

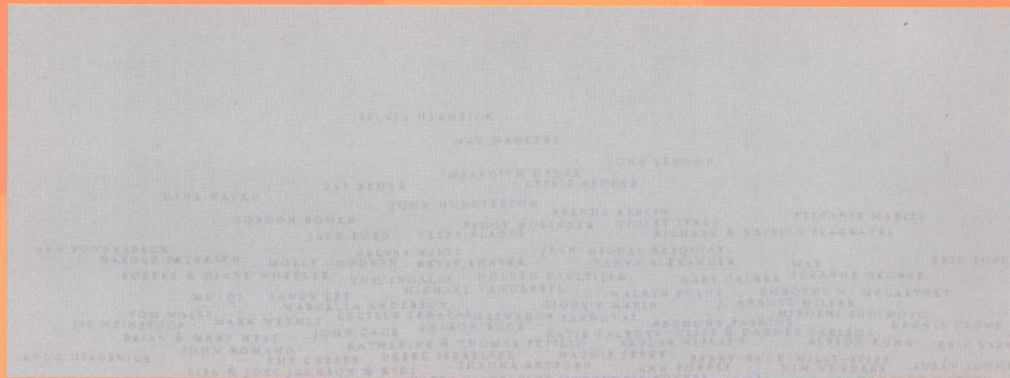


普通高等教育“十一五”国家级规划教材

# 公司理财

CORPORATE FINANCE

刘淑莲 / 主编



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

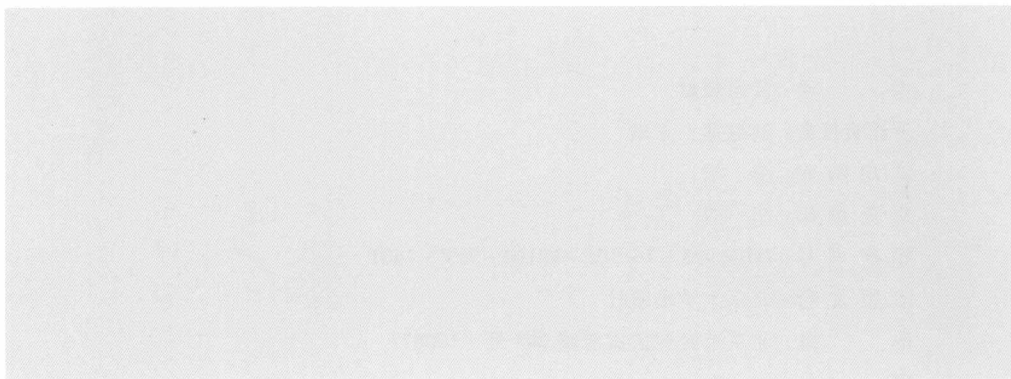


21世纪 经济与管理规划教材  
财务管理系列

# 公司理财

CORPORATE FINANCE

刘淑莲 / 主编



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

## 图书在版编目(CIP)数据

公司理财/刘淑莲主编. —北京:北京大学出版社,2007.12

(21世纪经济与管理规划教材·财务管理系列)

ISBN 978-7-301-12104-7

I.公… II.刘… III.公司-财务管理-高等学校-教材 IV.F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第062841号

书 名: 公司理财

著作责任者: 刘淑莲 主编

策 划 编 辑: 李 娟

责 任 编 辑: 李 娟

标 准 书 号: ISBN 978-7-301-12104-7/F·1601

出 版 发 行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

出版部 62754962

电 子 邮 箱: [em@pup.pku.edu.cn](mailto:em@pup.pku.edu.cn)

印 刷 者: 北京大学印刷厂

经 销 者: 新华书店

730毫米×980毫米 16开本 36.5印张 615千字

2007年12月第1版 2007年12月第1次印刷

印 数: 0001—4000册

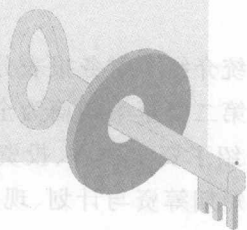
定 价: 48.00元

---

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:[fd@pup.pku.edu.cn](mailto:fd@pup.pku.edu.cn)



