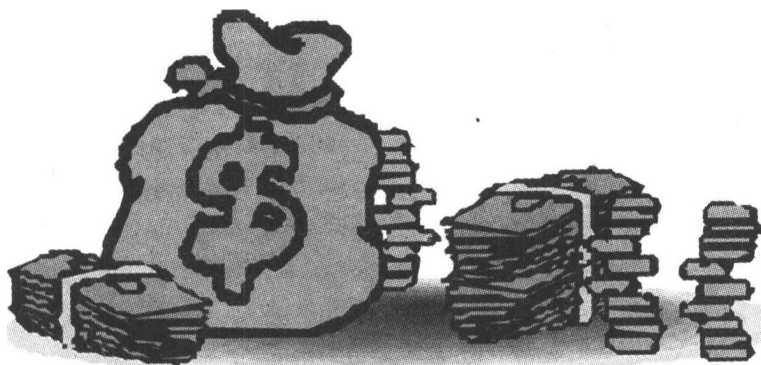


第一篇

公司理财概论



第一章 公司理财导论

第一节 公司与公司理财

一、公司和企业形式

公司是公司理财的主体，它是现代企业的一种主要形式，是在适应市场经济条件下企业发展需要而产生的一种企业形式。

企业根据其经营规模，按其产权形式、管理方式可以采用不同的组织形式，包括个体业主制企业、合伙制企业和公司制企业。

1. 个体业主制企业

个体业主制企业是指由一个人经营管理的企业。其主要特点是：企业规模较小；业主既是企业的所有者也是企业的经营管理者；业主个人对企业负无限经济责任。

2. 合伙制企业

合伙制企业是指由若干人共同经营管理的企业。参与合伙制企业的合伙人可分为两类：

- 一般合伙人：对企业负无限经济责任的合伙人；
- 有限合伙人：以其出资为限对企业仅负有限经济责任的合伙人。

根据合伙制企业中合伙人的组成不同，可将合伙制企业分为两类：

- 一般合伙制企业：企业中合伙人全是一般合伙人；
- 有限合伙制企业：企业中合伙人中至少有一人为一般合伙人，其余可以是有限合伙人。

合伙制企业的主要特点是：企业规模不大；所有合伙人既是企业所有者也是企业经营管理者，但至少一人要对企业负无限经济责任。

3. 公司制企业

公司是由若干个仅对公司以其出资为限负有限经济责任的出资者（股东）共同出资而建立的现代企业，公司的所有者（出资者）委托有经验的经理人员代理公司的经营管理。公司制企业的主要特点是：公司规模大；公司作为独立法人，实行法人财产制度和法人治理结构。公司按股东出资形式可分为：

- 有限责任公司：由为数不多的股东投资形成公司的资产，每个股东按其投资所占公司资产的比重取得相应的股份，公司发给股东相应的股权证书。其主要特点是股份相对集中，股东数量较少，各股东股份转让相对较难。

