

公司理财师 基础知识

Basic Knowledge for Corporate Financial Planner

亚洲理财学院 组编

史欣向 范丽繁 陈玉罡 编著



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS



公司理财师 基础知识

Basic Knowledge for Corporate Financial Planner

亚洲理财学院 组编
史欣向 范丽繁 陈玉星 编著



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

本书是公司理财师培训系列教材之一,侧重于对公司理财基本框架和理念的讲解,以融资、投资决策、资本市场为主线,辅以丰富翔实的实践案例,注重实际操作能力的培养。全书共9章,分别介绍了公司理财导论、财务报表分析、货币的时间价值、公司自有资本筹集、公司借入资本筹集、资本结构与资本预算、固定资产投资评估、流动资产投资管理 and 公司并购管理。全书各章均附有重要概念和思考题,部分章还附有案例分析。

本书不仅可用于公司理财师培训,也可作为经济类或管理类专业的教材。

图书在版编目(CIP)数据

公司理财师基础知识/史欣向,范丽繁,陈玉罡编著. —北京:机械工业出版社,2017.7

ISBN 978-7-111-57218-3

I. ①公… II. ①史… ②范… ③陈… III. ①公司—财务管理—教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 146712 号

机械工业出版社(北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑:李 鸿 责任编辑:康会欣

责任校对:孙东健 封面设计:高鹏博

责任印制:康会欣

北京顶佳世纪印刷有限公司印刷

2017 年 7 月第 1 版·第 1 次印刷

184mm×260mm·18.25 印张·335 千字

标准书号:ISBN 978-7-111-57218-3

定价:54.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

电话服务

网络服务

社服务中心:(010) 88361066

教材网:<http://www.cmpedu.com>

销售一部:(010) 68326294

机工官网:<http://www.cmpbook.com>

销售二部:(010) 88379649

机工官博:<http://weibo.com/cmp1952>

读者购书热线:(010) 88379203

封面无防伪标均为盗版

前 言

本书是亚洲理财学院组织编写的公司理财师培训系列教材之一，由中山大学管理学院陈玉罡教授统筹，中山大学、广州大学等高校财务管理与金融专业的一线教师编写。本书侧重于对公司理财基本框架和理念的讲解，以融资、投资决策、资本市场为主线，辅以丰富翔实的实践案例，以就业为导向，以培养专业人才为目标，注重实际操作能力的培养。本书不仅可用于公司理财师培训，也可作为经济类或管理类专业的教材。

全书共9章。第一章，公司理财导论，主要介绍公司理财的基本概念、相关理论和基本框架；第二章，财务报表分析，主要介绍资产负债表、利润表、现金流量表及相关财务指标的分析和应用；第三章，货币的时间价值，主要介绍货币的时间价值、单利、复利、现值、终值及年金等的概念、计算及实际运用；第四章，公司自有资本筹集，主要介绍股票发行、股票估值及股利分配等的概念、理论及实际运用；第五章，公司借入资本筹集，主要介绍银行借款、发行债券、融资租赁及商业信用等的概念、理论及实际操作；第六章，资本结构与资本预算，主要介绍资本成本、资本结构及资本预算的相关概念、理论及实际应用；第七章，固定资产投资评估，主要介绍固定资产投资的概念、现金流量分析及主要的投资决策评价方法；第八章，流动资产投资管理，主要介绍流动资产投资管理的概念、现金管理、应收账款管理及存货管理；第九章，公司并购管理，主要介绍公司并购的动机、价值评估、支付方式及并购与反并购等理论及实际操作。全书各章均附有重要概念和思考题，部分章还附有案例分析，可供读者加深理解、巩固重要知识点的学习。

本书第一章和第六~九章由史欣向执笔，第二~五章由范丽繁执笔，陈玉罡参与了书稿的统筹工作。囿于作者的理论和实践水平，书中难免会出现错误和纰漏，请读者多多批评指正，以便我们不断提高编写质量。本书在编写过程中得到了来自中山大学管理学院、广州大学工商管理学院许多老师和同学的大力帮助，在此一并感谢！

