

CPA

2018 年注册会计师全国统一考试辅导教材

财务成本管理

Financial Management and Cost Management



► 中国注册会计师协会 组织编写



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

2018 年注册会计师全国统一考试辅导教材

财务成本管理

中国注册会计师协会 组织编写

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务成本管理 / 中国注册会计师协会组织编写. —北京: 中国财政经济出版社, 2018. 3
2018 年注册会计师全国统一考试辅导教材
ISBN 978 - 7 - 5095 - 8090 - 5

I. ①财… II. ①中… III. ①企业管理 - 成本管理 - 资格考试 - 教材 IV. ①F275. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 042145 号

责任编辑: 宋学军

责任校对: 黄亚青

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeac.com>

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88191522

天猫网店: 中国财政经济出版社旗舰店

网址: <https://zgczjjcbs.tmall.com>

北京人卫印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 31 印张 740 000 字

2018 年 3 月第 1 版 2018 年 3 月北京第 1 次印刷

印数: 1—150 000 定价: 60.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8090 - 5

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88191661、QQ: 2242791300

前 言

注册会计师独立审计是市场经济监督体系重要的制度安排，注册会计师行业是高端服务业中重要的专业服务业。伴随着改革开放和社会主义市场经济体制建设的历史进程，我国注册会计师行业不断发展壮大，在服务国家建设、规范市场经济秩序、促进上市公司会计信息质量提高、维护金融体系稳定、提高资源配置效率等方面都发挥了十分重要的作用。

《注册会计师法》规定，国家实行注册会计师全国统一考试制度。注册会计师全国统一考试制度已经成为注册会计师行业资格准入的重要环节，在引导会计专业人才健康成长、评价会计专业人才资质能力、建设会计专业人才队伍等方面发挥了不可替代的作用。

注册会计师全国统一考试分为专业阶段和综合阶段两个阶段。专业阶段主要测试考生是否具备注册会计师执业所需要的专业知识，是否掌握基本的职业技能和职业道德规范，设会计、审计、财务成本管理、公司战略与风险管理、经济法、税法6科。综合阶段主要测试考生是否具备在职业环境中综合运用专业学科知识，坚守职业价值观、遵循职业道德、坚持职业态度，有效解决实务问题的能力，设职业能力综合测试科目，分成试卷一和试卷二。

为有效指导考生进行复习备考，我们组织专家编写了专业阶段6个科目的考试辅导教材和《经济法规汇编》；同时，分科汇编了近5年专业阶段和综合阶段的考试试题。本套教材作为注册会计师考试质量保证体系改革的重要成果，按照理论性、科学性、全面性、实践性、可读性的质量要求进行了全面修订，旨在帮助考生系统理解和掌握基本原理，培养考生的专业思维和分析问题、解决问题的能力。本套教材以读者掌握大学会计等相关专业本科以上专业知识为基准，力求体现注册会计师考试制度改革的总体目标。

本套教材作为指导考生复习备考之用，不作为注册会计师全国统一考试的指定用书。对于教材及参考用书中的疏漏、错误之处，恳请读者指正。

中国注册会计师协会

2018年3月

目 录

第一编 财务管理

第一章 财务管理基本原理	(3)
第一节 企业组织形式和财务管理内容	(3)
第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求	(7)
第三节 财务管理的核心概念和基本理论	(11)
第四节 金融工具与金融市场	(14)
√ 第二章 财务报表分析和财务预测	(28)
第一节 财务报表分析的目的与方法	(28)
第二节 财务比率分析	(31)
第三节 财务预测的步骤和方法	(62)
第四节 增长率与资本需求的测算	(66)
第三章 价值评估基础	(74)
第一节 利率	(74)
√ 第二节 货币时间价值	(77)
√ 第三节 风险与报酬	(86)
√ 第四章 资本成本	(106)
第一节 资本成本的概念和用途	(106)
第二节 债务资本成本的估计	(110)
第三节 普通股资本成本的估计	(114)
第四节 混合筹资资本成本的估计	(123)
第五节 加权平均资本成本的计算	(123)
第五章 投资项目资本预算	(125)
第一节 投资项目的类型和评价程序	(125)

第二节	投资项目的评价方法	(126)
第三节	投资项目现金流量的估计	(135)
第四节	投资项目折现率的估计	(145)
第五节	投资项目的敏感分析	(147)
第六章	债券、股票价值评估	(151)
第一节	债券价值评估	(151)
第二节	普通股价值评估	(159)
第三节	混合筹资工具价值评估	(162)
第七章	期权价值评估	(165)
第一节	期权的概念、类型和投资策略	(165)
第二节	金融期权价值评估	(175)
√ 第八章	企业价值评估	(196)
第一节	企业价值评估的目的和对象	(196)
第二节	企业价值评估方法	(202)
√ 第九章	资本结构	(219)
第一节	资本结构理论	(219)
第二节	资本结构决策分析	(228)
第三节	杠杆系数的衡量	(234)
第十章	股利分配、股票分割与股票回购	(242)
第一节	股利理论与股利政策	(242)
第二节	股利的种类、支付程序与分配方案	(251)
第三节	股票分割与股票回购	(256)
第十一章	长期筹资	(260)
第一节	普通股筹资	(260)
第二节	长期债务筹资	(268)
第三节	混合筹资	(274)
第四节	租赁筹资	(284)
第十二章	营运资本管理	(293)
第一节	营运资本管理策略	(293)
第二节	现金管理	(299)
第三节	应收款项管理	(307)