# 前 言

公司理财作为工商管理最具活力的一门学科,在过去的—个世纪里得到了令人瞩目的发展。继莫迪格利尼-米勒,马科维茨-夏普的财务革命之后,布莱克-斯考尔斯的期权估价理论和詹森-麦克林的代理学说使这一学科充满了生机和挑战,展现出无可限量的发展前途。伴随着财务学科的发展,财务管理的理论框架也在不断地更新与变革。从以筹资为核心的传统财务学派,到以价值创造为核心的现代财务学派,财务的研究视角发生了很大的变化。总体上说,公司财务研究的框架表现为两个方面:一是通过资源的流动和重组实现资源的优化配置和价值增值;二是通过金融工具的创新和资本结构的调整实现资本的扩张和增值。这两个问题的核心就是如何通过财务决策为公司创造价值,或者说,价值创造是一切财务决策的出发点和归宿。

基于对公司财务研究框架的理解,本书以公司理财为主体,以价值创造为主线,系统地介绍了公司财务的基本理论和实用技术。本书的特点主要表现在:

**(系统性)** 本书以公司理财目标为导向,以风险与收益为决策变量,沿着金融资产估价→投资项目估价→公司估价→价值创造与管理的技术路线设置各篇章的内容。全书共分六篇十六章,第一篇为全书的基础篇,以公

司财务的基本理论为背景,系统介绍了财务报表分析框架与方法、证券价值评估模型、风险与收益模型。第二篇至第四篇为全书的主体篇,沿着投资管理与筹资管理的思路,先后介绍了资本成本、投资项目估价与风险分析、资本结构、股利政策、长期筹资、短期筹资与计划、现金与信用管理等。第五篇和第六篇是全书的应用篇,分别阐述了期权估价与公司财务、公司价值评估、价值创造与价值管理等基本理论与实用技术。书中内容设置积木化,各篇既相互联系,又独立成篇,便于根据实际需要组织教学与学生自主学习。

**开拓性** 本书力求突破财务管理教材的传统模式与写作方法,将求“实”与求“新”、求“深”相结合;将现代财务管理模式与中国公司理财现实情况相结合,尽量为学生提供一种理财的思路或导向。书中许多章节以中国上市公司的财务数据为基础,通过大量的实例将各章的前后概念和财务术语联系起来,运用价值估价模型将公司投资决策、资本结构设置、营运资本管理和风险管理有机地结合在一起。通过反复讨论和提示给读者更多的启发,这不仅帮助读者理解书中内容,而且还使公司财务的理论与实际操作有机地融为一体。

**实用性** 与一般教材不同的是,本书不仅将财务学研究的最新成果融入内容之中,使读者通过本书得到较完整的财务知识,而且提供了按 Excel 电子表格或财务函数解决一般财务问题的具体操作过程,通过模拟读者能够增加对财务模型的理解和应用能力,学会利用 Excel 工具进行财务建模、财务分析和财务决策。本书是一本将财务理论带出课堂并简单直接加以运用的教科书,学生只需具备 Excel 的基础知识,根据各种财务变量关系,导入真实数据,即可进行实际演练。

本书各章之后设置了本章小结、关键名词、讨论题、推荐读物和相关链接等栏目,便于学生检验所学的知识。各章设计的讨论题旨在拓展学生思维视野,培养学生基础知识的应用能力。讨论题适合小组作业和现场报告,即由 5—10 名左右的学生组成小组,在主讲教师指导下,让学生按特定题目各抒己见,然后展开讨论,互相切磋,这样就为学生提供了在课堂中难以得到的自我表现机会。各章列示的推荐读物(阅读材料)和相关链接(网址)有利于开阔学生眼界,引发学生深入思考和研究。事实上,学生知识的主要部分不是从教师讲课中得到的,图书馆、网络资源、实验室也是知识的主要来源地。

与本书相配套的《〈公司理财〉习题与解析》一书,按章设置了简答题、选择题、判断题、计算分析题、Excel上机练习题和参考答案,这对于学生课后复习与自我测试,尽快掌握理财技术是一个非常好的辅助资料。此外,为满足教学需要,孙晓琳讲师制作了与教材相配套的PPT,可为教师提供一定的帮助。本书的网络资源为 <http://classroom.dufe.edu.cn/jpkc/cwgl/zcr-1.htm>。

