

高等学校会计学专业特色教材
GAODENG XUEXIAO KUAIJIXUE ZHUANYE TESE JIAOCAI

C 财务管理基础

CAIWU GUANLI JICHU

王志亮 吴伟容 / 主编



经济科学出版社
Economic Science Press

高等学校会计学专业特色教材
GAODENG XUEXIAO KUAIJIXUE ZHUANYE TESE JIAOCAI

C 财务管理基础

CAIWU GUANLI JICHU

王志亮 吴伟容 / 主编



经济科学出版社
JINGJIKEXUE CHUBANSHE

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理基础 / 王志亮, 吴伟容主编. — 北京:
经济科学出版社, 2011. 5

高等学校会计学专业特色教材

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0600 - 8

I. ①财… II. ①王…②吴… III. ①财务管理 - 高等学校 - 教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 066430 号

责任编辑: 程晓云 李 军

责任校对: 杨晓莹

版式设计: 代小卫

技术编辑: 王世伟

财 务 管 理 基 础

王志亮 吴伟容 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京中科印刷有限公司印装

787×1092 16 开 21.5 印张 390000 字

2011 年 9 月第 1 版 2011 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0600 - 8 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

财务管理历来是高校会计、财务和经济管理类专业的一门重要专业课程。从企业实践来看,财务管理是企业管理的一个重要领域,它是以企业资金运动为对象,组织企业各项财务活动,处理企业各种经济关系的价值管理活动。

随着社会主义市场经济在我国的确立和不断完善,企业间的市场竞争越来越激烈,企业理财环境越来越复杂,企业经营活动和市场环境对企业管理人员提出了越来越高的要求。国内资本市场的快速发展则更是将财务管理活动渗透到了社会经济生活的各个角落,相关的财务管理基本知识、基本技术和方法不再只是企业财务从业人员的“专利”,它不仅成为企业经营管理人士的必备功课,也成为非专业人士参与各种社会经济活动,更好地理解企业经营、财务状况和金融市场交易的有力工具。从内容上看,财务管理属于多学科交叉形成的一门边缘学科。它需要运用经济学、管理学、会计学等许多相关学科的知识,这就为非会计、财务专业人士理解和应用相关知识和技术带来了相当的难度。

考虑到学生的知识背景,本教材在编写的过程中力求简明、易懂,侧重介绍会计与财务的基础知识和基本技术,使之成为一本非常有用的介绍财务管理基本原理的教材。对于专业性较强、复杂难懂的内容,本教材运用循序渐进的方式,通过简单的实例展示,尽可能清晰地阐述。为了帮助非专业学生对财务管理基本知识和基础理论的理解,本教材在各章理论内容之后都配备了相关案例或拓展阅读知识,通过对相关案例的分析和拓展知识的阅读,一方面可以帮助读者理解各章节相关的核心内容;另一方面,也可使读者理论联系实际,激发其关注、理解和分析企业运营和金融活动中的实际财务管理问题。

本教材分三个部分共十章的内容,力图为学生展现一个企业财务管理理论和实践的完整体系。

第一部分(第一章~第四章)是基础知识和基本理论。包括:财务管理概述,介绍企业财务管理、财务活动、财务关系、财务管理目标和财务管理环境等基础知识;企业会计与财务报告,介绍会计要素、资产负债表、利润表和现金流

量表等有关企业会计的基础知识；企业财务报告分析，介绍运用企业财务报告数据分析企业相关偿债能力、营运能力、获利能力和综合财务状况的基本方法和技术；财务估价，介绍财务管理的两个基础价值观念（时间价值和风险报酬）及其在财务估价中的基本应用。

第二部分（第五章～第九章）是管理和决策应用。包括：筹资管理，介绍权益资本、债务资本和各种混合筹资方式及其优缺点；资本成本和资本结构，极少资本成本的计算及计算，财务管理中的杠杆原理与风险，资本结构理论及其决策；企业项目投资管理，介绍企业项目投资的基本概念，现金流量及其预测，项目投资决策的方法及其应用；营运资金管理，介绍营运资金的基本概念及管理内容，现金、应收账款和存货的管理；利润分配管理，介绍企业利润分配的顺序，股利支付的方式，股利理论及股利政策的选择。

第三部分（第十章）是财务管理专题。包括企业价值评估基本理论和方法、企业并购管理的基础知识和基本理论、国际财务管理的基础知识和基本内容等企业财务管理理论和实践在资本市场和国际范围内的重要扩展。