- 股份有限公司：公司将其资产分成若干相等股份，股东按其出资取得相应份额的股份，其主要特点是股份相对分散，股东数量较大，股份转让比较容易。

从公司理财出发，公司的主要组织结构如图 1-1 所示。

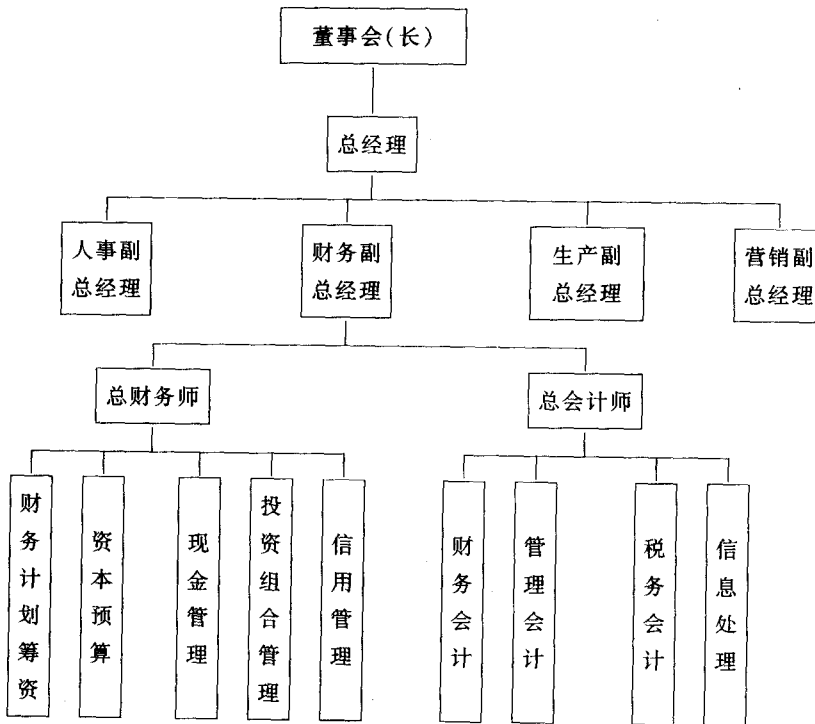


图 1-1 公司的主要组织结构

三种不同企业形式的特点比较列于表 1-1 中。

表 1-1 企业形式特点的比较

特 点 企业形式	创立和费用	产权转让/ 资金筹集	控制权	经济责任	生命期	税收
个体业主制	简单/低	简单/难	集中	无限	有限	个人所得税
合伙制	简单/低	难/难	集中	至少一人 无限	有限	个人所得税
公司制	难/高	易/易	分散	有限	无限	公司、个人所得税

二、公司理财

(一) 公司理财概念

公司理财是研究公司如何根据其整体目标利用金融市场、商品市场和劳动力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。具体地说，公司需组织好以下四个方面的理财活动（包括活动的决策与管理）并处理好活动中有关利益主体的经济关系。

1. 公司筹资活动的决策与管理

公司的创立与经营都需要资金，这些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。从公司筹集资金的性质上资金可分为两类：一类是公司筹集的可以长期自主使用的自有资金，包括公司通过留存收益筹集的自有资本、公司通过发行股票从社会法人及公众筹集的自有资本、公司通过联营并购等资本运营手段从其他社会法人筹集的自有资本以及公司通过融资租赁方式筹集的自有资本等；另一类是公司以还本付息承诺而筹集的依约使用的借入资金，包括向各类金融机构借入的资金和向社会法人及公众发行债券和融资券等筹集的借入资金以及公司通过延期付款、商业汇票等商业信用向其他公司筹集的短期借入资金等。

公司筹资活动的原则是根据资金的需要时间和数量及时足额筹到相应的资金，而决策的准则则是在通过资本结构调整控制一定财务风险的前提下使筹集资金的成本（所付出的代价）最低。

2. 公司投资活动的决策与管理

公司投资活动是公司生存和发展的前提。公司的投资活动可以分为两类：一类是对内投资，即公司为了其简单再生产和扩大再生产而在固定资产、无形资产等方面进行的长期投资和现金、应收账款、存货等方面的短期投资；另一类是对外投资，即公司以购买股票、债券等有价值证券的方式或直接向其他公司投入资金的形式实现的投资。

公司的投资决策即是投资项目的优化选择。投资决策的原则应量力而行。

即根据公司可能筹集资金的规模决定投资规模。而决策的准则应在充分分析比较各种可能的投资方案基础上，选择投资报酬率高而投资风险低的投资项目。

3. 公司营运活动的决策与管理

公司的营运活动包括采购原材料、雇用劳动力、组织产品生产和商品销售，是公司实现投资目标的基础。伴随着公司的营运活动，公司的理财活动应包括长、短期生产及长、短期资金的安排；在市场调查的基础上产品定价决策与生产规模的决策、存货决策（原材料采购、现金、应收账款等）、信用分析（信用政策及应收账款政策的制定）；各种资产及营运资金的管理等。

公司营运活动的决策是在满足生产、销售各环节的资金需求前提下，加快资金的周转速度，提高各类资金的使用效率。

4. 公司经营成果的分配与管理

公司经营成果的分配与管理包括劳动工资与经营者激励决策；借入资金的还本付息管理；折旧管理；税务筹划；股利政策的制定及股利分配；留存收益的使用等。

公司经营成果的分配与管理应遵循公平合理的原则，而决策的准则则是要充分调动各有关利益主体（股东、债权人、经营者和税收部门）的积极性，协调好与他们之间的经济关系，促进公司理财的整体目标的实现。

公司理财在组织好以上各项理财活动的同时，还要处理好公司与各方利益主体的经济关系，其中包括公司与其投资者（股东）之间的经济关系；公司与其所投资的企业之间的经济关系；公司与其债权人（如金融机构、公司债券持有者等）之间的经济关系；公司与其债务人之间的关系；公司与其内部各方面（如员工、各子公司、各部门）之间的经济关系；公司与其他利益主体（如税务机构、客户、原材料供应商等）的经济关系。

在处理公司与其各方面主体经济关系时，公司应遵循的原则是在保证各方应得利益的前提下，建立与各主体长期稳定的经济关系，努力实现公司理财整体目标。

（二）公司在金融市场内的资金流动

金融市场是金融性商品交易的场所，包括交易的有关主体（如各公司、企业、个人、金融机构等）和交易工具（如信用凭证、股票、债券及其他金融衍生工具等）。公司作为金融市场主体之一，在开展公司理财活动时，通过金融市场利用相应的金融工具与其他主体之间发生各种不同的资金流入、流出，其主要资金流动如图 1-2 所示。