目 录

前言

第一章 公司理财导论	1
第一节 企业的组织形式和公司理财	2
第二节 公司理财的目标	7
第三节 公司理财的内容	10
第四节 代理问题与公司控制	13
重要概念	15
思考题	15
第二章 财务报表分析	16
第一节 资产负债表分析	18
第二节 利润表分析	22
第三节 现金流量表分析	26
第四节 财务报表的比率分析	33
重要概念	49
思考题	49
第三章 货币的时间价值	51
第一节 货币的时间价值与利率	51
第二节 终值与现值	65
第三节 年金	67
重要概念	73
思考题	74
案例分析	74
第四章 公司自有资本筹集	77
第一节 公司股票筹资	77
第二节 股票估值	90

第三节 股利政策	99
重要概念	111
思考题	111
第五章 公司借入资本筹集	113
第一节 银行借款筹资	113
第二节 发行债券筹资	118
第三节 融资租赁和商业信用	129
重要概念	138
思考题	138
案例分析	138
第六章 资本结构与资本预算	142
第一节 资本成本	142
第二节 杠杆理论	149
第三节 资本结构	155
第四节 资本预算	167
第五节 投资项目现金流量的估计	168
重要概念	172
思考题	174
第七章 固定资产投资评估	176
第一节 固定资产投资概述	179
第二节 现金流量分析	182
第三节 固定资产投资决策方法	186
重要概念	200
思考题	201
第八章 流动资产投资管理	203
第一节 流动资产投资管理概述	203
第二节 现金管理	205
第三节 应收账款管理	212
第四节 存货管理	226
重要概念	237
思考题	238

第九章 公司并购管理	241
第一节 公司并购概述	241
第二节 公司并购动机与理论	246
第三节 公司并购的价值评估	255
第四节 公司并购的支付方式	261
第五节 并购与反并购	268
重要概念	272
思考题	273
附录	274
附录 A 复利终值系数表 (FVIF 表)	274
附录 B 复利现值系数表 (PVIF 表)	276
附录 C 年金终值系数表 (FVIFA 表)	278
附录 D 年金现值系数表 (PVIFA 表)	280
参考文献	282

第一章 公司理财导论

【开篇案例】

银行教你如何进行公司理财

什么是公司理财？下面我们从 A 银行为 B 公司制订的一份公司理财方案中来直观地了解一下。

1. 投资理财客户情况

B 公司进入稳定时期。若未来暂时没有可靠项目，公司绝不轻易投资。

2. 理财目标

在本金安全和不影响公司周转的前提下，通过理财来提高资金回报率。

3. 理财分析

①本次理财只考虑提高公司的资金投资回报率，属专项理财。

②本次资金由流动资金、备用资金、闲置资金组成，应偏重保守投资。

③根据资金类别配置投资品种，确保投资的安全性、流动性与收益性。

4. 理财建议

①因公司离银行较远，汇款频繁，建议开通证书版公司网银。产品优势：公司网银可自助办理理财、查询、缴费、本行及跨行汇款业务。公司符合该行大客户标准，网银汇款手续费单笔最高 13.5 元，每笔节省 36.5 元。如每月汇款 50 笔，一年可省汇费 2.2 万元。网银汇款能减少往返支出，如每月少跑 10 次，每次节约 100 元，全年节省开支 1.2 万元。

②原流动资金为活期存款，建议当日不用的资金，配置 C 超短期产品。该产品优势：超短期产品年收益率为 1.02%，收益相当于活期存款的 2 倍。原日均活期存款 1 000 万元，全年利息 4 万元，投资超短期收益为 10.2 万元，增收 6.2 万元。

③原备用资金为 1 个月活期存款，考虑该资金使用有预期，建议投资 D 理财产品。该产品优势：收益期限短，收益高，并且高于同档次定期存款。例如 D 理

理财产品 2015 年第 1303 期人民币理财产品侧重于 3 个月投资, 2015 年第 1304 期人民币理财产品侧重于 2 个月以内投资, 收益随时间延长而递增, 规避了定期存款提前支取、延期支取未到期部分按活期计息的不足。公司原 3 个月存款 1 000 万元, 年收益 28.5 万元, 投资 1303 期 D 理财产品收益 40 万元, 增收 11.5 万元。原半年期存款 1 000 万元, 年收益 30.5 万元, 投资 1304 期 D 理财产品收益为 42 万元, 增收 11.5 万元。

