

# 公司理财

钟田丽

王艳辉

编著



NEUPRESS  
东北大学出版社

东北大学学位与研究生教育  
科学研究计划基金资助项目

# 公 司 理 财

钟田丽 王艳辉 编著

东 北 大 学 出 版 社  
• 沈 阳 •

© 钟田丽 王艳辉 2003

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财 / 钟田丽, 王艳辉编著. — 沈阳: 东北大学出版社, 2003.8  
ISBN 7-81054-926-X

I. 公… II. ① 钟… ② 王… III. 公司—财务管理 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 050341 号

---

出 版 者: 东北大学出版社

地址: 沈阳市和平区文化路 3 号巷 11 号

邮编: 110004

电话: 024—83687331 (市场部) 83680267 (社务室)

传真: 024—83680180 (市场部) 83680265 (社务室)

E-mail: neuph @ neupress.com

http: // www. neupress. com

印 刷 者: 沈阳市第六印刷厂

发 行 者: 东北大学出版社

幅面尺寸: 170mm×228mm

印 张: 20

字 数: 370 千字

出版时间: 2003 年 8 月第 1 版

印刷时间: 2003 年 8 月第 1 次印刷

印 数: 2000 册

责任编辑: 刘 莹

责任出版: 秦 力

封面设计: 唐敏智

---

定 价: 35.00 元

《公司理财》(《企业财务管理》)是工商管理硕士研究生(MBA)专业必修课程之一。东北大学工商管理学院为MBA学生开设此课程已有六年。在公司理财理论与实践迅速变化的形势下,如何为MBA学生提供一本适合他们自身特点的教材,是为其开设此课程的教师一直在思考的问题。

根据全国MBA教学指导委员会《公司理财》课程教学大纲的要求和作者多年从事教学与管理工作的实践,在编写本书时,力求体现以下基本指导思想。

① 符合国际规范与惯例。随着中国市场经济的逐步建立与发展,公司制已经成为企业改革的方向与目标。实行改革开放政策下的中国工商管理硕士研究生应该具备西方公司制下企业理财的基本理论体系与行为方法等方面的基本知识。这对追求发展,立志创新的工商管理者十分重要。

② 注重理论与实务相结合,并以实务为主。理解公司理财的基本理论,有助于解决复杂经济环境下实务中出现的新问题。所以,理论很重要。但公司理财是通过综合的、十分直观的实务运作过程来体现的,没有相关的实际业务或以实务中出现的问题为背景的案例,理论将被束之高阁。对于工商管理硕士研究生来说,学以致用十分重要。

③ 内容上力求简明扼要,循序渐进,使学生融会贯通。

基于上述基本指导思想,根据工商管理硕士研究生具有一定的工作经验且大多在职学习的特点,作者在编写本书过程中,参考了近年来我国相继出版的关于《公司理财》或《财务管理》方面的经典译著,汲取了有关教材的经验,在此基础上,设计安排了本书的内容。这些内容具有如下特点。

① 确立了公司理财的基本原则。在现实的公司理

财中，许多财务行为大多需要用理财的基本原则来解释。理解理财的原则，有助于更好地理解理财的基本原理。所以，在导论中，增设了公司理财的基本原则，对学生掌握投资决策和融资决策的理论与方法十分有益。

② 以公司投资决策与融资决策为主线。公司理财的基本问题是如何进行投资决策与融资决策。所以，在内容与结构上，本书以此为重点来展开，先介绍投资决策，后说明融资决策；在投资决策中，先介绍风险与收益的基本原理，后说明资本预算的决策方法；在融资决策中，先介绍资本成本与资本结构的融资原理，后说明各种融资来源的融资方法。力求使各章节在结构上紧密衔接，在内容上由浅入深。

③ 练习题与案例相结合。公司理财是实用性很强的一门学科。所以，本书选择了一些有助于学生理解公司理财基本理论的案例，以便课堂教学讨论时使用。这也是工商管理硕士研究生教学的特点。同时，本书附有一些有针对性的练习题作为课后作业，这对于在职学习的 MBA 学生也是十分有用的。

