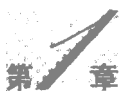


基 础 篇



公司理财概述

本章重点：

- 有限责任公司和股份有限公司
- 公司理财目标
- 公司理财的内容

引 例

在美国财经杂志《福布斯》公布的 2002 年全球富豪榜上位居第二，拥有 350 亿美元浮资产的是一位世界上最传奇的理财高手。他于 11 岁时手持 100 美元跻身于投资行业，几乎从零开始，仅仅从事股票和企业投资，积聚起上百亿美元的巨额财富，成为 20 世纪的世界大富豪，曾经一度超过比尔·盖茨，而成为世界首富。这就是沃伦·巴菲特。投资于巴菲特的普通

股东也变得富裕了，与当初交给巴菲特运作的资本相比，增值的数字几乎不可想象，如果一个人在巴菲特职业投资生涯刚开始时投入 1 万美元，并且坚持到底，那么到 1994 年底，他的财富将升值到 8 亿美元。

巴菲特的成功绝非来自于运气，当他投资于某家公司时，总是阅读所能找到的全部年度报告，了解公司的发展状况及策略，他全身心地投入到他的投资事业中。从巴菲特的传奇中你是否已感受到理财的魅力？

第 1 节 企业组织形式

我们通常所说的“企业”，有三种组织形式：个体企业、合伙企业和公司。

一、个体企业

个体企业（也称独资企业）是最简单的企业形式，也是企业组织的最初形式或古典形式。你若想创办一个个体企业，就要由你个人出资并经营，这个企业完全由你个人拥有，当然你也要承担企业的全部风险和债务。企业的盈利全部归你个人，但你要对企业债务承担无限责任。个体企业本身不纳税，但你不能忘记交个人所得税。

二、合伙企业

一个人的资金、技术或技能总是有限的。当两个或两个以上的人共同投资，自愿组成一个经营实体时，合伙企业就诞生了。合伙企业有两种模式，一种为普通合伙企业，一种为有限合伙企业。

普通合伙企业，合伙人对企业的负债承担无限责任。如果某一位合伙人无力承担负债，其他的合伙人就要替他还债，然后再向他追偿，直至他的个人财产。在这类合伙企业中，每一位合伙人都可以代表企业，并可以企业的名义对外签订合同，我们把这种关系称为互为代理关系。企业的资产与利润由合伙人按合伙协议分享。

有限合伙企业，合伙人对企业的负债只承担有限责任，也就是说，他对企业债务的责任仅限于他所投资的数量，不追索到他的个人财产。有限合伙人不享有互为代理的权利。

虽然合伙企业相对个体企业筹资能力较强，但一般来讲，这种企业组织形式也只适宜小型企业。合伙企业从会计的角度看是一个经营实体，但不是法律实体，因此作为企业不纳税，由合伙人各自交纳其个人所得税。

三、公司

公司不同于个体企业和合伙企业，它是一个法律实体，我们在法律上称它为“法人”。作为法人，公司具有许多与自然人相同的权利，它以公司的名义拥有财产，具有法律身份。公司可以签订合同，为公司的债务承担责任，当然也要为公司获得的利润交纳所得税。

公司有不同的具体形式，从公司股东的责任形式的角度看，公司有无限责任公司、有限责任公司、股份有限公司、两合公司等。其中，有限责任公司和股份有限公司是两种基本类型，也是（《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）所指的公司形式，国际上采用得比较多的也是这两种形式，因此我们重点介绍一下这两种形式的公司。