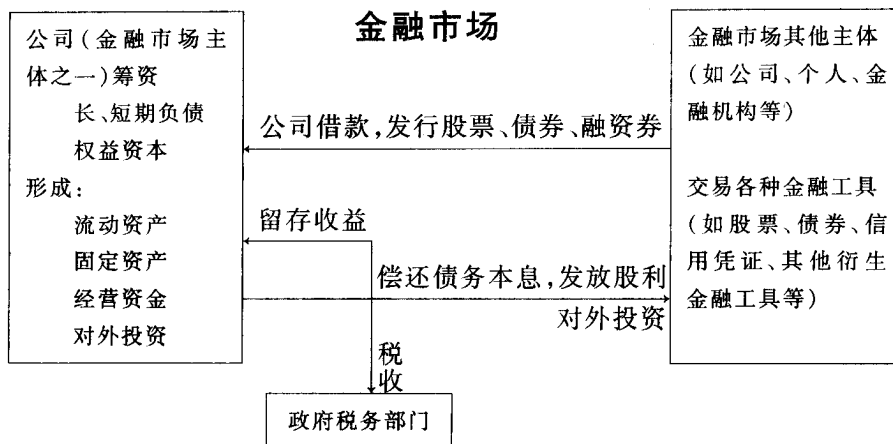


图 1-2 公司在金融市场中的资金流动

三、案例：水仙电器公司上市及退市历程

（一）国企改制及上市

原上海洗衣机总厂成立于 1980 年，企业及产品在社会上都有较高的知名度，特别是水仙牌洗衣机的各项经济技术指标在全国洗衣机行业均名列前茅。

1992 年改制成上海水仙电器实业股份有限公司，原厂以全部净资产账面价值折股，占资本总额的 70.85%；其余股份分别向社会法人、社会个人（包括公司内部职工）公开招募。发行人民币股票——上海水仙电器实业股份有限公司股票，为记名式普通股股票，采用溢价发行的方式。此后，公司 A 股在上海证券交易所上市交易，简称“水仙电器”。

（二）上市初期经营业绩的高速增长

公司所有制的变化，为企业和产品的市场化、现代化创造了良好的外部环境和内在条件，促进了企业的生产经营和经济效益的同步增长，整个公司已初步开创出一种高产满销、精简高效、规范经营、良性发展的新局面。

1993 年 5 月“水仙电器”以“十送二配八”对全体股东送配股。同年 8 月，与日本能率株式会社合资成立上海水仙能率有限公司，水仙拥有 50% 股权。

该公司于 1994 年 10 月向境外发行人民币特种股票（B 股），11 月开始在上海证券交易所上市交易。同时，原上海洗衣机总厂资产持有者改名为“上海纳赛斯投资发展中心”。

（三）利润下滑及亏损问题的出现

1995 年 2 月，“水仙电器”与美国惠而浦公司签订合同，成立生产新一代全自动、滚筒式洗衣机的合资企业——上海惠而浦水仙有限公司，“水仙电器”占 45% 的权益，以厂房、土地使用权、设备及 B 股筹集的部分现金形式投资。由于

转让《全自动滚筒洗衣机生产许可证》是合资的一个条件，所以在与惠而浦海外控股公司合资之后，水仙电器公司只能生产附加值低、盈利能力差的双桶洗衣机，从而限制了公司的发展空间。

1995年，受全国洗衣机市场销售量下降和原材料价格大幅度上涨等不利因素的影响，公司的生产经营产生了较大的困难，主营业务收入、税后利润均比上一会计年度大幅减少。

公司于1996年6月按每10股送1股的比例实施了送股，公司股本总额增加。但该年经营效果不理想，主营业务收入、净利润均比上一会计年度减少。

针对惠而浦水仙两年来出现亏损的状况，公司于1997年12月与美国惠而浦公司签署了股权转让协议，即该公司以协议价格向惠而浦公司出让25%股权，公司占合资企业的股权降至20%。1997、1998年是公司经营艰难的两年，水仙能率合资公司经营效益大幅度下降，这对母公司整体经营效益也产生了负面影响。

按上市公司的有关规定，公司在1999年5月4日开始实行“特别处理”。

根据财政部《股份有限公司会计制度有关会计处理问题补充规定》，公司应计提坏账准备，采用追溯调整法调整了1999年度会计报表相关项目的年初数和上年实际数。公司坏账准备由按应收账款年末余额的3%计提变更为按应收款项的账龄分析计提（见表1-2）。

表1-2 应收款项的账龄与计提比例

账 龄	1年以内	1~2年	2~3年	3年以上
计提比例	—	20%	50%	100%

当年计提坏账准备期末数比期初数增加62.66%。可见，坏账准备计提方法的改变对公司的影响巨大。

除上述坏账准备的影响外，公司虽然对上海惠而浦水仙有限公司的投资比例由45%降为20%，但在改用成本法进行核算后，惠而浦水仙1998、1999年的亏损，仍对公司产生了-5278万元的影响。