④公司拟新上项目时使用闲置资金。鉴于该资金可能长时间闲置, 建议分别投资于较为积极、较低风险的债券基金。该产品优势: 原 1 年期存款 1 000 万元, 年收益为 32.5 万元, 现投资债券型基金, 按 5% 计算年收益为 50 万元, 增收 17.5 万元。债券基金波动幅度不大, 流动性较好, 风险在公司可承受范围内。以某公司债券基金为例, 4 只债券基金成立以来年复利收益率均在 8% 以上。公司原投资 3 年期储蓄 1 000 万元, 每年收益为 47.5 万元, 投资债券基金, 假定年收益率为 7%, 全年增收 22.5 万元。公司因为理财方式、支付渠道改变, 每年增收 55.1 万元。

5. 风险告知

就所建议的投资产品, 告知客户可能的风险, 例如流动性风险、市场风险及信用风险等。

第一节 企业的组织形式和公司理财

一、企业的组织形式

1. 个人独资企业

个人独资企业是指由 1 个自然人投资兴办的企业, 企业主享有全部的经营所得, 同时对债务负完全责任。

个人独资企业的优点是: ①企业开办、转让、关闭的手续简便。②企业主自负盈亏, 对企业债务承担无限责任, 因此企业主经营好企业的动机很强。③企业税负较轻, 只需缴纳个人所得税。④企业在经营管理上约束较少, 经营方式灵活, 决策效率较高。⑤没有信息披露的限制, 企业的技术和财务信息容易保密。

个人独资企业也存在明显的缺点: ①风险巨大。企业主对企业承担无限责任, 在硬化企业预算约束的同时, 也带来了企业主承担风险过大的问题, 从而限制了企业主向风险较大的部门或领域进行投资。这对新兴产业的形成和发展极为不利。②筹资困

难。因为个人资金有限，在借款时往往因为信用不足而遭到拒绝，所以限制了企业的发展 and 壮大。③企业寿命有限。企业所有权和经营权高度统一的产权结构，意味着企业主的死亡、破产及犯罪都可能导致企业关张。

2. 合伙企业

合伙企业是指由两个以上自然人订立合伙协议，共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险，并对合伙企业债务承担无限连带责任的企业。为了避免经济纠纷，在合伙企业成立时，合伙人须订立合伙协议，明确每个合伙人的权利和义务。与个人独资企业相比，合伙制企业资信条件比较好，容易筹集资金和扩大规模，经营能力也较强。

按照合伙人的责任不同，合伙企业可分为普通合伙企业和有限合伙企业。普通合伙企业的合伙人均为普通合伙人，对合伙企业的风险承担无限连带责任。有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成，有限合伙人以其出资额为限对债务承担有限连带责任。但是，有限合伙企业要求至少 1 人是普通合伙人，而且有限合伙人不得直接参与企业经营管理活动。

合伙企业具有设立程序简单、设立费用低等优点，但也存在无限连带责任、权力分散及产权转让困难等缺点。

3. 公司制企业

公司制企业简称公司，它是现代社会最为重要的企业组织形式。公司是一个独立的法人实体，可以有名称并享有很多自然人的法律权利。例如，公司可以购买和交换财产，可以签订契约，可以起诉和被起诉。创办一家公司比创办一家个人独资企业或者合伙企业复杂得多。公司创办人必须准备公司章程和一套规章制度。公司章程包括如下内容：①公司名称。②公司计划的经营年限（可以永续经营）。③经营目的。④公司获准发行的股票数量，并说明各种不同股份的权限。⑤股东拥有的权利。⑥发起董事会的成员人数。

规章制度是公司规范其自身存续的准则，它涉及股东、董事和经理。规章制度可以是对公司经营管理原则的简要陈述，也可以是长达百页的文字说明。

最简单的公司制企业由三种不同的利益者组成：股东（即公司所有者）、董事会成员、公司高层管理者。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人员。高层管理人员作为公司的主管，为了股东的利益管理公司的日常经营活动。在股东少、持股股权集中的公司，股东兼任董事会成员或者公司高管的情况比较普遍。但是，在大型公司中，股东、董事会成员和公

司高管往往是各不相同的。

与个人独资企业和合伙企业相比，公司制企业所有权和经营权的分离有很多优势：①所有权可以随时转让给新的所有者，公司的存在与持股者无关，股份转让不像合伙企业那样受到限制。②公司具有无限续存期。由于公司与持股者互相独立，所以某一所有者的撤出股份不影响公司的存在。即使公司的创立者撤资，公司仍可以继续。③股东的债务仅限于其对所有权股份的出资额。例如，股东购买了公司 1 000 元的股份，其潜在的损失就是 1 000 元。