本书由钟田丽和王艳辉编著。第 1, 2, 3 章及全书复习思考题、练习题、案例由钟田丽编写；第 4, 5, 6, 9 章由王艳辉编写；第 7, 8 章由于丽萍编写。钟田丽负责全书的总体结构设计、修改初稿和编纂定稿。硕士研究生范宇、刘尧宏、冯琨等承担了本书的文字整理工作，花费了许多时间，投入了大量精力。在此，对她们的辛勤工作表示衷心的感谢。

本书得到东北大学学位与研究生教育科学研究计划基金资助项目的资助。在本书出版过程中，东北大学出版社的同志们付出了许多辛勤劳动。在此，一并表示感谢。

由于篇幅、时间和水平所限，书中难免存在不妥、疏漏甚至错误之处，恳请广大读者批评指正。

编 者  
2003 年 7 月 31 日

## 内 容 简 介

本书以现代市场经济条件下的公司决策主体为对象,以公司投资决策与融资决策为主线,面向工商管理硕士研究生(MBA),系统地阐述了公司制企业投资决策与融资决策的基本理论和方法。主要包括风险与收益、资本预算、资本成本与资本结构、长期筹资、股利决策、财务规划与营运资本、财务报表分析和理财专题等内容。

通过学习本书,可以全面、系统地掌握公司理财的基本理论与基本方法,为学习或研究更高层次的公司理财学等课程打下扎实的基础。

本书既可以作为工商管理硕士研究生或财务会计专业本科生学习《公司理财》初级课程的教材,也可以作为管理学院其他专业本科生学习《公司理财》中级课程的教材。同时,也可以作为企业管理者、金融机构以及投资部门研究人员等的参考书。

# 目 录

|                     |    |
|---------------------|----|
| 1 导 论               | 1  |
| 1.1 公司制企业与目标        | 1  |
| 1.2 公司理财及内容         | 7  |
| 1.3 公司理财的原则         | 11 |
| 1.4 金融市场环境          | 14 |
| 小 结                 | 19 |
| 复习思考题               | 19 |
| 练习题                 | 19 |
| 2 风险与收益             | 20 |
| 2.1 风险与收益的衡量        | 20 |
| 2.2 投资组合与风险分散       | 24 |
| 2.3 有效的投资组合         | 28 |
| 2.4 无风险资产与风险资产的投资组合 | 32 |
| 2.5 资本资产定价模型        | 35 |
| 小 结                 | 40 |
| 复习思考题               | 40 |
| 练习题                 | 41 |
| 3 资本预算              | 42 |
| 3.1 资本预算概述          | 42 |
| 3.2 现金流量的预测         | 44 |
| 3.3 资本预算方法          | 47 |
| 3.4 资本预算方法的评价       | 53 |
| 3.5 资本预算方法应用实例      | 59 |
| 3.6 资本预算的风险分析       | 62 |
| 小 结                 | 66 |
| 复习思考题               | 66 |
| 案例                  | 67 |

|                          |            |
|--------------------------|------------|
| <b>4 资本成本与资本结构 .....</b> | <b>71</b>  |
| 4.1 资本成本 .....           | 71         |
| 4.2 经营杠杆与财务杠杆作用 .....    | 83         |
| 4.3 资本结构理论 .....         | 90         |
| 4.4 资本结构决策分析 .....       | 98         |
| 小 结 .....                | 108        |
| 复习思考题 .....              | 108        |
| 练习题 .....                | 108        |
| 案例 .....                 | 110        |
| <b>5 长期筹资 .....</b>      | <b>114</b> |
| 5.1 长期债券 .....           | 114        |
| 5.2 普通股股票与优先股股票 .....    | 126        |
| 5.3 可转换债券 .....          | 138        |
| 5.4 认股权证 .....           | 145        |
| 5.5 租赁筹资 .....           | 149        |
| 小 结 .....                | 154        |
| 复习思考题 .....              | 154        |
| 练习题 .....                | 154        |
| <b>6 股利决策 .....</b>      | <b>157</b> |
| 6.1 股利支付理论 .....         | 157        |
| 6.2 股利支付政策 .....         | 161        |
| 6.3 股利支付程序 .....         | 165        |
| 6.4 股利形式及股票分割与回购 .....   | 165        |
| 小 结 .....                | 170        |
| 复习思考题 .....              | 170        |
| 练习题 .....                | 171        |
| 案例 .....                 | 172        |
| 思考问题 .....               | 175        |
| <b>7 财务规划与营运资本 .....</b> | <b>176</b> |
| 7.1 财务规划模型 .....         | 176        |
| 7.2 短期融资决策 .....         | 183        |