本书是北京市特色专业建设点——北方工业大学会计学专业和北京市优秀教学团队——会计学专业系列课程教学团队的建设成果之一。本书的出版得到了北京市教委专项经费的资助和支持。

编 者

2011 年 1 月

目 录

第一章 财务管理概述	1
第一节 什么是财务管理	1
第二节 财务管理目标	6
第三节 财务管理的环境	10
第二章 企业会计与财务报告	18
第一节 什么是企业会计	18
第二节 报告企业财务状况	23
第三节 报告企业经营业绩	25
第四节 报告企业现金流量	27
第三章 企业财务报表分析	31
第一节 财务报表分析概述	31
第二节 偿债能力分析	37
第三节 营运能力分析	43
第四节 获利能力分析	47
第五节 现金流量分析	51
第六节 综合财务分析	58
第四章 财务估价	65
第一节 货币的时间价值	65

第二节 风险报酬	75
第三节 证券估价	82
第五章 筹资管理	90
第一节 筹资概述	90
第二节 权益资本的筹集	93
第三节 债务资本的筹集	99
第四节 其他筹资方式	110
第六章 资本成本和资本结构	116
第一节 资本成本	116
第二节 杠杆原理与风险	131
第三节 资本结构理论与决策	142
第七章 企业项目投资管理	158
第一节 项目投资概述	158
第二节 项目现金流量及其预测	162
第三节 项目投资的评价方法	168
第四节 项目投资评价方法的运用	179
第八章 营运资金管理	190
第一节 营运资金管理概述	190
第二节 现金管理	193
第三节 应收账款管理	200
第四节 存货管理	208
第九章 利润分配管理	222
第一节 利润分配概述	222
第二节 股利与股利政策	230

第三节 股票分割与股票回购	242
第十章 财务管理专题介绍	251
第一节 企业价值评估	251
第二节 企业并购管理	280
第三节 国际财务管理	299
主要参考文献	333

第一章

财务管理概述

【本章要点】 企业财务管理的内容包括资金的筹集、资金的使用和资金的分配；股东财富最大化的观点不仅考虑了风险因素，而且考虑了时间价值，能够在一定程度上能克服企业在追求利润上的短期行为，有利于促进企业财务管理活动的良性循环，可以作为企业的最优财务管理目标。

【核心概念】 财务管理 财务活动 财务关系 财务管理目标 财务管理环境

第一节 什么是财务管理

财务管理是组织企业财务活动，处理企业财务关系的一项经济管理活动。

一、企业的组织形式

市场经济条件下，典型的企业组织形式有三种：个人独资企业、合伙企业以及公司制企业。企业组织形式不同，其财务活动的内容和财务关系的特点也有所差异。实践中，企业应根据各自组织形式的不同，采用不同的方法和手段组织企业财务活动，处理企业财务关系。

1. 个人独资企业

个人独资企业是由一个自然人投资，财产为投资者个人所有，投资者以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。这种企业组织形式有以下主要优点：一是创立容易，只需要很少的注册资金，政府对其规模也没有什么限制；二是企业内部协调比较容易，企业的运营基本不需要与他人协商；三是避免双重纳税负担，与公司制企业不同，个人独资企业的利润被视为个人所得，只缴纳个人所得税，不需要缴纳企业所得税。

个人独资企业的缺点：一是企业的存续年限受限于业主的寿命；二是业主

对企业债务承担无限责任,有时企业的损失会超过业主最初对企业的投资,需要用个人其他财产偿债;三是个人独资企业的权益资金主要取决于个人财富,资金实力常常成为企业发展的重要限制;四是企业所有权转让比较困难,与公司制企业股东出售股票转让所有权不同,个人独资企业转让是把整个企业转让给新的投资者。

基于以上特点,实践中多数个人独资企业的规模较小,抵御经济衰退和承担经营失误损失的能力不强,存续年限较短。一部分个人独资企业随着生产经营规模的不断壮大,逐步向合伙企业或公司制企业组织形式转变。