（一）有限责任公司

有限责任公司是由两个以上、法定人数以下的股东共同出

资组建而成的。每个股东对公司只承担有限责任，也就是只以其出资额作为对公司债务的责任。对公司来讲，它以其全部资产对公司的债务承担责任。有限责任公司不公开发行股票。

下面将有限责任公司的特征概括一下，以便对这种社会上广泛采用的公司形式有更深刻的印象。

(1) 股东只承担有限责任，对公司的债权人不承担直接责任，对公司所负债务的责任最多以他的出资额为限。

(2) 股东可以是自然人，也可以是法人和政府。

(3) 股东数最少为 2 个，最多不能超过法定数，如我国《公司法》规定上限为 50 个股东。

(4) 不能公开发行股票。那么如何表示不同股东所拥有的不同份额呢？这就是股单。有限责任公司的股单表示股东各自的份额，它是一种股份的权利证书，但不能进行买卖。

(5) 股东股份的转让，需经股东会讨论通过或由董事会讨论通过，具有严格的限制，不能自由交易或转让。

(二) 股份有限公司

股份有限公司须将全部资本分为等额股份，并可以通过发行股票筹集资本，股东只是以其所持有的股份对公司承担有限责任。对公司而言，则以全部资产对公司的债务承担责任。

1. 股份有限公司的特征

(1) 股东负有有限责任，他只以其所持有的股份对公司承担责任，不直接对公司债权人承担责任，也就是说，公司的债权人只能对公司行使债权。

(2) 股东必须达到法定人数，但只有下限，没有上限，如我国（公司法）规定应有 5 人以上为发起人。

(3) 公司的全部资本须划分为等额的股份。

(4) 公司经批准可向社会公开发行股票，股票可以交易或转让。

(5) 每一股有一表决权，股东按其持有的股份享受股利。

2. 有限公司的优点

有限责任公司和股份有限公司都是有限公司，这类公司具有如下优点：

(1) 股东在公司中的投资所冒的风险仅限于投资额本身。也就是说，当公司出现偿债危机时，债权人讨债的对象只能是公司的财产，股东的个人财产不会受到影响，绝不会让股东们赔得身无分文。

(2) 便于筹集资本。特别是股份有限公司，能够募集到巨额资本，这是个体企业、合伙企业无法做到的。

(3) 股份可以转让。特别是股份有限公司的股票在市场上公开出售或转让，流动性很强，股票持有者可随时根据需要将股票转化为现金。如我国联想、四通集团的 8 位董事于 1999 年 12 月在香港股市出售所持部分股票，减持套现总计 1.2 亿港元。联想集团 4 位董事当初的认购权行使价仅为 1.12 港元，而抛出价分别为 17.4 港元至 18.9 港元。8 位创业者抓住最佳套现时机，获利丰厚。

(4) 公司具有永久存在的可能。这并不是说公司永远不会破产。相对个体企业和合伙企业而言，个体企业将随业主本人的死亡而终结；合伙企业中任一合伙者的退出或死亡都意味着合伙关系的结束。而公司由于股份的可转让性，使其不会因股东的退出或死亡而告终结。

(5) 公司由专业管理人员经营。由于公司所有权和经营权分离，股东们不可能共同管理公司，因此由股东们选出董事会管理公司，董事会则聘任专业管理人员担任经理来管理公司的日常事务。专业管理人员管理公司比股东自己管理公司要有效得多。

3. 有限公司的缺点

公司这种组织形式虽然有许多优点，但也不是尽善尽美，它具有如下缺点：

(1) 双重纳税。公司若盈利，须交所得税；股东分红后，还要交纳个人所得税。

(2) 由于股份分散，公司容易被少数人控制，某些管理者可能追求个人利益而忽视或损害股东的利益。

(3) 法律上对公司的限制较多。例如经营范围、发行股票等方面都有限制，并且要求公司对外报告有关财务状况和经营成果。

以上我们重点认识了有限公司。

至于无限责任公司则是指公司股东对公司的债务负无限责任，有多少就应还多少，直至以个人财产偿还公司债务。

两合公司是无限公司与有限公司的结合。这类公司的股东有两类，一类负无限责任，另一类负有限责任，所以称其为两合公司，它实际上是无限公司的一种。

第 2 节 公司理财的产生与发展

公司理财是指有关公司资金的筹集、投放与使用、分配的管理活动。简单地讲，就是公司如何聚财、用财、生财。公司是一个营利性的经济组织，它必须筹集资金、运用资金，并对营业收入和利润进行分配，这些理财活动对公司至关重要。

理财是人类一项古老的活动，但公司理财只是在 19 世纪末期才得以产生。因为在此之前，企业组织比较简单，经营活动也不复杂，企业的所有权与经营权并未分离，企业的财务活动往往由业主本人掌管。到 19 世纪末期，随着生产技术的进