有限责任、易于转让所有权和永续经营是公司制企业组织形式的主要优点，这些优点增强了公司筹集资金的能力。但是公司制也存在一个巨大的缺陷：政府除了对股东的股利收入征税外，还对公司的收入征税。与个人独资企业和合伙企业相比，公司制企业面临双重征税的问题。公司制企业和合伙企业的比较见表 1-1。

表 1-1 公司制企业和合伙企业比较

	公司制企业	合伙企业
流动性和可交易性	股份可以交易而公司无须终结	交易的数量受到很大限制，交易市场一般不存在
投票权	表决重大事项和选举董事会	有限合伙人享有一些投票权，但一般合伙人完全控制和管理企业的运作
税收	双重课税，公司收入要缴税，分给股东的股利也要缴税	企业不缴纳所得税。一般合伙人从企业取得的利润缴纳个人所得税
再投资和分红	公司股利支付政策上有很大的选择余地	一般来说，不允许把企业的利润进行再投资，所有利润都分给合伙人
责任	股东个人对公司债务不承担责任	有限合伙人对公司债务不承担责任，一般合伙人可能要承担无限责任
存续	可以无限存续	只有有限续期

在上述三种企业组织形式中，公司制企业最具优势，成为企业普遍采取的组织形式。因此，公司理财是以公司制企业这种组织形式作为主要研究对象。除非特别说明，本书中所说企业主要指公司制企业。

二、公司理财

公司理财作为增加财富的重要手段，已广泛存在于社会经济活动之中。从最初的对当前和未来行为所需的重要资源的取得和分配，到现代经济所赋予的超越市场的机制功能，公司理财的发展已经走过近百年的历史。随着金融市场的日益发达和现代企业的不断发展，公司理财活动变得越来越复杂，怎样利用资本市场筹集更多的资金，

怎样选择各种外部资金来源，盈余如何分配，这些都需要专业化的财务管理部门来处理。于是，公司理财作为一个独立的管理活动应运而生。

公司理财是根据资金运行规律，遵循国家法律政策组织公司财务活动，处理公司财务关系的一项经济管理活动。它是公司管理的重要组成部分。具体而言，可以从以下四个方面来理解公司理财的内涵。

1. 资金运行规律

公司的财务活动实际上就是公司的资金运动。现金既是资金运动的起点，又是资金运动的终点。资金的运行规律可以概括为：投资者投入现金或其他资产，通过建厂房、购买设备等，投产后转入正常的生产经营过程。在生产经营过程中，支付现金或者通过商业信用取得原材料等生产要素。生产要素投入以后，依次形成在产品、产成品，产成品通过销售形成收入或者现金流入。收入增加公司资产，费用减少公司资产，收入补偿费用后形成资产的净增加或减少（盈利或亏损），最后进行利润分配。具体过程见图 1-1。