本书的章节顺序可作为本课程的一般授课顺序,也可根据学生的实际情况变更次序或根据需要作某些增删。本书假设学生已经学习了经济学、管理学、会计学、概率论与统计学,这些先修课程有助于学生加深对本书内容的理解。但是先修课程并非至关重要,为学习方便,本书对前续课程中的有关概念作了必要的铺垫性说明。书中许多内容曾作为高等院校许多专业的主要教材,并在使用过程中不断进行修订和补充。本书既可作为财务管理、会计、金融等专业本科高年级教材,也可作为从事相关方面研究与教学的人员提供案头参考,为从事财务管理的实际工作者带来启发或裨益。

全书由刘淑莲教授主编,各章具体分工如下:第一章至第九章、第十三至第十五章由刘淑莲教授撰写,第十、十一章由徐丹丹博士撰写,第十二章由孙晓琳讲师撰写,第十六章由罗菲讲师撰写,最后由刘淑莲教授对全书进行修改和总纂。

任何一本教材的架构和写作不仅源于作者的知识积累和创造,更来自于前人的研究成果和贡献。本书在写作过程中,参阅了国内外许多财务专家、学者的最新研究成果,他们的思想和观点对本书的完成极为重要。为了反映这些专家和学者贡献,对书中引用的观点或案例尽可能标注了相应的出处。对于这些专家和学者,我们表示诚挚的谢意!此外,我的研究生王硕、杨继伟、王博、邓军、闫哲、尼尧、腾圣杰、郭巍、孙文佳、林丹丹等对全书进行了仔细的校对,由于他们的工作,本书得以顺利完成,在此一并表示谢意。

感谢北京大学出版社的支持,感谢责任编辑李娟女士在本书编辑出版过程中所付出的辛勤劳动,他们的支持和帮助使本书增色许多并得以顺利出版。

本书写作的目的不仅在于通过财务知识的介绍、传播,帮助学生将财务概念用于解决现实问题,同时将我从这个学科中获得的兴奋与快乐感染给学生。虽然我主讲公司理财课程已有二十多年,主编了多本不同层次的公

司财务方面的教材,但每次撰写教材都是我重新学习的过程。在本书的写作过程中,虽然穷尽了自己在这一领域教学与实践的积累,许多地方反复推敲,几易其稿,但限于水平和时间,书中难免有许多疏漏和不当之处。谨以此书献给理论界与实务界的理财专家,献给在这一领域学习与探索的未来的理财专家,你们的批评和建议将是本书重新修订的重要依据。

本书的出版,首先要感谢我的导师、中国矿业大学北京教授、博士生导师刘淑莲教授,她是我攻读博士学位期间的导师,也是我在攻读博士学位期间的学术导师,她对我的学术成长起到了至关重要的作用。同时,我还要感谢我的家人,特别是我的妻子,她在我攻读博士学位期间,一直默默地支持我,让我能够安心地完成学业。

本书的出版,还要感谢我的同事,特别是我的同事,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。同时,我还要感谢我的同学,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。最后,我还要感谢我的母校,中国矿业大学北京,她是我成长的摇篮,也是我为国奉献的起点。

本书的出版,还要感谢我的读者,特别是我的读者,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。同时,我还要感谢我的同行,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。最后,我还要感谢我的社会,她是我成长的舞台,也是我为国奉献的战场。

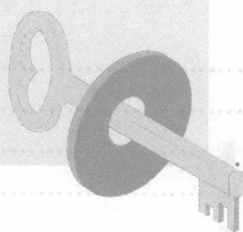
本书的出版,还要感谢我的编辑,特别是我的编辑,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。同时,我还要感谢我的出版人,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。最后,我还要感谢我的发行商,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。

本书的出版,还要感谢我的设计,特别是我的设计,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。同时,我还要感谢我的印刷厂,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。最后,我还要感谢我的物流公司,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。

本书的出版,还要感谢我的发行,特别是我的发行,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。同时,我还要感谢我的书店,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。最后,我还要感谢我的读者,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。

