

中级会计职称

中级财务管理

教材精讲班

第二节 财务管理目标

一、财务管理目标

(一) 利润最大化目标

利润=收入-成本费用

观点	企业的财务管理以实现利润最大为目标
优点	有利于企业资源的合理配置，提高整体经济效益
缺点	(1) 没有考虑利润实现时间和资金时间价值； (2) 没有考虑风险问题； (3) 没有反映创造的利润与投入资本之间的关系； (4) 可能导致企业短期财务决策倾向，影响企业长远发展

(二) 股东财富最大化

股东财富=股票数量×股票价格

观点	以实现股东财富最大为目标
优点	考虑了风险因素；在一定程度上避免企业短期行为；对上市公司而言，股东财富最大化目标比较容易量化，便于考核和奖惩
缺点	通常只适用于上市公司，非上市公司难于应用；股价受众多因素影响，股价不能完全准确反映企业财务管理状况；强调更多的是股东利益，对其他相关者利益重视不够

【提示 1】由于股东财富可以看成是“股数×股价”，故该观点受股票价格因素影响较大。

【提示 2】对于上市公司而言，股东财富是由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定的。在股票数量一定时（不增发股票的情况下），股票价格达到最高，股东财富也就达到最大。

【提示 3】每股收益最大化

(1) 除了反映所创造利润与投入资本之间的关系外，与利润最大化的缺陷基本相同（忽视时间、风险，可能导致短期行为倾向）。

(2) 如果假设风险相同、每股收益时间相同，每股收益最大化也是衡量公司业绩的一个重要指标。

【例题·单项选择题】若上市公司以股东财富最大化作为财务管理目标，则衡量股东财富大小的最直观的指标是（ ）。

- A. 每股收益
- B. 股价
- C. 净利润
- D. 净资产收益率

【答案】B

【解析】上市公司的股东财富=股票数量×股票市场价格，因此，在股票数量一定的情况下，股票价格达到最高时，股东财富也达到最大。

(三) 企业价值最大化

观点：以企业价值最大化作为财务管理目标

企业价值：

- ①企业所有者权益和债权人权益的市场价值；
- ②企业所能创造的预计未来现金流量的现值。

优点	(1) 考虑了取得报酬的时间，并用时间价值的原理进行了计量（考虑本来货币时间价值）。 (2) 考虑了风险与报酬的关系。 (3) 将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，能克服企业在追求利润上的短期行为。
----	---

	(4) 用 价值代替价格 ，避免了过多外界市场因素的干扰，有效地规避了企业的短期行为（价格和价值不是一个概念）
缺点	(1) 企业的价值 过于理论化 ，不易操作。 (2) 对于非上市公司，只有对企业进行专门的评估才能确定其价值，而在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响， 很难做到客观和准确

【提示】随着上市公司数量的增加，逐渐得到了广泛认可。

（四）相关者利益最大化

企业的利益相关者：股东、债权人、企业经营者、职工、客户、供应商、政府等等

观点	确定财务管理目标时，需要重视各相关方的利益。
优点	(1) 有利于企业 长期稳定发展 。 (2) 体现了合作共赢的价值理念，有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。 (3) 多元化、多层次的目标体系，兼顾各方利益。 (4) 体现了前瞻性和现实性的统一
缺点	过于理想化，难以完美实施