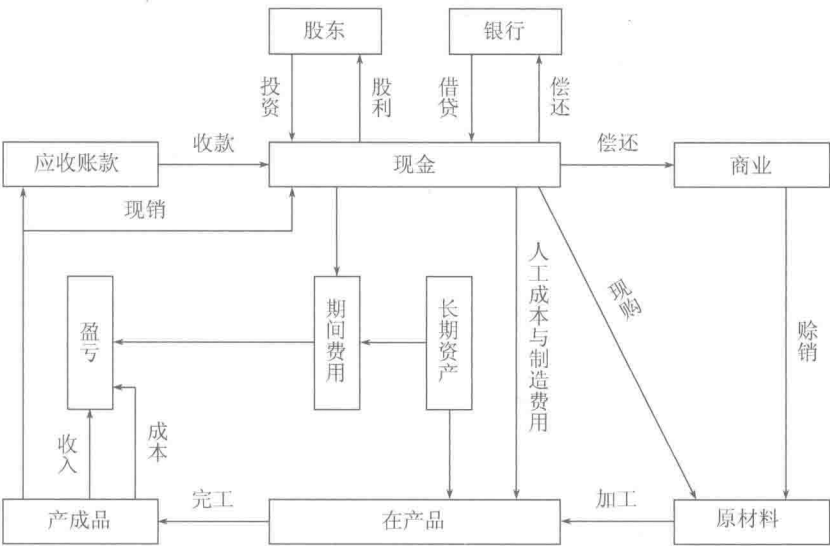


图 1-1 公司资金运行

2. 国家法律规定

公司在财务活动中，要和国家、公司、投资者、债权人及职工等发生经济关系，所以公司理财离不开法律、法规和政策。在市场经济条件下，国家管理经济活动和经济关系的手段主要是法律手段。目前，涉及公司理财的法规有《会计法》《银行法》《票据法》《证券法》《公司法》《会计准则》和《企业会计制度》等。在公司理财的过

程中，公司应该学会利用政策机会，获取制度红利，利用法律法规来保护自身合法权益。

3. 公司财务活动

公司财务活动是以现金收支为主的公司资金收支活动的总称。在市场经济条件下，拥有一定数量的资金是公司进行生产经营活动的必要条件。公司的财务活动可以分为融资活动、投资活动、经营活动、利润及其分配活动四个方面。

①融资引起的财务活动。在市场经济条件下，公司要想从事经营活动，首先要筹集一定数量的资金。公司通过发行股票、债券及吸收直接投资等方式筹集资金，表现为公司资金的收入。同时，公司偿还借款、支付利息、股利及付出各种费用等，表现为公司资金的支出。这种因筹资活动而产生的资金收支，就是融资引起的财务活动。

②投资引起的财务活动。公司把筹集到的资金用于购买固定资产、无形资产等，就形成了公司的对内投资。公司把筹集到的资金用于购买其他单位的股票、债券或者与其他单位进行联合投资，就形成了公司的对外投资。无论是对内投资还是对外投资都需要资金支出，而当公司出售固定资产或者回收投资时就会形成资金收入。这种因投资活动而产生的资金收支，就是投资引起的财务活动。

③经营引起的财务活动。公司在经营活动中会发生一系列的资金收支。首先，公司要采购原材料或者商品，以便从事生产和销售活动，同时还要支付工资和其他营业费用。其次，当公司把产品或商品销售出去以后，便可以取得收入，回收资金。这种因经营活动而产生的资金收支，就是经营引起的财务活动。

④分配引起的财务活动。公司在经营活动中会产生利润，也可能会因对外投资而分得利润，这表明公司的增值或取得了投资报酬。公司的利润要按规定的程序进行分配：首先，要依法纳税。其次，要弥补亏损，提取公积金、公益金。最后，要向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支，就是分配引起的财务活动。

4. 公司财务关系

公司财务关系是指公司在组织财务活动的过程中与各利益相关者发生的经济关系。公司财务关系的内容和本质特征是由经济体制决定的，是公司在资金运行中与其他公司、社会各方面及其内部各单位形成的经济利益关系。公司的财务关系可以概括为以下六个方面。

①公司与投资者之间的财务关系。公司与投资者之间的财务关系是各种财务关系中最基本的财务关系。这主要是指公司的投资者向公司投入资金，公司向投资者支付投资报酬所形成的经济关系。公司投资者主要有国家、法人单位、个人和外商四类。公司同投资者之间的关系是一种委托—代理关系。一般来说，投资者因出资额不同，

各自对公司承担的责任也不同。投资者通常与公司发生以下财务关系：第一，投资者对公司的控制；第二，投资者参与公司利润的分配；第三，投资者对公司净资产的分配权；第四，投资者对公司的经济义务和责任。

②公司与债权人之间的关系。这主要是指公司向债权人借入资金，并按照借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。公司的债权人主要包括债券持有人、贷款机构、商业信用提供者及其他出借资金给公司的单位和个人等。公司利用债权人的资金，要按约定的利率及时向债权人支付利息。债务到期时，要按时向债权人归还本金。公司与债权人的关系体现为债权债务关系。

③公司与被投资单位之间的关系。这主要是指公司把闲置资金以购买股票或者直接投资的形式向其他单位投资所形成的经济关系。公司向其他单位投资，应按照约定履行出资义务，参与被投资单位的利润分配。公司与被投资单位的关系体现为投资与被投资关系。

④公司与债务人之间的财务关系。这主要是指公司将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济关系。公司将资金出借后，有权要求债务人按约定的条件支付利息和归还本金。公司与债务人之间的关系体现为债权债务关系。

