20.5 信用分析 424
- 20.6 收账政策 426
- 20.7 存货管理 428

20.8 存货管理技术 429
20.9 概要与总结 434
附录20A 再谈信用政策分析 435

第八部分 公司理财专题

第21章 国际公司理财 443

21.1 术语 444
21.2 外汇市场和汇率 445
21.3 购买力平价 449
21.4 利率平价、无偏远期汇率

和国际费雪效应 451

21.5 国际资本预算 455
21.6 汇率风险 456
21.7 政治风险 459
21.8 概要与总结 460

附录

附录A 数学用表 463

附录B 各章习题及部分习题答案[⊖]

[⊖] 附录B内容见本书所附光盘。

PART

1

第一部分

公司理财概览



第 1 章

公司理财导论

CHAPTER

1

引 文

在美国，公司高管的报酬一直属于敏感问题。人们普遍认为CEO的薪酬过高（至少有些情况下是这样）。对此，美国国会众议院在2007年4月通过了“对公司高管薪酬表态法案”（“Say on Pay”）。根据该法案，公司必须对高管薪酬进行不具约束力的股东投票。（请注意，该法案只适用于公司，不适用于国会众议院。）

而且，该法案允许股东就公司高管薪酬计划表示同意或反对。不过，因为股东表态不具约束力，所以股东无权否决高管薪酬计划，而且也无法对薪酬设限。事实上，有些公司早在国会众议院通过该法案前已允许股东就公司高管薪酬进行表态。2008年5月5日，以利用“代言鸭”著称的美国AFLAC保险公司首次就高管薪酬进行股东表态。

为了解公司如何确定高管薪酬以及股东在其中所发挥的作用，我们必须清楚公司的组织形式、目标和治理等问题。本章将讨论所有这些问题。

为了学习现代公司理财和财务管理，我们需要提出两个中心问题：第一，什么是公司理财以及财务经理在公司中起什么作用？第二，财务管理的目标是什么？为了讲述财务管理环境，我们考察了企业组织形态，并讨论了在公司内部可能产生的某些冲突。我们还简要地介绍了美国的金融市场。

1.1 公司理财与财务经理

在本节中，我们讨论财务经理在公司中的位置。让我们从定义公司理财和财务经理的工作开始谈起。

1.1.1 什么是公司理财

假设你即将创办自己的企业。无论 you 从什么形态开始，你都应当用某种形式或其他形式回答以下三个问题：

1. 你应该采取何种长期投资？即你要介入什么行业，你需要哪些建筑物、机器和设备？
2. 你将从哪里筹集到投资所需的长期资金？你会不会引入其他所有者，或者你会不会借钱？
3. 你将如何管理诸如向客户收款和向供应商付款等日常的财务活动？

无论如何也不仅仅只有这些问题，但它们是其中最为重要的。广义而言，公司理财是研究回答这三个问题的方法。我们将在以后的章节中分别考察每个问题。

1.1.2 财务经理

大型公司的一个显著特点是所有者（股东）一般不直接参与经营决策，尤其是日常经营决策。公司经理代表所有者的利益，并以他们的名义决策。在大型公司中，财务经理负责回答前文中提出的三个问题。

财务管理职能一般隶属于企业的一位最高官员，例如财务副总裁或首席财务官（CFO）。图1-1是一个简化的组织机构图，它突现了大型企业的财务活动。如图所示，财务副总裁协调财务长（treasurer，或译做司库）和主计长（controller，或译做总会计师）的活动。主计长办公室处理成本和财务会计、税务支出和管理信息系统；财务长办公室负责管理企业的现金和信贷、财务计划和资本性支出。这些财务活动都与前述的三个基本问题有关，后续章节将主要处理这些问题。因此我们的研究主要着重于通常和财务长办公室相关的活动。

1.1.3 财务管理决策

如前所述，财务经理必须关注三类基本问题。下面我们更细致地进行考察。

资本预算 第一个问题着眼于企业的长期投资。企业长期投资的计划和管理过程，称为**资本预算**（capital budgeting）。在资本预算中，财务经理试图识别那些给企业带来的财富超过其取得成本的投资机会。宽泛地讲，它意味着一项资产所产生的现金流量的价值超过该资产的成本。

一般所考虑的投资机会的类型，部分地取决于企业的业务性质。例如，对像沃尔玛这样的大型零售商而言，决定是否另开一家商店，可以算是一项重要的资本预算决策。同样，对于像莲花和微软这样的软件公司而言，一项新的工作表格的开发和上市决策，将会是一项主要的资本预算决策。有些决策，例如购买何种类型的电脑系统，可能不会如此依赖于特殊的业务类型。