步、资本主义经济的发展、制造业的强盛，企业规模日趋扩充，传统的个体企业与合伙企业无法筹借到巨额资本来满足企业扩充的需要，股份公司的产生与发展则顺应了社会经济的发展。特别是股份有限公司这种组织形式，在所有权和经营权分离的条件下，如何筹集巨额资本，股票发行如何运行，怎样有效地运用筹集到的资金，如何分配企业的盈利等等。由于股东本身难以进行这些财务活动，必须由专业管理人员负责运行。于是，很多公司成立了专门的管理部门，即财务管理部门来负责这些财务活动。由此使得公司理财作为企业管理的一个重要部分，在实践中应运而生了。

公司理财产生至今，经历了以下几个阶段：

一、筹资理财阶段

这一阶段也称作为传统理财阶段。在这一阶段，公司理财的重点就是站在第三者的立场上，来研究公司的成立、证券发行以及公司合并等有关法律性事务，为公司筹资服务。

筹资理财阶段大约为 19 世纪末至 20 世纪 20 年代末。在这一阶段，资本主义工业化的发展，科学技术的进步，生产规模的扩大，使企业对资金的需求不断扩大。股份公司在发展过程中，首先面临的是筹资问题。因为在当时的条件下，资本市场虽初具规模，但远没有今日这样成熟，公司能够提供给投资者的有关公司的财务信息大多数不准确，难以取信广大投资者，各项法规尚不健全，少数人可以操纵股市，造成股价大起大落，使社会资金难以顺利地分散的储蓄者手中转移到资金需求者手中。所以说，这一阶段公司理财的重点内容是如何设法筹集到所需要的资金。

二、内部控制理财阶段

在这一阶段，公司理财的重点由外部筹资转变为内部控制和决策。

1929 年至 1933 年，资本主义世界发生的严重经济危机，使公司理财的重点发生转移，从过分注重资金的筹集，到重视资金的使用效果。特别是经济危机中大批企业破产，公司理财还必须探讨有关公司破产、重组以及政府对证券的管制等一系列问题。经济危机使人们将重心从公司的扩展让位于公司的生存。

第二次世界大战后，资本主义经济发展较快，市场竞争日趋激烈，科学技术迅猛发展，公司为求得生存与发展，必须在筹集到资金后，认真进行内部控制，用好、用活资金。公司理财开始注重数量分析、注重公司内部的财务决策，逐渐从第三者的立场上，转移到站在公司管理当局的立场上，来研究预算管理、资产分析和财务决策等内容。

内部控制理财阶段大约为 20 世纪 20 年代末至 60 年代。这一阶段公司理财的重点内容就是如何有效地运用资金。

三、投资理财阶段

20 世纪 60 年代至 70 年代，公司经营活动不断发展、变化，资金运用越来越复杂。市场竞争更加激烈，加之通货膨胀的因素，使投资风险逐渐加大。这一投资理财阶段重视两项理财内容：一是研究公司最佳资本结构的构成；一是研究投资组合理论及其对公司财务决策的影响。

四、国际理财阶段

20 世纪 80 年代以后，国际游资比较充裕，加上利率水平偏低，使国际过剩资本纷纷寻找出路。全球经济化趋势，跨国

公司的发展，国际贸易的繁荣，国际投资和国际融资活动的开展，使国际间的资金运动越加频繁，国际理财则应运而生。一方面，由于各国的法律法规、金融环境、会计准则等方面存在着各种差异，公司理财又扩充了许多新的内容。另一方面，理财手段也在发生变化。电脑辅助理财决策系统的出现，可以帮助人们进行各种更加复杂的数量分析。快速、准确地处理大量数据资料，使许多人工操作下无法完成的分析工作成为可能。特别是 21 世纪刚刚开始，电子商务及网络服务已向人们展示了它无法抗拒和比拟的广阔前景。例如美国经济在 20 世纪 90 年代经历了第二次世界大战以来最大的结构改变，顺利完成由工业经济向信息经济的转型。高科技迅猛发展为经济带来全新的持续扩张。通讯、网络等手段的发达和便利，使国际间的经济往来不受时空的限制。公司理财的国际化越来越明显。

通过上述公司理财的发展过程，可以进一步体会什么是公司理财。需要指出的是，公司理财区分为几个阶段，只是强调不同时期的不同重点，这些理财内容并不是割裂和对立的。如前所述，聚财、用财、生财，这就是公司理财。时代不同，侧重点不同，但缺一不可。