2. 合伙企业

合伙企业是由两个或两个以上的合伙人订立合伙协议,共同出资,合伙经营,共享收益,共担风险,并对合伙债务承担无限连带责任的营利性组织。通常,合伙人是两个或两个以上的自然人,有时也包括法人或其他组织。合伙企业的优点和缺点与个人独资企业类似,只是程度上有些区别。此外,合伙企业法对企业债务清偿进行了特别规定,即每个合伙人对企业债务须承担无限、连带责任。承担无限责任是指每个合伙人都有义务对企业债务进行清偿,如果对企业原始投资不够偿付,就要以其个人财产偿付。承担连带责任意味着如果一个合伙人没有能力偿还其应分担的债务,其他合伙人有责任替其偿还债务。

3. 公司制企业

公司制企业是市场经济条件下最重要的企业组织形式,是依据公司法登记的营利性法人组织。公司是独立法人,它独立于所有者和经营者,具有以下优点:(1)无限存续。一个公司在最初的所有者和经营者退出后仍然可以继续存在。(2)容易转让所有权。公司的所有者权益被划分为若干股份份额,每个份额可以单独转让,无须经过其他股东同意。(3)有限债务责任。公司债务是法人的债务,不是所有者的债务。所有者的债务责任以其出资额为限。正是由于具有以上三个优点,使之更容易在资本市场上筹集到资金。有限债务责任和公司无限存续,降低了投资者的风险;所有权便于转让,提高了投资人资产的流动性。这些特点促使投资人愿意把资金投入公司制企业。公司制企业也有显著的缺点:(1)双重课税。公司作为独立的法人,其利润需缴纳企业所得税,企业利润分配给股东后,股东还需缴纳个人所得税。(2)组建公司的成本高。公司法对于建立公司的要求比建立独资或合伙企业高,并且需要提交一系列法律文件,通常花费的时间较长。公司成立后,政府对其监管比较严格,需要定期

提交各种报告。(3) 存在代理问题。经营者和所有者分开以后, 经营者成为代理人, 所有者成为委托人, 代理人可能为了自身利益而伤害委托人利益。

三种形式的企业组织中, 公司制企业是现代企业最重要的组织形式。因此, 本书以公司制企业为主展开对企业财务管理的阐述。

二、企业财务活动

企业财务, 是指生产经营活动中有关资金收支方面的事务, 即企业在生产经营活动中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。企业的再生产过程具有两重性, 它既是使用价值的生产和交换过程, 又是价值的形成和实现过程。使用价值的生产和交换过程是有形的, 劳动者通过自己的劳动和生产资料的消耗, 逐步形成在产品和产成品, 最后在市场上进行交换。价值的形成与实现过程是无形的, 是商品物资的价值运动过程。这种价值运动过程用货币形式表现出来, 就是企业再生产过程中的资金运动。在此过程中, 企业又必然与各方面发生经济利益关系。所以企业财务管理的研究对象就是企业的资金运动及其所体现的财务关系。

随着企业生产经营活动的进行, 各种生产要素必然发生运动, 而以货币表现的资金也处于不断运动的过程。企业资金从货币资金形态开始, 依次通过购买、生产、销售三个阶段, 分别表现为固定资金、生产储备资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态, 最后又回到货币资金形态。这个过程叫做资金的循环。企业资金的循环, 是周而复始、不断重复地出现的, 为了分析的方便, 我们可以把这种不断循环、周转的资金运动划分为资金的筹集、资金的运用和资金的分配三个阶段。相应地, 企业财务活动也划分为筹资活动、投资活动和分配活动三个基本内容。

1. 筹资活动

资金是企业设立和运营的前提条件 and 经济基础。任何企业都必须筹集一定数量的资金才能进行生产、经营等各项经济活动, 所以资金的筹集是企业资金运动的起点。从资金的性质和筹集渠道的不同, 企业筹集到的资金总体上可以分为权益资金和负债资金两大类。权益资金是企业通过吸收直接投资、发行股票、内部留存收益等方式取得的资金; 负债资金是企业通过银行借款、发行债券、商业信用、租赁等方式取得的资金。由于不同筹资方式取得的资金具有不同的筹资成本和筹资风险, 因此如何以最低的筹资成本和最小的筹资风险取得企业生产经营所需要的资金, 同时保持最优的资本结构是筹资管理的核心内容。

在资金的筹集阶段,对财务管理工作的要求是:合理确定筹资总量、筹资时间以及筹资渠道方式,以降低资金成本;合理确定资金结构、有效利用负债筹资的财务杠杆作用,但同时要注意财务风险。