⑤公司内部各部门之间的财务关系。这主要是指公司内部各部门之间在生产经营各环节中相互提供劳务或产品所形成的经济关系。在实行内部经济核算的条件下，供、销、产各部门之间相互提供产品或者劳务要进行结算，这种资金结算关系就是公司内部各部门之间的财务关系。

⑥公司与职工之间的财务关系。这主要是指公司向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济关系。公司要用自身的产品销售收入向职工支付工资、津贴和奖金等，按照职工提供的劳动数量和质量提供相应的劳动报酬。这种公司与职工之间的财务关系体现为职工和公司在劳动成果上的分配关系。

第二节 公司理财的目标

由于财务这种价值形式是对公司生产经营活动做出的综合反映，所以理财目标也同样体现了公司的经营目标。理财目标是公司生产经营活动的最终目标，也是评价公司经营绩效和经营者的标准。目前，国内对公司理财目标主要有两种认识：一是以利润最大化为理财目标；二是以股东财富最大化为理财目标。

一、利润最大化目标

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学以往都是以利润标准来分析和评价公司的行为和业绩的。持利润最大化观点的学者认为，利润代表了公司新创造的财富，利润越多表明公司的财富增加越多，越接近公司的目标。其观点可表述为：利润额是公司在一定期间经营收入和经营费用的差额，是按照收入费用配比原则加以计算的，反映了当期正常经营活动中投入与产出对比的结果。股东权益是股东对公司净资产的所有权，包括股本、资本公积、盈余公积和未分配利润四部分。其中，股本是投资人已经投入公司的资本，如果不增发，它不可能增大。资本公积来自股本溢价、资产重估增值等，一般来说，它数额再大也不是公司当期自身的经营绩效所致。只有盈余公积和未分配利润的增加，才是当期公司经营效益的体现，而这两部分又来源于利润最大化的实现，是公司从净利润中扣除股利分配后的剩余。因此，从会计的角度来看，利润是股东价值的来源，也是公司财富增长的源泉。

目前，大多数公司还是以利润最大化作为主要目标之一。例如，在公司增资扩股时，要考察公司最近 3 年的盈利情况；在考核国企领导人时，也以利润为主。然而，在长期的实践中，利润最大化暴露出以下缺点：

①利润最大化没有考虑利润实现的时间，没有考虑项目报酬的时间价值。例如，有 A、B 两个投资项目，其利润都是 100 万元，如果不考虑资金的时间价值，则无法判断哪一个更符合公司的目标。但如果 A 项目的 100 万元是上年已赚取的，而 B 项目的 100 万元是今年赚取的，显然对于相同的资金流入，A 项目的获利时间更早，也更具价值。

②利润最大化没有有效考虑风险。高利润往往伴随着高风险。如果为了利润最大化而选择高风险的投资项目，或进行过度借贷，公司的经营风险和财务风险就大大提高。例如，A、B 两个投资项目今年都赚了 100 万元的利润，但 A 项目的利润全为现金收入，而 B 项目的利润全为应收账款。显然，B 项目的风险更高一些，而 A 项目更符合公司的目标。

③利润最大化没有考虑利润和投入资本之间的关系。例如，A、B 两个项目今年都赚了 100 万元的利润，并且取得的全都是现金收入。但是，如果 A 项目只需投资 100 万元，而 B 项目需要投资 300 万元。显然，A 项目更好一些，而如果单看利润指标就反映不出这样的问题。

④利润最大化是基于历史视角，反映的是公司过去某一期间的盈利水平，并不能反映公司未来的盈利能力。虽然净利润带来了股东权益和公司财富的增加，但并不意

味着公司持续经营和持久盈利能力的增强，股东在未来能够获得报酬。

⑤利润最大化往往会使公司财务决策带有短期行为的倾向。利润最大化往往会诱使公司只顾实现目前的最大利润，而不顾公司的长远发展。比如公司可能通过减少产品开发、人员培训、技术装备水平方面的支出来提高当年的利润，但这显然对公司的长远发展不利。

⑥利润是公司经营成果的会计度量，而对同一经济问题的会计处理方法不同可以使利润不反映公司的真实情况。例如，有些公司通过出售资产增加现金收入，表面上利润增加了，但是实际上公司财富并未增加。其他会计政策的选择也可能影响公司的利润。