|                      |            |
|----------------------|------------|
| 7.3 营运资本投资与筹资策略····· | 190        |
| 7.4 营运资本管理·····      | 196        |
| 小 结 ·····            | 210        |
| 复习思考题 ·····          | 210        |
| 练习题 ·····            | 211        |
| 案例 ·····             | 211        |
| <b>8 财务报表分析·····</b> | <b>217</b> |
| 8.1 财务报表及其结构·····    | 217        |
| 8.2 财务报表构成分析·····    | 222        |
| 8.3 基本财务比率分析·····    | 230        |
| 8.4 上市公司的财务比率分析····· | 242        |
| 小 结 ·····            | 245        |
| 复习思考题 ·····          | 246        |
| 练习题 ·····            | 246        |
| <b>9 理财专题·····</b>   | <b>248</b> |
| 9.1 公司兼并与收购·····     | 248        |
| 9.2 破产与债务困境·····     | 257        |
| 9.3 跨国公司财务·····      | 264        |
| 小 结 ·····            | 271        |
| 复习思考题 ·····          | 271        |
| 案例 ·····             | 272        |
| <b>附 录 ·····</b>     | <b>275</b> |
| <b>参考文献 ·····</b>    | <b>307</b> |



## 1.1 公司制企业与目标

### 1.1.1 公司制企业的形成

公司是组织众多个人经济活动的方式，绝大部分经济活动都是通过公司而不是个人来实现的。公司制企业就是把企业组织成为一个公司，它是通过创建、筹资、投资等活动，经历由小到大的发展过程来实现的。

假设王某要创建一家汽车制造企业。他用自己的钱购买原材料，生产了一部汽车，并卖给了一个客户，从而获取了一定的利润。他将销售所得资金用于投资，购买了更多的原材料，生产出更多的汽车。其最初的资产负债表如表 1.1 所示。

表 1.1 创建时企业的资产负债表

| 资 产  | 金 额 | 负债与权益   | 金 额 |
|------|-----|---------|-----|
| 原材料  |     |         |     |
| 工 具  |     |         |     |
| 设 备  |     |         |     |
| 房 屋  |     | 王某权益    |     |
| 资产总额 |     | 负债与权益总额 |     |

表 1.1 中，资产总额等于负债与权益总额。这个等式永远保持平衡。企业资金来源通过资产负债表的右方来反映。王某提供全部资本，所以，负债与股东权益仅由王某权益组成。此时，除了供应商与客户外，王某是企业惟一的直接参与者。他享有企业惟一所有权和对企业及其全部资产的控制权，并且承担该企业投资的全部风险。

后来，王某有了更多的客户，如果购买更多的原材料，进行扩大生产，那么就出现了资金短缺问题，因为他没有足够的资金，所以需要向银行借款。王某承诺，以未来汽车销售收入偿还借款。表 1.2 表示企业变化后的资产负债情况。

表 1.2

借款后企业的资产负债表

| 资 产  | 金 额 | 负债与权益   | 金 额 |
|------|-----|---------|-----|
| 原材料  |     |         |     |
| 工 具  |     |         |     |
| 设 备  |     | 银行借款    |     |
| 房 屋  |     | 王某权益    |     |
| 资产总额 |     | 负债与权益总额 |     |

此时,企业的资本结构由负债与权益两部分组成,其中,权益代表所有权,负债是对借款的法律义务。资产总额与负债权益总额依然保持相等。虽然作为惟一的股东,王某对该企业及其资产仍然享有所有权,对企业及其资产保持直接的控制权,但他现在已经受到银行借款义务的约束,需要支付借款利息和偿还借款本金。银行已经成为王某企业的利益关系人,它要承担企业没有足够现金偿还本金和利息的风险。王某承担企业的其余全部风险,这是企业的主要风险。

以后,王某有了更多的客户订单,为了满足客户的需要,除了家族成员以外,他雇用了一些员工。此时,资产负债表并无变化,但企业对其员工承担某些固定的义务,如支付工资。同时,员工也对企业承担某些固定的义务,如不得为谋取私利而增加企业费用。因此,虽然资产负债表和企业所有权未发生变化,但王某对企业的控制权却受到了更多的约束。