2. 投资活动

投资活动是将企业所筹集到的资金合理地投放到生产经营的各项资产上。资产是企业生产经营的物质基础和条件,是指企业拥有或控制的能以货币计量的经济资源。企业的投资活动可以理解为把筹集的资金分配为资产负债表中的流动资产、长期投资、固定资产、无形资产、递延资产和其他资产,以满足生产经营需要和企业发展的需要,最终实现取得一定的收益目标。

投资活动从时间的长短上可分为短期投资和长期投资,短期投资主要用于企业的日常生产经营过程中的材料采购,支付工资和其他营业费用等;长期投资指资本投资,是指企业以赢利为目的的资本性支出,即企业预先投入一定数额的资本,以便获得预期的经济收益。按投资对象,可分为对内投资和对外投资,对内投资也叫项目投资,是企业通过购买固定资产、无形资产,直接投资于企业本身生产经营活动的一种投资;对外投资可以是购买股票、债券等金融资产,也可以是投资于某一企业的长期股权投资。

企业在投资过程中,必须认真安排投资规模,选择好合适的投资方向和投资方式,确定合理的投资结构,以尽可能降低投资风险,提高投资效益。

3. 分配活动

分配活动是对企业取得的营业收入进行分配。营业收入首先要弥补生产耗费,按规定缴纳流转税,考虑投资收益或损失的影响,剩余部分为企业的营业利润,和营业外收支构成利润的总额。利润总额按国家规定缴纳所得税,提取法定盈余公积金后,剩余部分作为企业投资者收益分配给投资者。可以在综合考虑企业发展需要和投资者意愿的前提下,由企业决策机构做出决策,决定分配和留存的比例。分配部分指采用发放股利等形式按投资比例大小分配给投资者;留存部分则形成企业的盈余公积和未分配利润(统称留存收益)供企业继续运用。从这个意义上讲,分配活动也属于内部筹资活动。

企业资金的分配使得一部分资金留在企业,另一部分资金将退出企业的生产经营,这会影响到企业的资金规模、资金结构,最终影响财务管理目标的实现。因此,在取得一定的营业收入以后,企业应认真决策退出资金循环的金额大小、形式,主要是分配给投资者部分的决策过程。要求所做决策能有利于企业资金结

构,降低资金成本。

三、企业财务关系

财务关系是指企业在从事财务活动的过程中与各有关方面发生的经济利益关系。在财务管理活动中须处理好以下财务关系:

1. 企业与投资者、被投资者之间的财务关系

企业从各种投资者那里筹集权益资金,用于生产经营,并将所获得的净利润按投资者出资份额进行分配。企业也可以将部分资金对外投资,被投资者应向企业分配投资收益。企业与投资者、被投资者之间的关系,是投资和分享投资收益的关系,在性质上属于所有权关系。处理这种财务关系,必须明确划分产权关系,维护投资者的合法权益,明确各自的权利、义务。

2. 企业与债权人、债务人之间的财务关系

企业在生产经营过程中必然会发生材料购买、产品销售等经营活动,其间因货款结算关系而发生的商业信用——应收账款和应付账款就是一种债权债务关系。当企业资金不足或资金闲置时,可能向银行借款、发行债券或购买其他公司债券,这也是一种债权债务关系。在业务往来中形成的商业信用,应及时收付款,以免相互占用资金。一旦形成债权债务关系,债务人应按约定还本、付息。企业与债权人、债务人之间财务关系,在性质上属于债权债务关系。处理这种财务关系,必须明确各方权利、义务,要求企业按期还款、收款,保障各方的权益不受侵犯。

3. 企业与政府之间的财务关系

企业与政府之间的关系是指企业与国家财政、税务部门之间发生的应按国家财政法规和税法规定申报纳税、缴纳各种税款,包括流转税、所得税等。企业及时足额地缴纳税款,是生产经营者对国家应尽的义务,必须认真履行此项义务。它体现着国民收入分配与再分配所形成的特定分配关系。

对于企业而言,主要是履行义务及时足额缴纳税款。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

一般说来,企业内部各单位、各部门都要与企业财务部门发生领款、报销、代

收、代付等结算关系。此外,在企业实行内部经济核算和经营责任制的情况下,企业内部各单位、各部门之间也会在生产经营各环节中相互提供产品或劳务而发生资金结算关系。处理这种财务关系,要严格分清有关方面的经济责任,制定合理的内部核算制度和奖惩制度,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