第 3 节 公司理财目标

公司理财目标是公司进行理财实践活动所期望达到的目的，是评价公司理财行为是否合理的标准。公司理财目标应与公司总体目标保持一致。对于如何表述和理解公司理财目标，下面我们来比较两种说法。

一、利润最大化

利润最大化是西方微观经济学的理论基础，西方经济学家和企业家以往都以利润最大化作为公司的经营目标和理财目标。

以利润最大化作为公司理财目标有一定的科学道理，也基本符合经济学的基本原理，长期以来人们就认为它就是公司的理财目标。但在实践中，人们逐渐发现这种理解有很大缺陷：

(1) 利润额是一个绝对数，它不能准确反映所获利润额同投入资本额的关系，即不能反映“所得与所占用”的比例关系，无法在不同时期、不同规模企业之间以利润额大小来比较、评价企业的经济效益。

(2) 没有考虑利润发生的时间，没有考虑货币的时间价值。

(3) 没有考虑到经营风险问题，在复杂的市场经济条件下，忽视获利与风险并存，可能会导致公司理财当局不顾风险大小而盲目追求利润最大化。

(4) 利润是按照会计期间计算出的短期阶段性指标。追求利润最大化会导致公司理财决策者的短期行为，只顾实现公司当前的最大利润，忽视公司长远的战略发展。例如，为降低当前开支，获取近期利润，就会放弃新产品研制和开发、人员培训、设备更新等事关公司长远发展的开支项目，这种急功近利的做法最终只能使企业在市场竞争中处于劣势。

当人们发现以利润最大化作为公司理财目标所暴露出的缺陷后，曾分别提出修正方法，如以资本利润率最大化或每股利润最大化作为公司理财目标。这两个指标分别将实现的利润与投入的自有资本或股本股数进行对比，以相对指标的方式说明公司在一定时期的盈利水平，避免采用绝对指标的不足。但这两个指标仍不能避免未考虑风险问题及导致短期行为的缺陷。

上述分析告诉我们，利润最大化目标模式属于传统理财目

标模式，从现代公司理财角度看，这一模式并非最佳。

二、股东财富最大化

正如前面所讲，当你从未接触过公司理财的时候，你会有一个最朴素的认识：办公司是为了赚钱。作为一个投资者，投资于公司的目的是什么呢？对投资者而言，就在于创造或获取尽可能多的财富。这种财富不仅表现为公司利润，更应表现为公司资产的价值。公司资产价值增加，生产经营能力提高，意味着公司具有持久的、强大的获利能力和偿债能力。反过来讲，一味追求利润，竭泽而渔，造成资产贬值，意味着从长远看已潜伏着暗亏因素。由此看来，我们通常说的公司资产保值增值是多么重要。公司资产增值，无论从短期还是长期看，投资者都可以获得回报。对投资者来讲，追求财富最大化就成为现代公司理财目标。

财富最大化目标模式，中外学者多有不同叫法。常见的有“股东财富最大化”“公司财富最大化”“公司总价值最大化”、“普通股每股价格最大化”。美国学者利维和萨纳特运用严密的数学方法进行了专门研究，具体证明了上述各种“最大化”，实质上都意味着公司股东财富最大化。这样就从理论上验证了现代公司在实践中追求的理财目标——股东财富最大化。

那么，在实践中究竟以什么指标来明确表示股东财富的大小呢？对股份有限公司而言，股票市价可以代表股东财富。在股份制经济条件下，股东财富由其所拥有的股票数量和股票市场价格两个因素所决定，当股票价格达到最高时，意味着股东财富达到最大化。我们经常看到报载，西方国家某某富翁一夜之间从巨富排行榜上上升或下跌多少名次，增加或损失多少美元的财富，即是这个道理。

采用股东财富最大化作为公司理财目标，考虑到了货币时间价值和风险价值，也体现了对公司资产保值增值的要求，有利于克服公司经营上的短期行为，促使公司理财当局从长远战略角度进行财务决策，不断增加公司财富。因而这一目标模式对现代公司来讲，应是符合理论与实践需要的。