本书的出版,还要感谢我的发行,特别是我的发行,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。同时,我还要感谢我的书店,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。最后,我还要感谢我的读者,他们在我攻读博士学位期间,给了我很多的帮助和支持。





# 目 录

## 财务管理系列

21世纪经济与管理规划教材

### 第一篇 财务管理基础

第一章 财务管理概述	(3)
第一节 财务与财务经理	(3)
第二节 财务管理目标	(7)
第三节 金融市场	(13)
第二章 财务报表分析	(24)
第一节 财务报表分析概述	(24)
第二节 财务比率分析	(31)
第三节 现金流量与风险分析	(45)
第三章 证券价值评估	(53)
第一节 现金流量与时间价值	(53)
第二节 Excel 财务函数	(61)
第三节 债券价值评估	(65)
第四节 股票价值评估	(86)
第四章 风险与收益	(106)
第一节 风险与收益的衡量	(106)
第二节 投资组合风险分析	(119)
第三节 风险与收益计量模型	(124)

### 第二篇 资本预算

第五章 资本成本	(151)
第一节 资本成本计算模式	(151)



第二节	综合资本成本	(159)
<b>第六章</b>	<b>资本预算原理</b>	(173)
第一节	投资项目现金流量	(173)
第二节	投资项目评价标准	(181)
第三节	投资项目决策分析	(193)
<b>第七章</b>	<b>投资项目风险评价</b>	(203)
第一节	投资项目风险分析	(203)
第二节	投资项目风险调整	(216)

### 第三篇 筹资决策

<b>第八章</b>	<b>资本结构决策</b>	(229)
第一节	杠杆分析	(229)
第二节	资本结构与公司价值	(236)
第三节	资本结构决定因素	(253)
<b>第九章</b>	<b>股利政策</b>	(265)
第一节	股利政策的基本理论	(265)
第二节	股利政策的实施	(271)
第三节	股利支付方式	(276)
<b>第十章</b>	<b>长期筹资</b>	(286)
第一节	股票筹资	(286)
第二节	长期债务筹资	(297)
第三节	租赁筹资	(307)
第四节	项目筹资	(315)

### 第四篇 短期财务管理

<b>第十一章</b>	<b>短期筹资与财务计划</b>	(327)
第一节	短期筹资方式	(327)
第二节	短期筹资策略与计划	(337)
第三节	短期财务计划	(345)
<b>第十二章</b>	<b>现金与信用管理</b>	(361)
第一节	现金管理	(361)

第二节 信用管理 .....	(380)
----------------	-------

## 第五篇 期权定价理论与应用

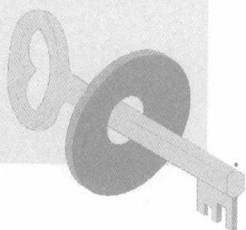
第十三章 期权定价理论 .....	(407)
第一节 期权交易的基本知识 .....	(407)
第二节 二项式模型 .....	(416)
第三节 布莱克/斯考尔斯模型 .....	(422)
第十四章 期权与公司财务 .....	(432)
第一节 期权与证券估价 .....	(432)
第二节 公司价值与隐含期权 .....	(447)
第三节 实物期权与投资分析 .....	(454)
第四节 期权与风险管理 .....	(468)

## 第六篇 公司价值评估与管理

第十五章 公司价值评估 .....	(489)
第一节 现金流量折现法 .....	(489)
第二节 乘数估价法 .....	(497)
第三节 剩余收益估价模型 .....	(505)
第四节 价值评估案例分析 .....	(508)
第十六章 价值创造与价值管理 .....	(524)
第一节 价值创造的评价标准 .....	(524)
第二节 价值创造的驱动因素 .....	(537)
第三节 公司战略与价值管理 .....	(542)
附录 相关表格 .....	(561)

21世纪经济与管理规划教材

财务管理系列



## 第一篇

# 财务管理基础

第一章 财务管理概述

第二章 财务报表分析

第三章 证券价值评估

第四章 风险与收益

Corporate Finance

试读结束：需要全本请在线购买：[www.ertongbook.com](http://www.ertongbook.com)