（四）重组失败而退市

ST水仙1999年度财务报表的审计结果表明，公司依然出现重大亏损，已连续三年亏损且每股净资产低于面值。根据规定，公司A、B股股票自2000年5月12日起暂停上市。在此期间，上海证券交易所及相关会员在每周五为持有或预购该公司原上市流通股的投资者提供“特别转让”服务。

2000年5月24日董事会公告：1997年美国惠而浦海外控股公司签订的股权转让协议中双方就20%留存股权达成了保值转让协议条款，但由于惠而浦水仙净资产出现负值，并且剩余股权也被法院冻结，所以实际上已无剩余股权可

谈。至此，整个投资期水仙电器没有从投资中收到任何回报，而且 20% 的剩余股权也无法收回。由此可见该项投资是失败的。

公司与日本能率株式会社、上海轻工控股（集团）公司于 2000 年 6 月签署了《股权转让协议》，日本能率株式会社受让公司所持有的上海水仙能率有限公司 45% 股权，上海轻工控股（集团）公司受让公司持有的上海水仙能率有限公司 5% 股权。至此，水仙能率成为外方控股公司，其合作方——日本能率株式会社是日本著名的燃气具制造公司，当初选择投资对象时无论从国际知名度还是在专业技术上都堪称出类拔萃。但是，水仙能率除了 1995 年和 1996 年两年的短期盈利外，余下的三年连续亏损，很明显这项投资也是失败的。

水仙公司第一大股东上海纳赛斯投资发展中心于 2001 年 1 月分别将其持有的该公司股份转让给上海同步电子有限公司，第二大股东上海新工联实业有限公司将其持有的股份转让给上海同步电子有限公司、上海轻工控股（集团）公司。

上述三项协议的成立和生效均以公司将其因向银行累计欠付借款中的人民币 2 亿元借款本金、债务于 2001 年 3 月 18 日前转移给纳赛斯承担的行为成立和生效为前提条件。根据公司 2001 年 3 月董事会公告，上海同步电子有限公司及有关方面未能及时就上述债务转移事项达成一致意见，股权转让协议自动终止。

2001 年 4 月 23 日起上海水仙电器股份有限公司 A 股、B 股终止上市。

根据有关规定，上海水仙电器股份有限公司原在上海证券交易所流通的股份可进行代办股份转让。水仙电器公司委托申银万国证券股份有限公司办理其股份的确认和转让托管工作，申银万国公司亦已委托国泰君安证券股份有限公司的部分营业部代办水仙电器公司的股份确认和转让托管工作。

2001 年 12 月 10 日，水仙电器和申银万国联合发布公告称，水仙电器股份从当日起开始转让。

[案例分析问题]

- (1) 从公司理财的角度叙述水仙电器的理财活动。
- (2) 分析水仙电器是如何从业绩的高速增长走向亏损，直至退市的。

第二节 公司理财的目标

公司理财的目标是公司总目标在财务上的具体体现，公司作为现代企业所追求的目标就是提高经济效益，确保投资者所投入资本的保值、增值，其核心是不断提高其经济效益，因此，公司理财目标的设定应使其一切理财活动都围绕着如何使公司的经济效益不断提高而努力。

公司理财目标从层次上可以分为整体目标、分部目标和具体目标。整体目标是公司财务活动追求的总目标，它与公司的总目标是一致的，应体现公司总目标；分部目标是公司四类主要理财活动所要达到的目标，它应在公司理财的整体目标指导下制定，其目标的实现与整体目标的实现是一致的；具体目标是指每一个具体的理财活动所要达到的目标，它应在整体目标、相应的分部目标指导下制定，其具体目标的实现与公司理财的整体目标及相应的分部目标的实现是一致的。以下主要讨论公司理财的整体目标和分部目标。

一、公司理财的整体目标

(一) 公司价值(财富)最大化

公司价值也称公司财富，是指公司当前所具有的价值或所拥有的财富，公司的价值体现在其在永续经营中不断获取现金流量的能力，因此，公司的价值(财富)可以用以下模型来刻画：

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NCF_t}{(1+r_1)(1+r_2)\cdots(1+r_t)} \quad (1-1)$$

式中： V ——公司当前的价值(财富)；

NCF_t ——公司第 t 年将获取的净现金流量(一般可用息税前收益 $EBIT_t$ 代替)；

r_t ——公司第 t 年与其风险相适应的贴现率(一般可取为公司的权益资本成本)。

如果以 r 表示 n 年贴现率的几何平均值：

$$r = [(1+r_1)(1+r_2)\cdots(1+r_n)]^{1/n} - 1$$

则式(1-1)可以写成：

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NCF_t}{(1+r)^t} \quad (1-1')$$