对王某企业所生产汽车的需求持续上升,使他再次陷入购买原材料所需资金不足的困境。他再次向银行借款,遭到拒绝,因为银行不愿意承担追加贷款的风险,只有王某投入更多的资本,银行才肯增加贷款。银行建议王某进行其他权益性筹资。王某采纳了银行的建议,并将企业股份发售给新的权益投资者,还组建了董事会。表 1.3 表示扩大股份后新的资产负债表。

表 1.3

扩大股份后企业的资产负债表

| 资 产  | 金 额 | 负债与权益   | 金 额 |
|------|-----|---------|-----|
| 原材料  |     |         |     |
| 工 具  |     | 银行借款    |     |
| 设 备  |     | 新股东权益   |     |
| 房 屋  |     | 王某权益    |     |
| 资产总额 |     | 负债与权益总额 |     |

王某及其企业的目前境况是:该企业已经不再由王某独自享有;尽管他仍然享有企业的控制权,但已经受到更多的约束。同时,作为经理,除承担偿还银行借款本金、支付银行借款利息和员工工资义务外,他还要承担为其

他股东获取最佳利益的义务；银行继续承担企业的一定风险；王某和其他股东一起承担企业剩余的风险。

几年后，王某所经营的企业获得了巨大成功。他需要聘请一名经理来经营企业。聘请经理与员工一样，不改变资产负债表，但这种变化却非常重要：因为王某不再控制企业及其资产，而是由经理控制企业资产，王某必须委托经理为其利益而经营企业，就像其他股东委托他那样。此时，企业已经成为一个复杂的股份公司。对企业资产无直接控制权的股东可能宁愿企业冒风险，以便获取高额收益，因为有其他资产能够承担风险。而经理对企业资产拥有控制权，如果企业破产，他就会失业。因此，经理可能限制企业风险，甚至放弃能获取较高收益的投资机会。

### 1.1.2 公司制企业的类型

企业的组织形式是多种多样的，不同的组织形式对企业理财具有重要影响。

在我国，按照企业产权关系，企业组织可以分为六种类型：第一，国有企业。指投资者是国家，所有权也归属于国家的独资企业，即全民所有制企业。第二，集体企业。指投资者是集体单位，所有权归属于该投资集体的企业。第三，私营企业。指由私人投资兴办的企业。第四，股份制企业。指由股东出资兴办的企业。第五，外商投资企业。指由国外企业或个人投资兴办的企业。外商投资企业根据资金来源又可以分为外商独资企业和中外合资合作企业两种类型。第六，产权关系混合企业。指由不同产权关系类型的企业共同出资兴办的企业，如国有企业与集体企业出资兴办的联营企业，集体企业与私营企业兴办的联营企业等。

按照企业的投资组合形式，企业组织可以分为以下三种类型。

#### (1) 个体业主制企业

指由单独的个人投资者出资经营，归该出资者所有和控制的企业。个体业主制是费用最低的企业组织形式：易于组建；不需要正式的章程；不需要支付公司所得税。以个人全部资产承担企业风险。个人对企业承担无限责任。

#### (2) 合伙制企业

指由两个以上的业主共同出资、共同拥有、共同经营的企业。合伙制企业有一般合伙制企业和有限合伙制企业两种。在一般合伙制企业中，所有合伙人均承担无限责任，包括对其他合伙人的集体行动负无限责任。所有合伙人按照他们对企业的出资比例分享利润或分担亏损。在有限合伙制企业中，允许某些合伙人的责任仅限于每人在合伙企业中的出资额。一般要求至少有

一人是一般合伙人，有限合伙人不参与企业管理。合伙制企业本身不交纳所得税，其收益直接分给合伙人。

### (3) 公司制企业

即股份制企业，是有权用其名义从事经营、与他人订立合同、向法院起诉或被法院起诉的法律实体。在众多的企业组织形式中，公司制企业最为重要，是西方国家最常见的企业组织形式，也是我国在市场经济发展中应该借鉴的企业组织形式。这种形式的企业一般有五种类型，即无限责任公司、有限责任公司、两合公司、股份两合公司和股份有限公司。