本章主要研究公司制下的财务管理,其基本理论与方法也同样适用于业主制和合伙制企业的财务管理。书中出现的“公司”或“企业”为同一含义。关于资源的概念,美国经济学家唐纳德·W.莫法特在其《经济学词典》中对资源所作的界定是:“一种经济的基本投入物或组成部分,人们常常认为包括劳动、土地和资本。但现代经济学家把经营能力作为第四种资源。经营能力指一切可以帮助人们把资源组合起来的能力,包括管理、创新、风险的承担以及应用分析。尽管它不像其他资源一样有形,但土地、劳动和资本本身不会创造产出,因而必须与这种能力相组合。这种能力越大,产出的潜力也越大。劳动和经营能力常常被称为人力资源,而土地和资本常常被称为非人力资源。”本书中所指的资源主要是指资本。

## 第一章 财务管理概述

### ☞ [本章学习目的]

1. 了解财务管理的内容、财务经理的职责;
2. 掌握财务管理目标与委托代理关系;
3. 熟悉固定索取权、剩余索取权的基本含义;
4. 掌握金融资产的特点与价值决定因素;
5. 了解有效市场假说的基本含义及其对公司理财的影响。

## 第一节 财务与财务经理

### 一、财务管理的内容

财务管理是关于公司资源取得与使用的一种管理活动。在这里,资源的取得是指筹资(financing)活动,即以最低的成本筹集经营活动所需要的各种资本;资源的使用是指投资(investment)活动,即将筹得的资本用于旨在提高公司价值的各项活动。<sup>①</sup>从本质上说,财务管理研究的核心问题是公司资产定价与资源配置效率。

图 1-1 列示了资产负债表的一般形式,反映了公司资源(资产)与资本(筹资)的配置状况。从结构上看,可将公司财务管理分为长期投资管理、长期筹资管理和营运资本管理三部分。长期投资(资本预算)主要侧重于公司资本的投向、规模、构成及使用效果管理,即对列示在资产负债表左下方有

<sup>①</sup> 本书主要研究公司制下的财务管理,其基本理论与方法也同样适用于业主制和合伙制企业的财务管理。书中出现的“公司”或“企业”为同一含义。关于资源的概念,美国经济学家唐纳德·W.莫法特在其《经济学词典》中对资源所作的界定是:“一种经济的基本投入物或组成部分,人们常常认为包括劳动、土地和资本。但现代经济学家把经营能力作为第四种资源。经营能力指一切可以帮助人们把资源组合起来的能力,包括管理、创新、风险的承担以及应用分析。尽管它不像其他资源一样有形,但土地、劳动和资本本身不会创造产出,因而必须与这种能力相组合。这种能力越大,产出的潜力也越大。劳动和经营能力常常被称为人力资源,而土地和资本常常被称为非人力资源。”本书中所指的资源主要是指资本。

关项目的管理;长期筹资管理主要侧重于资金的来源渠道、筹措方式、资本成本及资本结构管理,即对列示在资产负债表右下方有关项目的管理;营运资本管理主要侧重于流动资产管理和为维持流动资产而进行的筹资管理<sup>①</sup>,即对列示在资产负债表上方有关项目的管理,或经营活动现金流量管理。投资、筹资及营运资本管理的结果使资源的使用效益大于资源的取得成本,实现公司价值最大化。

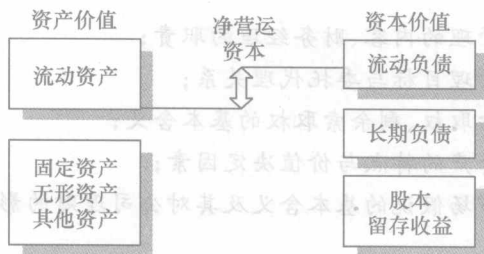


图 1-1 资产负债表模式

需要说明的是,股利政策用于确定公司的利润如何在股利和再投资这两方面进行分配。尽管分配股利会增加股东财富,但如若不将利润作为股利分配给股东,它便成为公司的一项资本来源,将其进行再投资可为股东创造更多的财富。因此,在投资既定的情况下,公司的股利政策可看做是筹资活动的一个组成部分。