无论所考虑的机会的具体性质如何，财务经理必须不仅关注他们所期望收回现金的多少，而且关注他们期望什么时候收回和收回的可能性如何。评价未来现金流量的规模、时机和风险是资本预算的精髓。实际上，就像后文所要讲到的那样，不管我们何时评价一项经营决策，相对而言我们所要考虑的最为重要的就是现金

流量的规模、时机和风险。

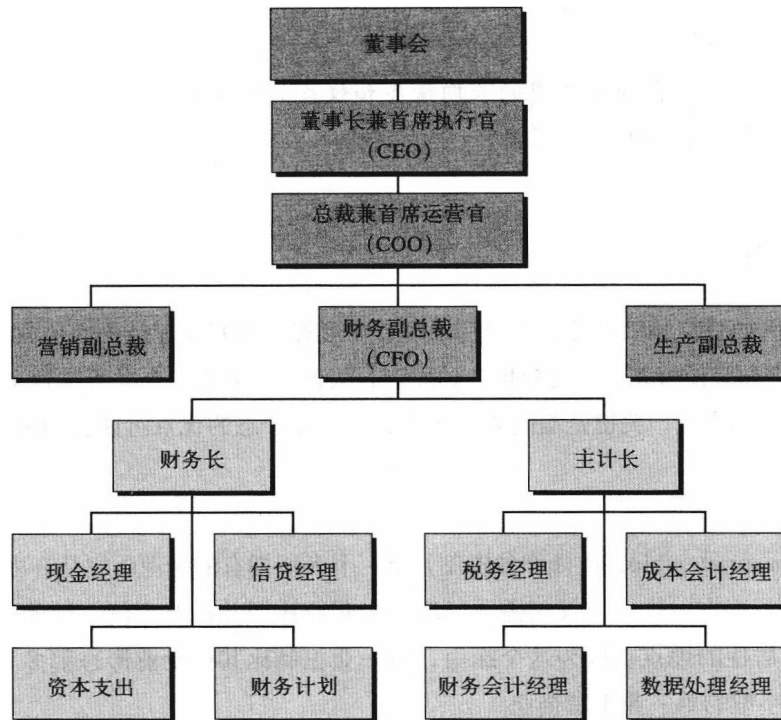


图1-1 简化的组织机构图（确切职位和机构因公司而异）

资本结构 财务经理的第二个问题着眼于企业对支持其长期投资需要的长期筹资的获取和管理方式。企业的**资本结构**（capital structure）（或**财务结构**）是企业用来为其经营融资的长期债务和权益的特定组合。在此领域财务经理应注意两点：首先，企业应该借入多少债务？也就是说，债务与权益的何种组合为最优？选定的组合将影响到企业的风险和价值。其次，企业成本最低的资金来源是什么？

如果我们把企业比做一张饼，那么企业的资本结构就决定着如何切割这张饼——换句话说，企业的现金流量中，多大百分比流向债权人，多大百分比流向股东。企业在选择资本结构时，有很大的灵活性。对于一个特定企业而言，一种结构是否优于另外一种结构的问题，就是资本结构问题的核心。

除了决定筹资组合以外，财务经理还须确切地决定怎么样和从哪儿筹得款项。与获取长期筹资相关的费用可能非常可观，因此必须仔细评价不同的可能性。公司还会用许多不同的甚至是罕见的方式向大量的债主借款。选择债主和借款类型是财务经理要处理的另一项工作。

营运资本管理 第三个问题着眼于**营运资本**（working capital）管理。“营运资本”这一术语指的是企业的短期资产（例如存货）和短期负债（例如欠供应商的款项）。管理企业的营运资本是一项日常的活动，它是为了确保企业有充足的资源维系其经营，避免高成本的中断。它牵涉到一系列与企业现金收支相关的活动。

与营运资本相关的一些必须回答的问题如下：（1）我们应该持有多少现金和存货？（2）我们是否应该赊销？如果应该，我们要设定什么条件，适用于谁？（3）我们如何获得必需的短期筹资？我们是赊购，还是借入短期资金用于支付现金？如果我们借入短期资金，我们应该怎样和向谁借？这些只是管理企业的营运资本所产生的问题的一小部分。

结论 我们讲述了公司财务管理的三个方面——资本预算、资本结构和营运资本管理，这是一种非常宽泛的分类。每一方面都包含大量的专题，我们只纳入了不同方面所产生的一部分问题。后续章节将详细讲述。

