

## 第一章 财务管理概述

### 第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

#### 一、财务管理的目标

利润最大化

每股收益最大化

股东财富最大化

股价最大化

公司价值最大化

#### 利润最大化目标

观点	缺陷
利润代表公司新创造的财富，利润越多公司财富增加越多，越接近公司的目标	(1) 没有考虑利润的取得时间； (2) 没有考虑所获利润和投入资本额的关系； (3) 没有考虑获取利润和所承担风险的关系

【提示】如果投入资本相同、利润取得的时间相同、相关的风险相同，利润最大化是一个可以接受的理念。

#### 每股收益最大化目标

观点	缺陷
把利润和股东投入的资本联系起来	(1) 没有考虑每股收益取得的时间； (2) 没有考虑风险； (3) 现实中每股股票投入资本差别也很大，不同公司的每股收益不可比。

【提示】如果风险相同、每股收益时间相同，每股收益最大化也是一个可以接受的理念。

#### 股东财富最大化目标

1、增加股东财富是财务管理的基本目标

股东创办公司的目的是增加财富。如果公司不能为股东创造价值，股东就不会为公司提供资本。没有了权益资本，公司也就不复存在了。

股东财富的增加

= 股东权益的市场增加值

= 股东权益的市场价值 - 股东投资资本

【提示】股东权益的市场增加值是公司给股东创造的价值

2、其他表述形式

(1) 股价最大化

优点	1. 以每股价格最大化为目标，反映了资本和获利之间的关系； 2. 该目标受预期每股收益的影响，反映每股收益的大小和取得时间； 3. 该目标受企业风险的影响，反映了每股收益的风险。
问题	企业与股东之间的交易也会影响股价，但不影响股东财富。（例如分派股利时股价下跌、回购股票时股价上升等）

【提示】假设股东投资资本不变，股价最大化与增加股东财富具有同等意义

(2) 公司价值最大化

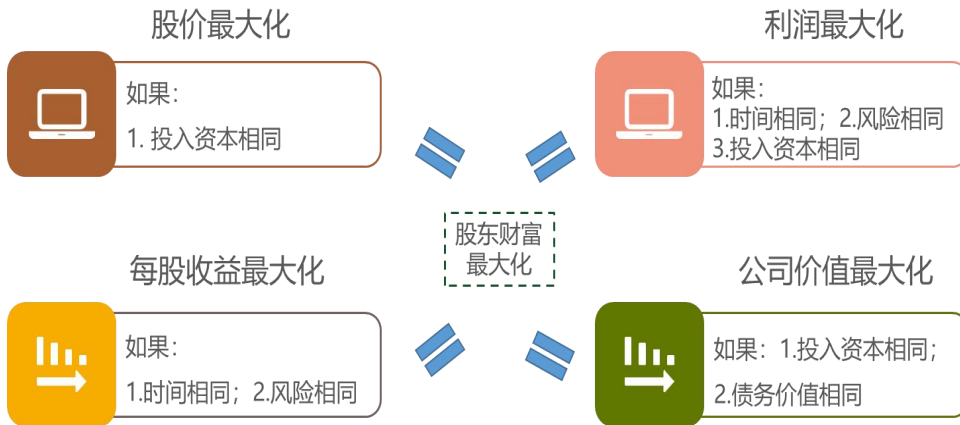
公司价值 = 债务市场价值 + 股权市场价值

股东投资资本+权益市场的增加值

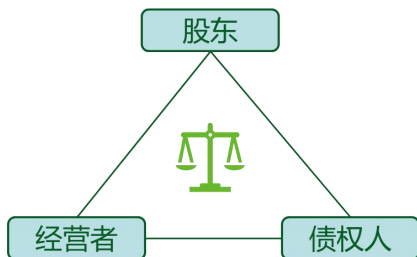
股价最大化	假设股东投资资本变，股价最大化与增加股东财富具有同等意义
公司价值最大化	假设股东投资资本和债务价值不变，公司价值最大化与增加股东财富具有相同的意义

**【财务管理基本目标总结】**

	投入	时间	风险
利润最大化	×	×	×
每股收益最大化	√	×	×
股东财富最大化	√	√	√



**二、主要关系人的利益要求与协调**



利益方	目标	与股东冲突的表现	协调办法
经营者	报酬 闲暇 风险	1. 道德风险(不干好事) 2. 逆向选择(净干坏事)	监督(信息)、激励(分享) 最佳的方法: $\min(\text{监督成本} + \text{激励成本} + \text{偏离股东目标的损失})$
债权人	本利 求偿权	违约; 投资于高风险项目	契约限制、终止合作

**【多选题 2015】**为防止经营者背离股东目标，股东可以采取的措施有（ ）。

- A. 给予经营者股票期权奖励
- B. 对经营者实行固定年薪制
- C. 要求经营者定期披露信息
- D. 聘请注册会计师审计财务报告

**【答案】** ACD

**【解析】**为了防止经营者背离股东目标，股东可以采取的措施有：①监督；②激励。选项 C、D 属于监督，选项 A 属于激励。

**【多选题 2016】**公司的下列行为中，可能损害债权人利益的有（ ）。

- A. 提高股利支付率
- B. 加大为其他企业提供的担保
- C. 提高资产负债率
- D. 加大高风险投资比例

【答案】 ABCD

【解析】 以上选项全可能损害债权人的利益。

### 三、其他利益相关者的利益要求与协调

类型	协调
合同利益相关者	一般说来，公司只要 <b>遵守合同</b> 就可以 <b>基本满足</b> 合同利益相关者的要求，在此基础上股东追求自身利益最大化也会有利于合同利益相关者。当然，仅有法律是不够的，还 <b>需要道德规范</b> 的约束，以缓和双方的矛盾。
非合同利益相关者	对于非合同利益相关者，法律关注较少，享受到的法律保护低于合同利益相关者。 <b>公司的社会责任政策，对非合同利益相关者影响很大。</b>

#### 【注意】

1. 主张股东财富最大化，并非不考虑其他利益相关者的利益。
2. 股东权益是剩余权益，只有满足了其他方面的利益之后才会有股东的利益。