## 二、财务经理的职责

在实务中,公司财务管理通常与公司高层管理人员有关,如财务副总经理(vice president of finance, VP)或财务经理(或称首席财务官, chief financial officer, CFO)。财务经理的大部分工作在于通过财务和会计工作为公司创造价值。图 1-2 描述了财务经理的主要职责。

如果说图 1-1 是从静态的角度描述了财务管理的基本内容,图 1-2 则从动态的角度描述了现金从投资者流向公司并最终返回投资者的过程。其中:(1) 在资本市场向投资者出售金融资产;(2) 在商品市场进行实物资产投资;(3) 将筹资现金流量与投资现金流量进行对比分析;(4) 将投资或经

<sup>①</sup> 从会计的定义看,营运资本一般是指净营运资本,即流动资产与流动负债之间的差额,用来衡量公司资产的流动性。但是,从管理的角度看,讨论如何管理流动资产与流动负债之间的差额是没有任何意义的。在这里,营运资本管理是指流动资产(包括现金、有价证券、应收账款和存货)管理以及与此相关的流动负债管理。

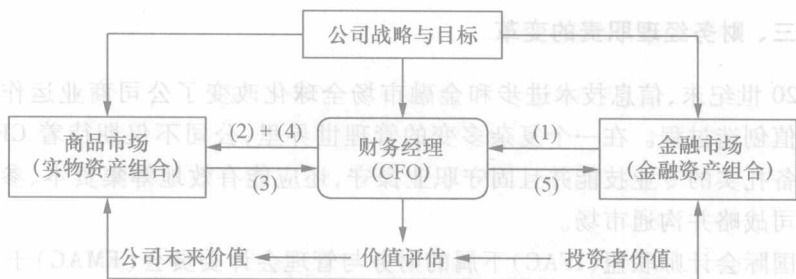


图 1-2 财务经理的职责

营产生的现金流量的一部分用于再投资；(5) 将投资收益的一部分以利息、股利的形式分配给投资者。

根据图 1-2, 财务经理需要回答两个基本问题: 一是如何在商品市场上进行实物资产投资, 为公司未来创造价值。二是如何在金融市场上筹措资本, 为投资者创造价值。对第一个问题的回答是公司的投资决策, 即根据公司的战略规划确定公司资本预算, 参与投资方案的财务评估; 对第二个问题的回答是公司的筹资决策, 即根据公司筹资需要与商业银行或投资银行一起选择或设计各种筹资工具、估算资本成本、设置资本结构和股利政策等。

在工业发达国家, CFO 负责公司的财务管理工作, 其下设立会计部门和财务部门, 分别由主计长 (controller) 和司库 (treasurer) 负责, 其下再根据工作内容设置若干科室。主计长的职责主要是通过各种会计核算工作向外部投资者和公司管理当局提供各种数量化的财务信息。司库的职责主要是负责公司的现金管理、资本筹措, 以及与银行、股东及其他投资者保持联系。公司 CFO 的主要职责不仅是监管主计长和司库的工作, 更重要的是根据公司战略规划和经营目标编制和调整财务计划, 制定公司的财务政策等。

在上述各种管理职责中, 有的是集中在财务部门, 有的是由几个部门共同管理, 如应收账款中的信贷限额可由财务部负责, 也可由市场部负责, 但由此引起的现金流量必须通过财务部才能完成。又如, 为公司现在经营或未来增长提供资本是财务经理的主要职责之一, 但有关筹资工具或金融品种的设计、包装、发行通常由财务部门和证券管理部门 (如果公司专门设置了这一部门) 共同完成。虽然公司的资本预算过程交由司库或 CFO 负责组织、监管, 但重大资本投资项目与产品开发计划、产品营销等方面的决策需要相关部门经理参与筹划和分析, 最终的决策需由公司总裁或董事会决定或批准。



### 三、财务经理职责的变革

20 世纪末,信息技术进步和金融市场全球化改变了公司商业运作模式和价值创造过程。在一个复杂多变的管理世界里,公司不仅期待着 CFO 能够具备扎实的专业技能并且固守职业操守,还应能有效地筹集资本、参与部署公司战略并沟通市场。