概念问题

- 1.1a 什么是资本预算决策？
- 1.1b 你应该怎样称呼一个企业所选用的长期债务和权益的特定组合？
- 1.1c 现金管理属于财务管理的哪一门类？

1.2 企业组织形态

美国的大型企业，例如福特和微软等，几乎都采取公司形态。我们考查经营性企业的三种不同的法定形态——单一业主制、合伙制和股份公司，以便分析各种原因。从企业的寿命、企业筹集资金的能力和税等方面看，三种形态都有明显的优点和缺点。关键是看随着企业成长，企业形态的优点可能会超过其缺点。

1.2.1 单一业主制

单一业主制 (sole proprietorship, 或译作独资制) 指一个人所拥有的企业。它是开办企业最为简单的形态, 而且是受管制最少的组织形态。你或许仅仅需要领取一张营业执照并打开大门, 就能够开办一家单一业主制企业, 当然这取决于你居住的地点。因为这个缘由, 单一业主制比其他企业形态都多, 而且许多后来变成大型公司的企业起初都是小型的单一业主制企业。

单一业主制企业的所有者保留全部的利润, 这是个好消息。坏消息是所有者对企业的债务负有无限责任 (unlimited liability)。这就意味着除了企业资产之外, 债权人能从业主的个人资产中寻求偿付。同样, 个人所得和企业利润之间没有区别, 因此企业的全部利润都视同个人所得税。

单一业主制企业的寿命限于其所有者的生命终结, 而且需要重点指出的是, 可以筹集到的权益金额限于业主个人财富的金额。这种限制通常意味着企业由于资本不充足而不能寻求新的机会。转让单一业主制企业的所有权很困难, 因为这种转让需要把整个企业卖给一个新的所有者。

1.2.2 合伙制

合伙制 (partnership) 除了有两个或更多的所有者 (合伙人) 之外, 与业主制类似。在普通合伙制 (general partnership) 中, 所有的合伙人共享利得和损失, 都对合伙制企业的全部债务负有无限责任, 而不仅仅限于某一特定的份额。合伙制企业利得 (和损失) 的分割方法在合伙协议 (partnership agreement) 中规定。该协议可以是非正式的口头协议, 就像“让我们开办一家割草机企业吧”那样, 或者是冗长的、正式的书面协议。

在有限合伙制 (limited partnership) 中, 一个或多个普通合伙人 (general partner) 经营企业并负有无限责任, 而有一个或多个并不实际参与经营的有限责任合伙人 (limited partner)。有限责任合伙人对企业债务的责任以其对合伙制企业的出资的数额为限。例如, 这种组织形态在房地产开发行业比较普遍。

合伙制的优点和缺点与业主制大致类似。建立在相当正式的协议之上的合伙制企业易于组建, 而且成本低廉。普通合伙人对合伙制企业的债务承担无限责任, 因而合伙制企业能够存续到一个普通合伙人希望卖出或死亡之时。所有利润都视同合伙人的个人所得税, 而且可以筹集的权益金额限于合伙人的财富之和。普通合伙人的所有权不易于转让, 因为转让需要组建一个新的合伙制企业。有限责任合伙人无须解除合伙制企业

就可以转卖其股份，但寻找买主可能比较困难。

因为普通合伙制中的合伙人必须对合伙制企业的全部债务负责，因此有一份书面协议十分重要。没有指明合伙人的权利和职责常常会导致以后的误解。而且，如果你是一个有限责任合伙人，你就不应该过深地介入企业的决策，除非你愿意承担一个普通合伙人的义务。原因是一旦情形变坏，即使你说你只是一个有限责任合伙人，你也可能会被看做是一个普通合伙人。

基于我们的讨论，单一业主制和合伙制作为企业组织形态的主要缺点在于：（1）所有者必须对企业的债务承担无限责任；（2）企业的寿命受到限制；（3）难以转让所有权。这三个缺点归结成一个单一的核心问题：这类企业的成长能力可能会受到来自不能筹集资金用于投资的严重的限制。

1.2.3 股份公司

股份公司（corporation）是美国最重要（从规模上看）的企业组织形态。公司是有别于其所有者的独立“法人”，它有着同实实在在的人一样的权利、职责和特权。股份公司能够举借资金和拥有财产，可以起诉和被起诉，并且能够签订合同。一家股份公司甚至可以成为一家合伙制企业的普通合伙人或有限责任合伙人，而且一家股份公司可以持有另一家股份公司的股票。

不难想象，开办股份公司相对而言比其他企业组织形态更为复杂。组建股份公司涉及制定公司章程（articles of incorporation）和一套细则（bylaw）。公司章程必须包括许多项目，例如公司名称、预期年限（可以是永久的）、经营目的和可发行股份数。这些资料通常必须提交给股份公司注册地所在的州。出于很多法律意图，股份公司就像是该州的一位“居民”。

细则是描述股份公司如何规范其自身存在的规则。例如，细则规定如何选举董事。这些细则可能是一些规则和程序的简单列示，但在大型股份公司中，它们或许会无所不包。股东可以随时修改或增补细则。