第 4 节 公司理财内容

要想办公司，必须拥有一定数量的钱和物。公司拥有的钱，我们叫做货币资金，指的是现金和银行存款；公司拥有的物资，指的是房屋、设备、材料、产品等，其价值以货币表现，是公司实物形态的资金。所谓资金，简单地讲，就是公司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。在公司经营过程中，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定的财务活动来实现的。所谓财务活动是指资金的筹集、运用、耗费、收回及分配等一系列行为。

一、公司的财务活动

(一) 资金的筹集

公司可以从各种渠道筹集资金。筹资的渠道主要有两大类，一是自有资本的筹集，一是借入资本的筹集。公司的自有资本是通过吸收投资或发行股票等方式从投资者手中吸取的。

投资者包括国家、法人、个人、外商等。公司从投资者那里筹集到的资金，可以是货币资金，也可以是实物财产、无形资产等。公司的借入资本是通过向银行借款、发行债券、应付款项等方式从债权人手中吸取的，这些构成了公司的负债。

（二）资金的运用

公司将筹集到的资金可以用于对内、对外两个方面。对内，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的资产形态，用于支付生产经营的各项费用开支。对外，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的股票、债券，或者以现金、实物财产、无形资产等方式向其他单位投资形成公司的对外投资。

（三）资金的耗费

公司为了从事生产经营活动，必然要对拥有的固定资产、流动资产、无形资产等各种形态的资产产生耗费，这样就会发生诸如材料、工资、水电、折旧、维修等各项费用开支。

（四）资金的收回

公司将生产的产品或购入的商品进行销售，将已建造完工的工程移交给使用单位，向外单位提供劳务等经营业务，都应按其价值取得营业收入。除此之外，公司还可能取得投资收益、出售财产收入和其他业务收入。至此，公司筹集到的资金，经过运用和耗费，又以货币资金形态收回。

现在我们回忆一下这个资金运动的过程。公司通过筹集资金方式取得货币资金；用货币资金购人生产经营所需要的物资，形成货币资金向商品资金的转化过程；在生产过程中耗费资金，将购进的实物财产与劳动力相结合，生产出产成品，形成商品资金转化为生产资金，进而又转化为商品资金（或成品资金）的过程；通过产品销售，取得营业收入，又实现了商品

资金向货币资金的转化。从货币形态开始，经过形态变化，最后又回到货币形态，这一过程叫做资金循环。由于生产经营不断地进行而引起资金不断地循环，这叫做资金周转。

（五）资金的分配

我们所说的资金分配，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；提取公益金用于职工集体福利设施支出等；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，这就退出了公司的资金循环。

上面我们了解了资金的筹集、运用、耗费、收回及分配等财务活动。其中资金的运用、耗费和收回又称为投资。从整体上看，公司财务活动由筹资、投资、分配三个环节组成。因此，公司理财的内容就是针对筹资、投资、分配等财务活动作出筹资决策、投资决策和股利分配决策。

二、公司理财的内容

（一）筹资决策

筹资决策对公司理财当局来讲，就是要分析研究如何用较少的代价筹集到足够的资金，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、风险程度等都不同，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。在作出筹资决策时，要考虑对股东财富的影响。

（二）投资决策

公司的投资范围很广，可以是购买固定资产、原材料等的公司内部投资；也可以是向外单位投资。可以采取用于现金、短期有价证券、应收账款和存货等流动资产上的短期投资方式，也可以采取用于固定资产和长期有价证券上的长期投资方式。

投资决策就是要在若干待选方案中，选择投资小、收益大的方案。例如短期投资具有流动性，对于提高公司的变现能力和偿债能力有利，风险小。但短期投资盈利能力较差，这部分资金占用过多，会导致大量资金闲置，从而影响企业的盈利，使公司股价下跌。因而在进行短期投资决策时，要考虑该决策对公司股价的影响。在进行固定资产投资时，也要考虑投资项目对公司股票的市场价格的影响。固定资产投资涉及价值高、时间长、风险大，当然预期的投资报酬也可能大。投资报酬增加有利于股价上升，而投资风险的增加却会使股价下跌。因而在进行长期投资决策分析时，要充分考虑风险因素。

（三）股利分配决策

股利分配决策就是公司分配政策的选择。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，既要维护投资者的利润，又要考虑公司的发展。这二者既矛盾，又统一。

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募集资本，另一方面公司在运营中有内部积累的资本，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，对股东财富是没有影响的。但在实践中，公司在制