国际会计师联盟(IFAC)下属的财务与管理会计委员会(FMAC)于 2002 年 1 月发表了一份题为“2010 年首席财务执行官的任务”(The Role of the Chief Financial Officer in 2010)的研究报告。该报告对财务经理未来职责的展望,主要表现在以下八个方面<sup>①</sup>:

(1) 战略规划已成为 CFO 工作中的关键部分。他们将以全球化的视野积极参与公司的战略管理(收购与兼并),关注公司战略远胜于财务数据。

(2) 在电子商务蓬勃发展、公司数字化生存的环境下,CFO 对信息进行流程化管理,而非过去的财务信息的编制者甚或会计数字的魔术师。

(3) 公司财务仍然是 CFO 的基本职责,但重心将转向以价值为基础的财务运营管理,包括税务、现金流量管理、业绩评估和风险管理等方面。

(4) CFO 在构建公司治理结构中將更有所作为,结构简单、坚守诚信将成为主流选择。

(5) 沟通将是全方位多角度的,CFO 的关注点将从财务监控与信息加工中解脱出来,成为沟通公司内外的信息桥梁。

(6) CFO 在高层经营班子里将扮演一个积极成员的角色。CFO 与 CEO 是建立在相互信任基础上的战略伙伴关系,两者相辅相成,彼此默契配合。

(7) 在资本全球化的大趋势下,在不同国度面对不同的投资者,为公司营造良好的投资者关系是 CFO 面临的重大挑战。

(8) 制定一套全球统一的会计准则和财务报告标准,大大简化公司的信息披露成本。

随着经济全球化、金融一体化的进程,公司对资本市场的依赖程度不断增强,迫切需要越来越多的专业 CFO,他们在资本经营、价值工程、风险管理、公共关系、业绩评价、财务信息供应等方面发挥着重要作用。战略视野和沟通能力被视为 CFO 应具备的重要技能,其重要性甚至超过了会计专业技能。

<sup>①</sup> 陈珉、余臻荣:“后安然时代的 CFO 与财务管理”,《中国企业家》,慧聪商务网,2003 年 11 月 25 日。

## 第二节 财务管理目标

### 一、财务管理目标评价

财务管理目标是一切财务活动的出发点和归宿。一般而言,最具有代表性的财务管理目标有以下三种观点。

#### (一) 利润最大化

起源于亚当·斯密、基于“经济人”假说的利润最大化目标是经济学的传统观点,时至今日这种观点在理论界与实务界仍有较大影响。以追逐利润最大化作为财务管理的目标,其原因有以下三个方面:(1) 人类进行生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品,在商品经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量;(2) 在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的公司;(3) 每个公司都最大限度地获得利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的进步和发展。

利润最大化目标在实践中存在一些难以解决的问题:(1) 这里的利润是指公司一定时期实现的利润总额,它没有考虑货币的时间价值;(2) 没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因而不利于不同资本规模的公司之间或不同期间之间的比较;(3) 没有考虑风险因素,高额利润往往要承担过大的风险;(4) 片面追求利润最大化,可能导致公司短期行为,如忽视科技开发、产品开发、人才培养、生产安全、技术装备水平、生活福利设施、履行社会责任等。

#### (二) 股东财富最大化

以股东财富最大化作为财务管理的目标,主要源于股东作为公司的所有者,承担着公司的全部风险,因而理应享受因经营活动带来的全部税后收益,或者说,股东对公司收益具有剩余要求权。这种剩余要求权赋予股东的权利、义务、风险、收益都大于公司的债权人、经营者和其他员工。因此,在确定公司财务管理目标时,应从股东的利益出发,选择股东财富最大。在市场经济条件下,股东财富是由其所持有的股票数量和股票市场价格两方面决定的,在股票数量一定的前提下,股票价格越高,股东财富就越大。因此,股东财富最大化也可表示为股票价格最大化。

与利润最大化相比,将股东财富最大化作为理财目标具有其积极的方面,主要表现在:(1) 股票的内在价值是按照风险调整折现率折现后的现值,