5. 企业与职工之间的财务关系

企业的生产经营离不开企业职工劳动,职工是企业的劳动者,在为企业提供劳动的同时有权要求获得相应的报酬。企业应当根据劳动者的劳动数量和劳动质量,向职工支付工资、津贴和奖金。企业和职工之间是一种劳动和分享劳动成果的分配关系。处理好这种关系要求企业制定严格的岗位责任制和合理的工资、奖金分配制度,维护职工合法权益。

第二节 财务管理目标

财务管理的目标又称理财目标,是指企业进行财务活动所要达到的根本目的,它决定着企业财务管理的基本方向。在充分研究财务活动客观规律的基础上,根据实际情况和未来变动趋势,确定理财目标,是财务管理主体必须首先解决的一个问题。

一、财务管理目标与企业目标

财务管理是企业管理的重要组成部分,企业的目标在一定程度上会决定企业具体活动的目标,当然包括财务活动的目标。企业的目标概括来说是生存、发展、获利。

首先,生存是企业最基本的目标,一个企业只有在生存的基础上才能有更高的追求,一切经营活动也只有在企业存在的基础上进行,企业要持续存在,也就是不被申请破产,必须满足两个基本条件,即以收抵支并能偿还到期债务。因此企业生存的主要威胁来自两个方面:一是长期亏损,不能以收抵支,这是企业终止的内在原因;二是不能偿还到期债务,这是企业终止的直接原因。所以力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力,使企业长期稳定的生存下去,是对企业财务管理的第一要求。

其次,企业在生存的基础上也有发展的追求,因为市场是一个竞争的市场,

没有发展最终会被市场淘汰,所以企业要想在残酷的市场竞争中不被淘汰,必须不断地在生产条件、管理水平、产品的更新换代上有经常的改进与提高,以击败竞争对手,保存自己,发展自己。企业的发展集中表现为扩大收入,扩大收入的根本途径是提高产品的质量,扩大销售的数量,这就需要投入更多更好的物质和人力资源,更新设备和工艺,改进技术和管理。各种资源的获得都需要投入货币资金,因此筹集企业发展所需要的资金,是对企业财务管理的第二要求。

最后,企业必须获利才有存在的价值,所有生存、发展的要求都是为了企业最终的目的——获利,企业的特点就是追求利润,这是企业区别于其他非营利性组织、机构的根本特点。企业一切活动的最终目的都是为了追求利润的实现,因此企业的财务活动都应服务于这一最终目标。从财务上看,盈利是使资产获得超过投资的回报,在市场经济条件下,企业每一项资金来源都有资金成本,资金的使用必须获得超过其资金成本的回报。因此财务人员务必使资金以最大产出的形式加以利用,通过合理、有效地使用资金使企业获利,是对企业财务管理的第三个要求。

二、财务管理的综合目标

上述对企业财务管理的要求需要统一起来描述,以便判断一项财务决策是否符合企业财务目标。关于财务管理的综合目标最为典型的有“利润最大化”和“股东财富最大化”两种观点。

1. 利润最大化

这种观点认为企业财务管理的目标应该是实现利润最大化,因为企业的目标是赢利,因此实现利润最大化是财务管理工作的追求目标。这种观点的提出有一定的先进意义,在这一目标的指引下,企业会尽可能的增加收入,降低成本,避免以前产值最大化下的盲目生产与消耗,以资源的严重浪费和人力的无限投入为代价来追求产值的最大化,其实是得不偿失的。利润最大化目标能一定程度的弥补这一缺点。与此同时,必然要求企业加强财务核算,分清各部门、各单位责权利。但是这种观点也存在一定的缺陷,在后面我们了解了财务管理的价值观念,即资金的时间价值和投资的风险价值观念后,我们将知道利润的实现时间和利润实现的背后所冒的风险是财务管理中不能不考虑的因素。忽视时间价值和风险价值而片面追求利润最大化会使企业决策带有短期行为的倾向。尤其在作为考核管理效率的指标时,问题更现突出,表现在管理人员在任期内片面追求利润最大

化,而不考虑企业长远的发展。

利润最大化观点的优点:有利于企业增加收入、降低成本和支出、提高劳动生产率;加强核算,有利于考核管理效率。

利润最大化观点的缺点:没考虑利润发生时间(资金时间价值),使公司决策带有短期行为的倾向,只顾眼前的最大利润,而不顾公司的长远发展和履行社会责任;没考虑利润与所承受风险大小的关系,一般而言,报酬越高,风险越大,利润最大化目标可能导致企业不顾风险而去追求最多的利润;利润额是绝对数,没有考虑企业所创造的利润与投入资本之间的关系,不利于不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间的比较。