如果公司各年的净现金流量相同，即 $NCF_t = NCF (t=1, 2, \dots)$ ，则式(1-1')又可写成：

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{NCF}{(1+r)^t} = \frac{NCF}{r} \quad (1-1'')$$

采用式(1-1)计算公司价值时，对公司各年净现金流量进行了合理的贴现体现了货币时间价值观念。贴现率 r_t 反映了公司的风险。因此，公司价值最大化目标要求的是公司通过最优理财决策，合理经营，在充分考虑货币时间价值与风险报酬时稳定发展，使公司总价值达到最大。公司价值最大化不仅体现股东的长远利益，也体现经营者、债权人及其他利益主体的长远利益，因此，从公司永续生存发展的角度来看，这一理财整体目标是合理的。

（二）其他整体目标

公司理财采用的整体目标除了公司价值最大化外，还有其他一些整体目标，它们与公司价值最大化目标相比都存在着某方面的不足，这些目标有：

1. 总产值最大化

这是在计划经济体制下企业追求的主要理财目标。在这一目标下，企业追求的是总产值越大越好，因此，产生了以下缺点：

（1）企业只追求产值高而不问经济效益，为了增加产值只能追加投入而不讲成本。

（2）企业生产只追求数量而轻视质量，导致产品生产与社会需求不一致。

（3）企业只追求多生产而不抓销售，往往会导致部分产品的积压。

（4）企业只注重新的投入而不注重挖潜改造。

可见，以总产值最大化为理财整体目标不符合企业不断提高经济效益的要求。

2 利润最大化

利润是公司经济效益的基本要求，是在公司的收入扣除成本费用之后实现的，它体现了公司的经营业绩，利润最大化就是公司在努力提高收益降低成本费用的基础上，使公司利润达到最大。相对于总产值最大化，利润最大化注重了经济效益，它作为公司理财的整体目标与企业不断提高经济效益的总目标接近了，因此，有一定的合理性，但利润最大化作为公司理财的整体目标仍有其不足，主要是：

（1）利润最大化是以利润总额来衡量的，未考虑利润实现的时间，忽视了理财学中最主要的货币时间价值。

（2）利润最大化没有有效地考虑风险问题，会导致理财人员不顾风险地追求利润。

（3）利润最大化会使经营者只追求眼前利益而不考虑公司的长远经营，造成短期行为。

（4）利润是一个会计概念，其大小受会计方法影响，有一定的不确定性。

3. 股东财富最大化

股东财富最大化也即公司所有者权益最大化。公司经营的最终结果属于股东，因此，股东财富最大化就是通过公司最优理财决策和合理经营，在充分考虑货币时间价值和风险报酬时，使公司股东财富最大。从公司所有者（股东）角度看，这一整体目标是合理的，但从公司所有利益主体角度来看，股东财富最大化可能忽视其他利益主体的经济利益，如为了促进股东财富不断增加多发股利而增大债权人风险，影响员工和税务机构的利益。因此，作为公司理财的整体目标，公司价值最大化要优于股东财富最大化。

二、公司理财的分部目标

公司整体目标的实现依赖于有效地组织公司的各种理财活动。公司理财的分部目标恰好体现了各部分理财活动所追求的目标，它们应与整体目标相一致，服从于整体目标。各部分理财活动的目标分别为：

（一）公司筹资活动目标

筹资的根本目标在于投资，要提高投资收益率，降低所使用资金的资金成本是一个重要途径，而债务筹资的成本一般低于权益筹资，因此，降低投资所使用的资金成本应尽可能多地增加债务筹资比重。但债务筹资比重过大将导致公司财务风险加大，因此，必须在资金成本和财务风险之间寻求最佳的平衡点，即在筹资中使公司保持最佳的资本结构，因此，公司筹资活动的目标是在满足公司经营对资金需要（及时和足额）和保持公司最佳资本结构前提下，努力降低资金成本。

（二）公司投资活动目标

公司投资的目的在于获取收益，而公司投资的收益率是不确定的，即投资活动具有风险性。一般地，风险高的投资项目可能获得高收益率，但也可能遭到较大损失，而风险低的项目获得的收益率可能较低，但可能遭到的损失也不大。公司的投资决策就是在风险与收益之间寻求最佳的平衡点，因此，公司投资活动的目标是在认真进行投资项目的可行性分析基础上，尽可能提高投资收益率，降低投资风险。

（三）公司营运活动目标

公司的营运活动是盈利的基础，营运活动的效率体现在营运资金的周转速度，在一定时期内，一定条件下，一定数量的资金周转越快，其使用效率越高，公司的盈利也越大。因此，公司营运活动的目标是合理地使用资金，加快资金的周转速度，努力提高资金的使用效率。