【提示 1】各种财务管理目标，都以**股东财富最大化为基础**

【提示 2】以股东财富最大化为核心和基础，还应考虑利益相关者的利益——股东权益是剩余权益，其他利益相关者的要求先于股东被满足，且必须是有限度的。

【提示 3】在强调公司承担应尽的**社会责任**的前提下，应当允许企业以**股东财富最大化**为目标。

【判断题】相关者利益最大化的财务管理目标体现了合作共赢的价值理念。（ ）

【答案】√

【解析】相关者利益最大化体现了合作共赢的价值理念，有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。

【例题·单选题】根据相关者利益最大化财务管理目标理论，承担最大风险并可能获得最大报酬的是（ ）。

- A. 股东
- B. 债权人
- C. 经营者
- D. 供应商

【答案】A

【解析】股东作为企业所有者，在企业中承担着最大的风险（例如在企业破产清算时，股东的受偿权是排在最后的），由于承担最大的风险，因此可能获得最大报酬。

【四种目标主要对比点总结】

	利润最大化	股东财富最大化	企业价值最大化	相关者利益最大化
长短期效应	短期行为	长期行为	长期行为	长期行为
时间价值	没有考虑	考虑	考虑	考虑
风险因素	没有考虑	考虑	考虑	考虑
其他	——	单纯考虑股东利益	——	综合考虑不同的利益相关者利益

【单选题】下列关于企业财务管理目标的表述中，错误的是（ ）。

- A. 企业价值最大化目标弥补了股东财富最大化目标过于强调股东利益的不足
- B. 相关者利益最大化目标认为应当将除股东之外的其他利益相关者至于首要地位
- C. 利润最大化目标要求企业提高资源配置效率
- D. 股东财富最大化目标比较适用于上市公司

【答案】B

【解析】相关者利益最大化目标，强调股东的首要地位，并强调企业与股东之间的协调关系。所以选项 B 的说法不正确。

【例题·多选题】下列关于各种财务管理目标之间关系的说法，正确的有（ ）。

- A. 利润最大化、企业价值最大化以及相关者利益最大化等各种财务管理目标，都以股东财富最大化为基础
- B. 股东和其他利益相关者在企业中的地位是平等的
- C. 在强调公司承担应尽的社会责任的前提下，应当允许企业以股东财富最大化为目标
- D. 以股东财富最大化为核心和基础，还应该考虑利益相关者的利益

【答案】ACD

【解析】B 的正确说法是强调股东的首要地位，并强调企业与股东之间的协调关系。

【例题·多选题】在一定程度上能避免企业追求短期行为的财务管理目标包括（ ）。

- A. 利润最大化
- B. 企业价值最大化
- C. 股东财富最大化
- D. 相关者利益最大化

【答案】BCD

【解析】利润最大化目标可能导致企业短期财务决策倾向，影响企业长远发展，而其他三个目标能不同程度的避免企业短期行为。

利益冲突与协调

三个主体：经营者、所有者、债权人

两类矛盾：所有者和经营者、所有者和债权人

产生矛盾的根源是二者目标不一致

【例题·多选题】下列各项中，属于所有者与经营者利益冲突的有（ ）。

- A. 企业业务招待费严重超标
- B. 企业经理聘用较多的总经理助理，将工作安排给助理完成
- C. 将公司的核心盈利性业务外包给总经理的亲戚
- D. 为了降低自己职业风险，放弃高盈利的风险项目

【答案】ABCD

【解析】经营者造成业务招待费严重超标，损害的是股东的利益，选项 A 正确；总经理的工作由助理完成，助理的工资由企业承担，损害的是股东的利益，选项 B 正确；将公司的核心盈利性业务外包给总经理的亲戚，总经理从其中获利，损害的是股东的利益，选项 C 正确；为了降低自己职业风险，放弃高盈利的风险项目，经营者避免了风险，股东则丧失了高盈利的机会，损害的是股东的利益，选项 D 正确。