2. 股东财富最大化

这种观点认为,在发达的资本市场条件下,投资者通常并不直接参与企业经营管理,而是通过股票的买卖来间接影响企业的财务决策,职业经理人的报酬也与股票价格直接相关,因此,股票市价是财务决策要考虑的重要因素。而股东财富也通过股票的市价得到充分体现。因此,股东财富最大化理所当然成为他们的财务管理目标。

股东财富最大化观点的优点:一是考虑了风险因素,因为风险的高低会对股票价格产生重要影响;二是考虑了时间价值,因为不仅目前的利润会影响股票价格,预期未来的利润对公司股票价格也会产生重大影响,这就能够在一定程度上克服企业在追求利润上的短期行为。基于以上两点,显然股东财富最大化的观点有利于促进企业财务管理活动的良性循环,可以作为企业的最优财务管理目标。

股东财富最大化观点的缺点:只适合上市公司,对于非上市公司,只有对企业进行专门的评估才能真正确定其股东财富大小;对于上市公司,股东财富最大化需要通过股票市价最大化来实现,而事实上,影响股价变动的因素,不仅包括企业经营业绩,还包括投资者心理预期及经济政策、政治形势等理财环境,因此具有很大的波动性,使得股东财富最大化失去公正的标准和统一衡量的尺度。

三、财务管理目标实现中的利益冲突与协调

1. 股东和经营者的利益冲突与协调

公司的所有权和经营权是分离的,股东将企业委托给经营者经营,经营者的利益和股东的利益不完全一致。股东的目标是股东财富最大化,而经营者的目标

是获得相应的报酬，如工资、奖金、荣誉和社会地位等。经营者会尽量避免风险项目，以减少在工作上的精力消耗和管理上的麻烦。

由于股东和经营者目标不完全一致，可能导致经营者为了自身利益，背离股东利益，例如存在道德风险，经营者不求有功，但求无过。甚至于逆向选择，拥有豪华的办公室，用公司的资金办私事等，导致股东财富受损，自己从中渔利。

为了保证经营者为股东的利益努力工作，方法有两种：监督和激励。监督机制有查账制度、分层责任制等，如通过对经营者予以监督，如果经营者未能使企业价值达到最大，就解聘经营者，经营者害怕被解聘而被迫实现财务管理目标。但监督经营者的工作要花费很多信息成本，而且逐级负责也可能引起组织运行的失效，因此激励机制应该是股东对管理层进行管理的主要手段。激励机制包括股票期权或绩效股份等，让经营者的收入与企业的绩效挂钩，使经营者自觉采取能满足股东财富最大化目标的措施。股票期权是买方，即期权持有者（主要针对企业高层管理人员）拥有在未来一段时间内或某一特定时间，以事先约定价格向卖方（股票持有者）购买特定数量股票的权利，但买方并不因此负有必须买进的义务。如果经营者努力工作，公司业绩好，股价上升高于认购价格，行使权利就可以为经营者赚取收益，这样使得公司的业绩和经营者的利益挂钩。绩效股份是基于公司绩效（以每股收益、每股股票价格、总资产收益率、净资产收益率等指标来衡量）而给予经营者一定数量的股份。这样可以吸引高级管理人才留在公司，而且做出成绩。监督和激励都能有效地防止经营者偏离股东的目标，但同时也会发生信息成本和激励成本，在考虑监督和激励的措施时，应综合权衡利弊得失。当监督成本与激励成本增加（减少）时，偏离股东目标损失会减少（增加），应权衡一个适当的监督与激励手段、程度。

除了公司内部的努力外，外部市场也可以起到促进股东目标和经营者目标靠近的作用。如果经营者经营决策失误、经营不力，未能采取有效措施使企业价值提高，公司可能被其他公司兼并，相应经营者也会被解聘。经营者为避免企业被兼并，必须努力工作，采取一切措施提高股票市场价格，而这正实现了股东财富最大化的目标。

2. 股东和债权人的利益冲突与协调

债权人和股东也存在委托代理关系，债权人将资金借给企业，委托股东使用，其目标是到期收回本金，并获得稳定的利息收入，风险降到最低；股东则希望通过借入的资金扩大经营，投入有风险的生产经营项目，获得尽可能多的投资收益。由于股东和债权人在收益的追求和风险的回避上目标不一致，股东可能通