（四）公司利润分配活动的目标

公司的利润分配中的利润主要是指税后利润。公司利润是经营的最终结果，原则上利润最终属于股东，但从公司发展筹资需要出发，公司需要留有一定利润用于公司的投资活动，这些投资活动的收益将会为股东带来更多的收益，因此，利润分配体现了股东当前利益和长远利益的关系，也是在稳定股东投资积极性和公司长远发展之间寻求最佳平衡，以达到公司价值最大化。因此，公司利润分配活动的目标是兼顾股东当前和长远利益，根据公司投资的需要确定最佳的股利分配比率，以促进公司价值最大化。

第三节 公司理财的主要经济环境

公司作为社会中的一个经济系统，其一切经营活动受社会大环境影响，公司的理财是公司管理中的一个重要子系统，自然地受社会大环境的影响。公司理财的社会环境是指影响公司理财的一切社会因素的总和。这些环境包括政治环境、法律环境、宏观经济环境、市场环境，这些通称为公司理财的外部环境。除此之外，还有影响公司理财的内部环境，即公司的性质、规模、技术力量、员工素质等，对公司理财也会产生重要影响。一个国家的独立、政治民主将为企业创造一个良好的生存和发展环境；国家制定的特别是涉及公司经营的各种法律、法规直接约束着企业的创建、经营、发展如《经济法》、《税法》、《企业法》、《公司法》、《证券法》、《会计法》、《企业财务通则》、《行业财务制度》等国家的宏观经济水平和经济形势也影响着每一个公司的经营；商品市场、劳动力市场及金融市场的发育程度会直接影响公司的经营，特别是公司的理财活动。公司理财活动必须熟悉这些（外部与内部）环境，才有可能实现其理财整体目标。本节着重讨论对公司理财有直接影响的两种经济环境——公司理财的金融环境和税收环境。

一、公司理财的金融环境

公司理财的金融环境是影响公司理财的一切金融因素的总和，其中以金融市场和利率对公司理财的影响最直接。

（一）金融市场

金融市场是金融性商品交易的场所。如货币资金的借贷场所、证券发行与交易场所、外汇交易场所等。

从系统论角度看，在外部环境一定时，金融市场能否充分发挥其功能，取决于市场的结构。金融市场的结构分为宏观结构和微观结构。金融市场的宏观结构主要指市场的构成，如交易对象的构成、交易功能的构成、交易主体的构成、交易工具的构成等。而金融市场的微观结构主要指市场交易机制的总和，如发行交易机制、定价机制、风险控制与防范机制及相应的政策法规制度等。这里简要介绍金融市场的宏观结构，微观结构将融合在以后各章的内容中介绍。