① 无限责任公司。是由两个以上股东组成，全体股东对公司债务负担连带无限责任的公司。所谓连带无限责任，即当公司因负债过多而破产，用公司本身的财产不足以清偿债务时，所余债务必须由股东以自己的其他财产来还清，甚至可能因清偿巨额债务而倾家荡产。无限责任公司的股东参加管理公司事务，其所有权与经营权结合在一起。但因公司股东所负责任大，风险大，因此，难以集中大量资本，公司规模不可能很大。

② 有限责任公司。是由少数股东组成，各个股东对公司所负责任仅以其出资额为限的公司。这种公司大多是中小企业，它允许股东成为公司雇员。股东大都积极参与公司的经营管理活动。有限责任公司的主要特征是：第一，股东一般协商确定各自的出资额，由公司出具书面的股份证书，作为享有权益的凭证。公司不得邀请公众公开认购其股份，也不能发行股票。第二，公司成员所持股份可以在成员之间转让，但不得向公司以外的人任意转让，如因特殊情况需要向外转让，必须经全体股东一致同意。第三，法律允许这种公司的所有权与行政管理权结合在一起。

③ 两合公司。是由无限责任股东与有限责任股东结合组成的公司。这种公司至少有一名股东是无限责任股东，他们对公司债务负有连带清偿的无限责任，由他们直接经营管理公司。有限责任股东仅以其出资额为限对公司负责，不参与公司的经营管理，对外不能代表公司，他们所掌握的股份，在未得到超过半数的无限责任股东同意时，不得转让他人。

以上三种公司虽然都是由出资者集资组成，有些也有股份，但其共同特点是不采用股票制，也不发行股票。它们的出资人数较少，在公司章程或联合经营的契约中明确规定投资额，出资者可以用现金、财产、劳务或本人信用作为对公司的投资。

④ 股份两合公司。这种公司除具备上述两合公司的基本特点外，与两合公司有不同之处，主要在于有限责任部分的资本可分为等额股份，可以发行股票，其股东仅就其认购的股份负责。这种公司还可以由有限责任股东组成股东大会，选举监察人，监察公司事务，其决定对有限责任股东具有约束

力。但有限责任股东一般不能代表公司，不能执行业务。

两合公司、股份两合公司组成的主要目的是把负无限责任的经营人才与负有限责任的出资者结合在一起，发挥各自的特长。可出资者的出资一旦太集中，将增加负无限责任者的资本的危险性，因而也限制了资本集中，限制了公司规模。

⑤ 股份有限公司。是通过向公众发行股票以筹集资本，按照法定程序组织建立的企业形式。这种企业形式是将公司的资本划分成等额股份，用股票形式表现股份，由股东认缴股票；股票上市买卖，可以自由转让；公司实行有限责任制，股东仅以出资额为限，承担公司的各种责任，并按所持股票取得收益；公司具有独立的法人地位；股东大会是公司的权力机构，由大会选出的董事会领导公司的一切活动。

在最简单的公司制企业中，公司由三种不同的利益关系者组成：股东或所有者、董事会成员和高层管理者。传统上，股东控制公司的方向、政策和经营活动。股东选举董事会成员。董事会成员选择高层管理者。高层管理者以股东的利益为重，管理企业的生产经营活动。在股权集中的公司中，股东、董事会成员和高层管理者三者可能相互交叉。但在大型公司中，三者可能是各不相同的集团。

与个体业主制企业和合伙制企业相比，公司制企业的优点是：第一，有限责任。股东对企业义务的责任仅限于损失其股份，如果企业破产，股东最多损失其投资额。第二，无限存续期。股份公司的法人地位不受某些股东死亡或转让股份的影响，即使原有的股东撤出，公司仍然继续经营。第三，易于获得外部资金来源。因其永久性以及借款或增股的能力，股份公司具有更大的筹资弹性。