综上所述，利润最大化目标只是对经济效益浅层次的认识，存在一定的片面性。所以，在公司理财理论中，利润最大化并不是最优目标。

二、股东财富最大化目标

股东财富最大化是指通过财务上的合理运营，为股东创造最多的财富。在股份公司中，股东财富由其所拥有的股票数量和股票的市场价格来决定。如果股票数量一定，当股价达到最高时，股东财富也达到最大。所以，股东财富最大化又演变为股票价格最大化。尽管理论界对该观点存在争论，但是当假设资本市场有效时，可以认为股票价格是衡量股东财富的最佳指标。资本市场有效假设是由诺贝尔经济学奖获得者法玛（Fama）提出的。他根据历史信息、全部公开信息和内幕信息对股价的不同影响，将资本市场分为弱式有效市场、半强式有效市场和强式有效市场。在有效市场中，股票价格能迅速、全面地反映有关价格的信息，股票价格就是价值的最好反映。此时，股东财富最大化目标可以用股票价格最大化来替代。虽然对资本市场有效性还存在争议，但是从严格意义上讲，不能否认有效市场的存在。而且，随着市场的逐渐成熟和监管措施的加强，市场也在逐渐趋向有效。

从理论上说，股东财富的表现形式是在未来获得更多的净现金流量。对上市公司而言，股东财富可以表现为股票价格，股票价格一方面取决于公司未来获取现金流量的能力，另一方面也取决于现金流入的时间和风险。因此，与利润最大化目标相比，股东财富最大化目标具备以下优点：

①股东财富最大化目标考虑了现金流量的时间价值和风险因素，因为现金流量获得时间的早晚和风险的高低，会对股票价格产生重要影响。

②股东财富最大化在一定程度上能够克服公司追求利润方面的短期行为，因为股票价格很大程度上取决于公司未来获取现金流的能力。

③股东财富最大化反映了资本与报酬之间的关系。因为股票价格是对每股股价的一个标价，反映的是单位投入资本的市场价格。

此外，股东财富最大化目标也是判断公司财务决策是否正确标准，因为股票的市场价格是公司投资、筹资和资产管理决策效率的反映。

虽然股东财富最大化的观点已经得到普遍认可，但是随着债权人、雇员、供应商等利益相关者在公司运营中的作用越来越重要，有人提出了相关者利益最大化的观点。该观点认为，公司不能单纯以实现股东财富最大化为目标，而应把股东利益置于与利益相关者（债权人、政府、员工、供应商、管理者等）相同的位置上，即要实现包括股东在内的所有利益相关者的利益。但是，持股东财富最大化观点的学者认为，追求股东财富最大化实际上并不损害其他相关者的利益，恰恰相反，它是以保证其他利益相关者的利益为前提的。因为公司达到了股东财富最大化的目标，增加了公司的整体财富，其他利益相关者也得到了更有效的满足。如果公司不追求股东财富最大化，利益相关者的利益也会受损。另外，根据法律规定，股东所持有的投资报酬要求权是“剩余要求权”，是在其他利益相关者得到满足之后的剩余权益，公司只有在向供应商支付了货款，向员工支付了工资，向债权人支付了利息，向政府支付了税金之后，才能向股东支付回报。

从契约经济学的角度看，公司是各种利益相关者之间契约的组合。通过书面契约，管理者、员工、供应商等可以保护自己的利益免受股东的侵害。即使没有与某些利益相关者（如社会、政府和环境）订立书面契约，公司仍然受到法律和道德的约束。而且，如果公司违反了契约的规定，利益相关者就会中断与公司的交易，公司最终会遭受损失。

可见，在对股东财富最大化进行了一定约束后，股东财富最大化成为财务管理的最佳目标。这些约束条件是：①利益相关者的利益受到了完全的保护，以免受到股东的盘剥。②没有社会成本，公司在追求股东财富最大化的过程中所耗费的成本都能够归结于公司并确实由公司负担。在这些约束条件下，公司在追求股东财富最大化的过程中将不存在与利益相关者的冲突。因此，经营者就能专注一个目标——股东财富最大化，从而实现公司价值最大化。

第三节 公司理财的内容

公司财务管理的最终目标是股东财富最大化，而增加股东财富的主要途径是提高收益和减少风险。公司收益的高低和风险的大小又取决于投资项目、资本结构和股利