1. 金融市场的交易对象与功能构成

金融市场按其交易对象可以分为：

- 黄金市场：从事黄金交易的场所；
- 外汇市场：从事外汇交易的场所；
- 资金市场：从事资金交易的场所。

资金市场与公司理财联系最密切，它按交易资金使用时间又可以分为：

- 短期资金市场：资金使用时间不超过一年的市场，又称货币市场；
- 长期资金市场：资金使用时间超过一年的市场，又称资本市场。

短期与长期资金市场又分别可以按其功能进行划分，如图 1-3 所示。

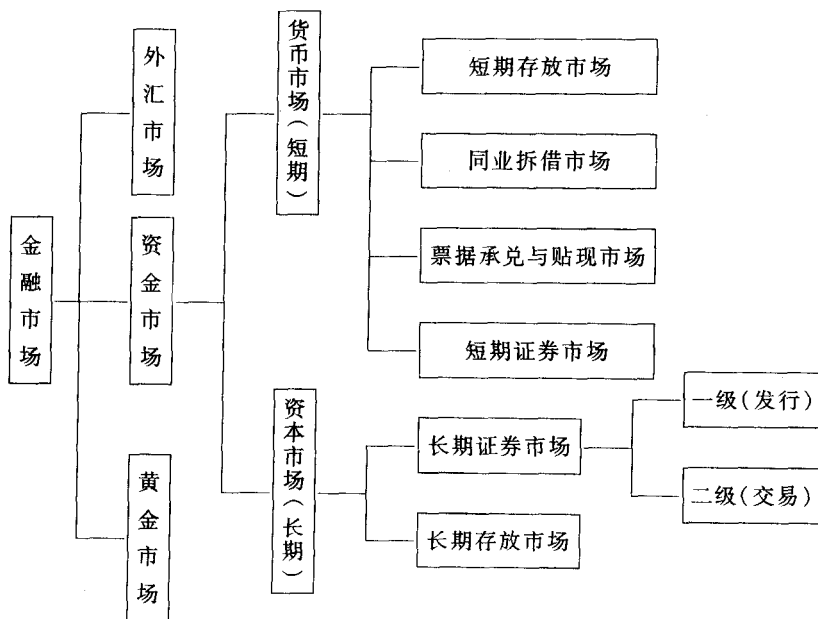


图 1-3 金融市场的结构

2. 金融市场的交易主体

金融市场的交易主体主要有金融机构、公司法人、自然人。中央银行作为金融管理部门在调控金融市场时，也以公开市场业务的形式参与金融市场的交易。

公司作为金融市场的主体参与交易活动，它可能与其他公司法人、自然人发生交易行为，但更多的是与金融机构发生交易行为或通过金融机构中介与其他主体发生交易行为。

金融机构在金融市场中除了自身交易外，更重要的是起到中介作用，即它通过吸收存款和贷出资金的方法将社会资金从供给者手中转入需求者手中。金融机构主要有：

(1) 经营存贷业务的金融机构。这类金融机构的主要功能是通过吸收存款将社会零散资金集聚起来，再以贷款的形式将其提供给资金的需求者。在我国如工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、交通银行、城市合作银行及其他商业银行等。

(2) 经营证券业务的金融机构。这类金融机构的主要功能是通过承担证券的发行工作，为企业融资服务并以经纪人的身份为证券交易者提供中介服务。

在我国主要指全国性或地区性的证券公司。

(3) 其他各种类型的金融机构，主要有保险公司和租赁公司。各种保险公司，其功能是通过收取保险费集聚一定资金，在保证投保人遭受损失时给予应有赔偿的同时，可以将其暂时闲置和剩余资金借贷给资金需求者或进行有一定约束的低风险投资。租赁公司也属于金融机构，它的功能是以自有资金或筹集的资金购买各种设备等并出租给企业，供企业短期或长期使用，向企业提供短期或长期资金。

3. 金融市场的交易工具

金融市场的交易工具分为两类，即基础金融工具和衍生金融工具。

基础金融工具是一种索取权的凭证，它赋予持有者某种约定的索取权，如果持有者得到的是固定的索取权称为债务工具如债券、贷款、支票、汇票等均属于债务工具；如果持有者得到的是剩余索取权称为权益工具，如优先股、普通股等。

衍生金融工具指赋予持有者某种权利的合约，其合约的价值取决于某种金融工具（称为标的资产）的价值，如期权合约、期货合约、远期合约、互换协议、上限协议、下限协议等。

(二) 利率

1. 利率的概念与分类

利率也称利息率，是衡量资金增值量的基本单位，是资金的增值与投入资金的价值比。从资金的借贷关系看，利率是使用资金的价格。在金融市场上，资金这种资源是在市场机制和利率这一价格体系作用下，由高收益率项目向低收益率项目逐次分配。

利率按不同标准可以有不同分类：

(1) 按利率的变动关系分类，可以分为基准利率和套算利率。

● 基准利率又称为基本利率，是指在各种利率中起决定作用的利率，其他利率随着基准利率的变化而变化，它是中央银行实行货币政策的主要手段之一。西方国家一般以中央银行的再贴现率为基准利率，我国是以中国人民银行对各商业银行的贷款利率为基准利率。

● 套算利率是各金融机构根据基准利率和各自借贷款的特点换算出的利率。

(2) 按债权人实际收益分类，可以分为实际利率和名义利率。

● 实际利率是指物价不变从而购买力不变（即无通货膨胀）条件下的利率，或者说是在扣除通货膨胀补偿后的利率。

● 名义利率是指包含通货膨胀补偿在内的利率。

如果以 r 表示实际利率， r_n 表示名义利率， π 表示通货膨胀率，则有：

$$1 + r_n = (1 + r)(1 + \pi)$$

解得：

$$r_n = r + \pi + r \cdot \pi \quad (1-2)$$

以上名义利率与实际利率的关系称为费雪 (Fisher) 关系式, 在 r, π 都不大时一般将式 (1-2) 写成费雪近似式:

$$r_n \approx r + \pi \quad (1-2')$$

一般市场上可观察的利率都是名义利率, 如果能测算出通货膨胀率, 则可由费雪关系式计算出实际利率。

(3) 按借贷期内利率是否变动分类, 可以分为固定利率和浮动利率。

- 固定利率是指借贷期内保持不变的利率;
- 浮动利率是指借贷期内可以调整的利率, 它一般是参照某种市场利率进行调整。

(4) 按利率与金融市场的关系分类, 可以分为市场利率和官定利率。

- 市场利率是由资金市场上供求平衡所决定的均衡利率;
- 官定利率也称法定利率, 是由政府金融管理部门或中央银行确定的利率, 它是国家进行宏观调控的一种手段。我国目前实行的官定利率由国务院制定, 中国人民银行统一管理。发达的市场经济国家以市场利率为主, 同时伴有官定利率, 但两者基本一致。