在大型股份公司中，股东和经理一般是互相独立的集团。股东选举董事会，再由董事会遴选经理。管理层负责根据股东的利益掌管公司的事务。总而言之，股东控制着股份公司，因为他们能选举董事。

所有权和管理相分离的结果，使得股份公司具有一些优点。所有权（以股份表示）可以很容易地转让，股份公司的寿命也不会因而受到限制。股份公司以其自身的名义举借资金。这样，股份公司的股东对公司的债务承担有限责任。他们的损失最大也只是他们所投入的部分。

相对容易转让所有权、对企业债务负有限责任，以及企业的寿命不受限制，是股份公司形态在筹集资金方面具有优势的原因。例如，如果股份公司需要新的权益资本，它可以发售新股以吸引新的投资者。我们在本章开头所谈及的苹果电脑公司，就是一例。苹果公司是个人电脑行业的先驱。随着对其产品需求的剧增，苹果公司不得不转换成股份公司组织形态，以筹集增长和新产品开发所需的资本。所有者的数目可能非常巨大；大型股份公司有几千名甚至几百万名股东。例如，2004年，通用电气公司（GE）有大约400万名股东，发行在外的股份数大约100亿股。在这种情况下，所有权可以经常变动，而不会影响企业的持续。

股份公司形态有一个重大的缺点。因为股份公司是一个法人，它必须纳税。此外，作为股利支付给股东的钱必须作为股东的所得再次征税。这就是“双重课税”，它意味着股份公司的利润要征两次税：当它们赚取时在公司层面上征一次，当它们派发时在个人层面上再征一次。¹

如今，50个州全都通过了法律，允许创立一种相对而言较新的企业组织形态——有限责任公司（LLC）。这种实体的目的在于像合伙制企业那样经营和纳税，但所有者只承担有限责任，因此有限责任公司是合伙制

¹ S股份公司是一种特殊类型的小型股份公司，它在征税上类似于合伙制企业，因而避免了双重课税。2004年，S股份公司股东的最多人数为75人。

和股份公司的糅合。尽管各州对有限责任公司的界定不同，但比较重要的评判者是国内税收局（IRS）。国内税收局将有限责任公司视为股份公司，从而将其归入双重课税之列，除非它符合特定的具体标准。简而言之，有限责任公司不能太像股份公司，否则它将被国内税收局当做股份公司。有迹象表明有限责任公司将变得普及。例如，华尔街最后保持合伙制的企业之一高盛公司，最近决定从私人合伙制转变为有限责任公司。大型会计师事务所和律师事务所也已经做出类似的决定。

就像本节讨论所展示的那样，外部投资者和债权人对大型企业的需要，使股份公司形态成为这些企业的最佳组织形态。我们在后续章节中着眼于股份公司，是因为股份公司形态对于美国经济和世界经济十分重要。此外，还有一些重要的财务管理问题，例如股利政策，是股份公司所独有的。但是，各种类型和规模的企业都需要财务管理，因而本课程中讨论的大部分内容都适用于所有形态的企业。

1.2.4 股份公司的其他名称

世界各地的股份公司组织形态不一而足。具体的法律和法规因国而异，但是，公众所有制和有限责任这些重要特点当然保持不变。这些企业因其具体性质和原创国度而异，一般称为联合股份公司（joint stock company）、公众有限公司（public limited company）或有限责任公司（limited liability company）。

表1-1给出了一些国际著名的股份有限公司的名称、它们的原创国度以及公司名称后缀的译文。

表1-1 国际公司

公 司	原创国度	公 司 类 型	
		原文缩写	译 文
宝马	德国	AG	股份公司
多尼尔 (Dornier)	德国	GmbH	有限责任公司
劳斯莱斯	英国	PLC	公众有限公司
壳牌英国	英国	Ltd.	有限公司
联合利华	荷兰	NV	联合股份公司
菲亚特	意大利	SpA	联合股份公司
沃尔沃	瑞典	AB	联合股份公司
标致	法国	SA	联合股份公司

概念问题

- 1.2a 企业有哪三种组织形态？
- 1.2b 单一业主制和合伙制的主要优点和缺点是什么？
- 1.2c 普通合伙制与有限责任合伙制有什么区别？
- 1.2d 为什么股份公司组织形式在筹集资金时占有优势？

1.3 财务管理的目标

假设我们限于营利性企业，财务管理的目的是赚钱或增加所有者的价值。当然，这个目标有点笼统，因此我们要考查其表达方式，以便构建一个更为确切的界定。这个界定很重要，因为它决定着制定和评价财务决策的客观依据。