### 1.1.3 公司制企业的目标

企业目标应当是按照市场需求组织生产经营，实现最大收益，这是企业赖以生存和发展的基础。对于公司制企业，其目标应该是为股东创造价值。

通常，人们认为实现利润最大化是企业的正确目标。但是，利润最大化含义模糊不清。首先，一个投资项目是在第五年末收到100 000元利润有价值，还是每年末得到15 000元更有价值？答案取决于货币的时间价值。几乎没有人愿意接受100年后提供的哪怕是更高的回报。其次，利润最大化的另一不足之处是没有考虑预期收益的风险或不确定性。如果投资高风险项目或增大其负债比例，预期收入的不确定性就会加大。最后，利润有许多不同含义，譬如是指会计利润还是经济利润？是公司利润还是社会利润？是使短期利润最大化还是长期利润最大化？

股东财富最大化将利润动机明显集中于公司所有者，体现了投资者赋予企业的价值。在市场经济条件下，股东财富是以所持有的股票市场价值来衡量的。资本市场的目的就是在经济生活中有效地配置资源，引导市场资源流向最佳的投资机会。而经济资源的分配是在预期回报和风险的基础上进行的，公司股票的市场价值体现了这两个因素，反映了市场在风险和收益之间的权衡。股东对投入企业资本增值的要求，以未来一定期间归属于股东权益的现金流量，按照考虑风险报酬率的资本成本换算为现值，由此得到的“股东投资报酬的现值”是股东财富的具体体现。它是以在企业长期健康发展基础上形成的现金流量作为计算依据，又考虑了投资风险程度的大小。股东财富最大化的目标，除了考虑利润最大化外，还要考虑使股票市场价值变化的有关因素，其中包括时间性、风险以及股利政策等。所以，股票市价的增长是股东财富增长的具体体现。

现代公司制企业股票发行范围很广，股东很分散，股东一般不参与企业经营管理，甚至可能无法表达他们的意愿，更谈不上控制或影响管理层。所有权与经营权的分离，使得管理层的目标可能不同于股东的目标，甚至使得管理者追逐自己的利益而非股东的最佳利益。股权分散化导致的所有权与经营权的分离，引发了一个重要问题：谁在控制公司？如何协调股东与管理者之间的关系，减少其利益冲突，使得管理者的目标与股东的目标一致，是公司理财中的重要问题。

詹森(Jensen)和梅克林(Meching)两位经济学家最早发展了公司理论，他们在1976年10月“Journal of Financial Economics”发表的“企业理论：管理行为，代理成本与权益结构”论文中，把代理关系定义为一种合同关系，其中委托人聘用代理人，并授予其一定的决策权，代理人作为委托人的代表进行企业经营活动。他们提出只有在适当的激励与监督下，委托人(股东)才可以确保代理人(管理者)作出与股东目标一致的最佳决策。这些激励措施主要包括股票期权、奖金和津贴以及福利待遇等，这直接关系到管理者决策是否体现了股东利益。监督措施可以通过与代理人(管理者)签约，系统评审管理人员津贴，审计财务报表以及明确管理权限等来实现。这些激励与监督措施必然带来成本，即代理成本，这是所有权与经营权分离所造成的不可避免的后果。

企业目标或公司理财的目标是寻求创造价值，即股东财富最大化。企业管理者必须设法提高经营效率，以实现企业目标。但这并不等于管理者与股东无需考虑社会责任，而是必须承担社会责任，例如，保护消费者利益、支付公平公正的工资、遵守公正的雇用制度、创造安全的工作条件、支持教育、参与环境保护，等等。当第三方从他并未直接参与的经济交易中得到效

益或承担成本时,就出现了外部性。近年来,经济外部性的重要性越来越受到人们的重视。例如,当一家厂商的产量扩大之后,会使其他相关生产者获取必要的原材料更加便宜,即新订单的出现,使价格下降,其他购买者从降价中获益。又如,汽车制造商的大规模生产导致交通拥挤等。因此,企业应当有意识地寻求途径,以减少正常生产经营过程中具有负作用的外部性,重视对公众有积极作用的外部性(社会效益)。当进行财务决策时,企业必须意识到对债权人、雇员、客户、供应商、社会机构以及公众等利益相关者的影响。当外部性存在时,市场机制可能无法实现社会资源的高效率配置,这时,强制性干预就会迫使企业把负面的外部性内部化。因此,行业自律和政府法律条例等尤为重要。即企业应当在外部约束条件下,追求股东财富的最大化。