2. 市场利率的基本决定因素

利率作为资金的使用价格, 直接影响着公司的资金需求。公司使用资金的目的是投资, 公司选择投资机会是从高投资收益率项目向低收益率项目逐次选择的, 因此, 其所选投资项目的收益率必然不小于其使用资金的价格——利率。图 1-4 给出了资金需要量与利率和投资收益率的关系, 即资金需求曲线。当利率为 r_1 时, 公司选择投资项目的收益率不能小于 r_1 , 而公司的资金需求不超过 Q_1 , 当利率为 r_2 时, 公司可多选择收益率在 r_2 与 r_1 之间的投资项目, 使资金的需求增加但不超过 Q_2 , 因此, 金融市场中资金需求曲线为单调减函数。类似地可以分析金融市场中资金的供给曲线, 如图 1-5 所示, 它是一个单调增函数。

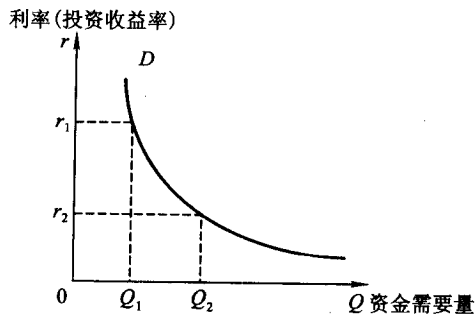


图 1-4 资金需求曲线

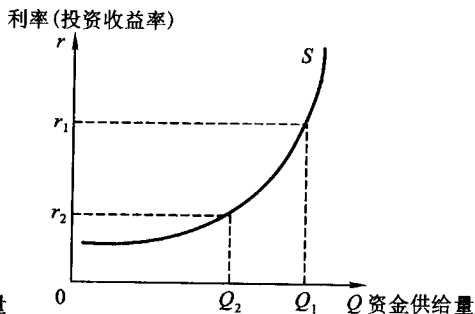


图 1-5 资金供给曲线

图 1-6 是将资金的需求曲线与供给曲线在一个坐标系中表示,从图 1-6 中可以看出当资金的供给和需求关系不变时,如果市场上利率水平处于较高的 r_1 则资金的供给大于需求 即 $S_1 > D_1$, 这将导致利率下调 而当市场上利率处于较低的 r_2 时,则资金的需求大于供给,即 $D_2 > S_2$, 这将导致利率上升,这样利率在资金供给和需求的作用下不断调整,直到市场上利率处于 r_0 时资金的供给与需求均为 Q_0 达到平衡,这时所决定的利率 r_0 即为市场均衡利率 即市场利率 相应的资金量 Q_0 为均衡资金量。但市场利率 r_0 是由金融市场上资金供给和需求决定的,从社会投资的角度看,市场利率 r_0 也恰好是社会资金投资的平均收益率。

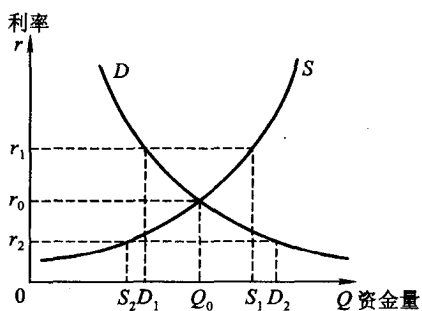


图 1-6 均衡利率的决定

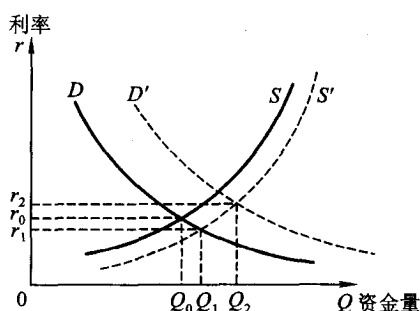


图 1-7 资金供求变化时均衡利率的影响

当金融市场上资金供给和需求关系发生变化时,市场均衡利率将发生变化,如图 1-7 所示,当相对不变需求供给曲线发生变化增加为 S' 时,市场均衡利率将由 r_0 下降到 r_1 ; 如果需求曲线也发生变化增加为 D' 时,则市场均衡利率又上升为 r_2 , 总之市场均衡利率是在金融市场资金的供给和需求关系不断变化中进行着不断的调整。

综合以上讨论,市场利率决定于金融市场上资金供给与需求关系的变化,而影响资金供给和需求关系的因素很多,如经济形势的变化、经济周期、通货膨胀、中央银行的货币政策、国家的外汇政策等,这些因素将导致金融市场上资金供给与需求关系的变化,从而影响市场利率。

二、公司理财的税收环境

公司理财的税收环境是指影响公司理财的一切税收因素,目前我国国内影响公司理财的税收主要包括增值税和公司所得税。

(一) 增值税

1. 增值税及其征税范围和对象

增值税是针对我国境内销售货物,提供加工、修理修配劳务以及进口货物的