【例题·判断题】在协调所有者与经营者矛盾的方法中，“接收”是一种通过所有者来约束经营者的方法。（ ）

【答案】×

【解析】“接收”是一种通过市场来约束经营者的方法，“解聘”是一种通过所有者来约束经营者的方法。

冲突类型：委托代理+企业股东利益与社会责任

（一）委托代理问题与利益冲突

1. 股东与管理层（所有者与经营者）

（1）利益冲突

经营者：在创造财富的同时，能够获取更多的报酬、享受，避免风险（不干活只拿钱）。

所有者：希望以较小的代价（较少报酬）实现更多的财富（又想马儿好又想马儿不吃草）。

（2）协调方式

解聘：所有者约束经营者

接收：市场约束经营者

激励：股票期权和绩效股

2. 大股东与小股东之间的利益冲突与协调

(1) 起因：信息不对称，小股东的利益容易被大股东侵害（关联交易、非法占用资金、操纵股价、不合理的报酬、不合理的股利政策）

(2) 解决方式：

完善治理结构

规范信息披露制度

3. 所有者和债权人的利益冲突与协调

(1) 利益冲突

所有者可能要求经营者改变举债资金的原定用途，将其用于风险更高的项目；所有者可能在未征得现有债权人同意的情况下，要求经营者举借新债。

(2) 协调方式

限制性借债

收回借款或停止借款

【判断题】 公司将已筹集资金投资于高风险项目会给原债权人带来高风险和高收益。（ ）

【答案】 ×

【解析】 公司将已筹集资金投资于高风险项目，会增大偿债风险，债权人的负债价值也必然会降低，造成债权人风险与收益的不对称。

【例题·多选题】 为确保企业财务目标的实现，下列各项中，可用于协调所有者与经营者利益冲突的措施有（ ）。

- A. 所有者解聘经营者
- B. 所有者向企业派遣财务总监
- C. 公司被其他公司接收或吞并
- D. 所有者给经营者以“股票期权”

【答案】 ABCD

【解析】 营者和所有者的主要利益冲突是经营者希望在创造财富的同时，能更多地获取报酬和享受；而所有者则希望以较小的代价实现更多的股东财富。可用于协调所有者与经营者利益冲突的措施包括解聘、接收和激励。激励有两种基本方式：（1）“股票期权”；（2）“绩效股”。选项B的目的在于对经营者予以监督，为解聘提供依据。

小结

冲突双方	利益冲突的表现	协调方法及说明
所有者和经营者	经营者：在创造财富的同时，能够获得更多的报酬、更多的享受，并避免各种风险。 所有者：以较小的代价实现更多的财富	约束：解聘（所有者约束）、接收（市场约束）； 激励：股票期权、绩效股。
大股东与小股东	大股东“欺负”小股东	完善治理结构、规范披露机制
所有者和债权人	（1）所有者要求经营者改变举债资金的原定用途，将其用于高风险项目； （2）所有者可能在未征得现有债权人同意的情况下，要求经营者举借新债	（1）限制性借债； （2）收回借款或停止借款

(二) 企业的社会责任与利益冲突

企业社会责任主要包括：

- (1) 对员工的责任；
- (2) 对债权人的责任；
- (3) 对消费者的责任；
- (4) 对社会公益的责任；
- (5) 对环境和资源的责任。

冲突的表现与解决措施：主要是靠立法

【例题·多选题】 下列各项中属于企业社会责任的有（ ）。

- A. 对债权人的责任
- B. 对消费者的责任

C. 对社会公益的责任

D. 对环境和资源的责任

【答案】ABCD

【解析】企业的社会责任是指企业在谋求所有者或股东权益最大化之外所负有的维护和增进社会利益的义务。具体来说，企业社会责任主要包括以下内容：对员工的责任、对债权人的责任、对消费者的责任、对社会公益的责任、对环境和资源的责任。此外，企业还有义务和责任遵从政府的管理、接受政府的监督。

【例题·多选题】按我国《公司法》的规定，企业对员工承担的社会责任有（ ）。

A. 按时足额发放劳动报酬

B. 诚实守信，不滥用公司人格

C. 确保产品质量，保障消费安全

D. 培育良好的企业文化

【答案】AD

【解析】企业按时给员工足额发放劳动报酬、培育良好的企业文化，都是企业对员工承担的社会责任，选项 A 和 D 正确；选项 B 是企业对债权人的责任，选项 C 是对消费者的责任。