## 1.2 公司理财及内容

### 1.2.1 公司理财的含义

理财是人们日常生活中不可分割的组成部分,它可以帮助人们用货币赚取更多的货币。研究如何理财有助于人们了解经济事物,改善人们目前和未来的经济生活。

公司理财首先关注的是“价值”的大小;其次,公司理财与制定最佳决策有关:是否投资?如何筹资?价值是否大于成本?所以,公司理财经常涉及如下三个基本问题:第一,公司应该采取什么样的长期投资战略?第二,如何筹集投资所需要的资金?第三,公司需要多少短期现金流量来支付日常开支?就是说,公司的目标是增加企业价值。为了创造价值,需要在材料、机器设备、劳动力等方面进行投资,公司投入到这些资产的现金等于所筹集的资金。公司理财经常会利用会计信息,所以,投资与筹资的价值就体现在公司的资产负债表上。

资产负债表的左边是公司资产,这些资产划分为固定资产和流动资产等。固定资产是指那些延续时间较长的资产,如房屋建筑物、机器设备等。流动资产是指那些延续时间较短的资产,如原材料、在产品、产成品等存货。除了固定资产和流动资产,公司资产还包括无形资产,如专利、商标、管理者素质等。

在公司获得某种资产以前,必须获得资金,即筹资,它意味着公司必须筹集资金来支付投资。资产负债表的右边表示公司的筹资方式。公司一般通过发行债券、借款或发行股票来筹资,资本分为负债资本和权益资本。同公



司资产一样，负债也分为长期负债和短期负债。长期负债是指那些不必在1年内偿还的债务，短期负债是指必须在1年内偿还的债务。公司资产价值与负债之间的差额是股东的权益，是指股东对公司资产的剩余索取权。

公司理财的三个基本问题体现在资产负债表上。公司应该投资于什么样的长期资产？它涉及资产负债表的左下方。资本预算所要解决的问题体现了长期固定资产的投资和管理过程。在进行投资决策过程中，必然会涉及如何在风险与收益之间进行权衡的问题；公司如何筹集投资所需要的资金？它涉及资产负债表的右下方。资本成本和长期负债与权益比例如何安排等资本结构问题，回答了公司筹资决策问题。公司如何安排其在经营过程中的现金流量？它涉及资产负债表的上方。由于公司经营中现金流入量和流出量在时间上不一致，经营中现金流量的数额和时间也具有不确定性，所以，公司必须致力于管理营运过程中的现金流量。流动资产与短期负债之间的差额为净营运资本。从理财的角度，短期现金流量是由于现金流入量与流出量之间的不对等引起的，属于短期理财问题。

公司理财与会计的基本差别在于角度不同。会计一般是从历史的角度核算已经发生的经济活动。理财着眼于未来，侧重确定公司价值和进行决策。它所涉及的问题是：“现在做什么？”和“以后做什么？”。所以，会计报表是历史的，它们不提供任何有关未来期望的现金流量的信息，也不提供关于资产和负债现时市场价值这种至关重要的信息。

资产负债表上资产的现时市场价值会与账面价值不同。一项资产很可能不能按照其账面价值出售，也不能按这个价值买入。所以，报废资产的重置成本也可能与其账面价值不同。一般来说，资产已取得的时间、通货膨胀、资产的流动性和资产是有形的还是无形的这四个因素造成了市场价值和账面价值的差额；与资产有所不同，通常来说，负债的现时市场价值与账面价值潜在的差异相对较小。负债剩余期限的长短以及公司财务状况的好坏是影响负债市场价值大小的两个主要因素；如果资产与负债都是市场价值，那么，资产与负债的差额就会提供真正的股东权益的剩余金额。公司的总价值是其所有资产的市场价值的总和。当公司的价值超过了承诺支付给债权人的数额时，股东将获得承诺支付给债权人数额之后的剩余数额，而债权人获得了承诺支付的数额。当公司的价值少于承诺支付给债权人的数额时，股东将一无所获，而债权人获得了公司的价值。这也是负债与权益之间的本质区别所在。

同资产负债表一样，损益表上的某些项目也不能准确地反映公司实际的经济收益。例如，非付现项目(如折旧费用)反映了现金流量与在报告期外发生的费用相联系的项目，应收项目则反映了报告期内尚未收到的款项。虽然