第四节 存货管理	(313)
第五节 短期债务管理	(321)

第二编 成本计算

第十三章 产品成本计算	(331)
第一节 产品成本分类	(331)
第二节 产品成本的归集和分配	(332)
第三节 产品成本计算的品种法	(346)
第四节 产品成本计算的分批法	(348)
第五节 产品成本计算的分步法	(350)
第十四章 标准成本法	(357)
第一节 标准成本及其制定	(357)
第二节 标准成本的差异分析	(363)
第十五章 作业成本法	(367)
第一节 作业成本法的概念与特点	(367)
第二节 作业成本计算	(371)
第三节 作业成本管理	(377)

第三编 管理会计

第十六章 本量利分析	(383)
第一节 本量利的一般关系	(383)
第二节 保本分析	(395)
第三节 保利分析	(400)
第四节 利润敏感分析	(401)
第十七章 短期经营决策	(405)
第一节 短期经营决策概述	(405)
第二节 生产决策	(409)
第三节 定价决策	(416)
第十八章 全面预算	(420)
第一节 全面预算概述	(420)
第二节 全面预算的编制方法	(422)
第三节 营业预算的编制	(428)

第四节 财务预算的编制	(433)
第十九章 责任会计	(437)
第一节 企业组织结构与责任中心划分	(437)
第二节 成本中心	(440)
第三节 利润中心	(444)
第四节 投资中心	(448)
第二十章 业绩评价	(452)
第一节 财务业绩评价与非财务业绩评价	(452)
第二节 关键绩效指标法	(453)
第三节 经济增加值	(454)
第四节 平衡计分卡	(459)
第二十一章 管理会计报告	(465)
第一节 内部责任中心业绩报告	(465)
第二节 质量成本报告	(468)

附 录

附表一 复利终值系数表	(476)
附表二 复利现值系数表	(478)
附表三 年金终值系数表	(480)
附表四 年金现值系数表	(482)
附表五 自然对数表	(484)
附表六 e^n 的值：1 元的连续复利终值系数表	(486)

第一编

财 务 管 理

第一章 财务管理基本原理

第一节 企业组织形式和财务管理内容

财务管理与经济价值或财富的保值增值有关，是关于财富创造的决策。简言之，财务管理就是组织作出的以创造财富为目标的各种投资和筹资决策。任何经济组织都需要财务管理，但营利性组织与非营利性组织的财务管理有较大区别。本教材讨论的是营利性组织的财务管理，即企业财务管理，也称企业财管、公司理财。

企业还需要财务会计、成本计算和管理会计。企业的财务会计、成本计算和管理会计各有其职能，与企业的财务管理彼此关联，相对独立。按照总体规划安排，财务会计单编为《会计》；财务管理、成本计算和管理会计合编为《财务成本管理》，分设财务管理、成本计算和管理会计三编。

一、企业的组织形式

典型的企业组织形式有三类：个人独资企业、合伙企业和公司制企业。

（一）个人独资企业

个人独资企业是由一个自然人投资，财产为投资人个人所有，投资人以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。

个人独资企业的优点：（1）创立容易。例如，不需要与他人协商并取得一致，只需要很少的注册资本等。（2）维持个人独资企业的固定成本较低。例如，政府对其监管较少，对其规模也没有什么限制，企业内部协调比较容易。（3）不需要交纳企业所得税。

个人独资企业的缺点：（1）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；（2）企业的存续年限受制于业主的寿命；（3）难以从外部获得大量资本用于经营。

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，其平均存续年限较短。有一部分个人独资企业能够发展壮大，规模扩大后会发现其固有缺点日益被放大，于是转变为合伙企业或公司制企业。

（二）合伙企业

合伙企业是由各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，只是程度有些区别。

合伙企业法规定每个合伙人对企业债务须承担无限、连带责任。每个合伙人都可能因偿还企业债务而失去其原始投资以外的个人财产。如果一个合伙人没有能力偿还其应分担的债务，其他合伙人须承担连带责任，即有责任替其偿还债务。法律还规定合伙人转让其所有权时需要取得其他合伙人的同意，有时甚至还需要修改合伙协议。因此，其所有权的转让比较困难。

此外，还有特殊普通合伙企业。它是指以专门知识和技能为客户提供有偿服务的专业机构，这些专业机构可以设立为特殊普通合伙企业。譬如，律师事务所、会计师事务所、设计师事务所等。特殊普通合伙企业必须在其企业名称中标明“特殊普通合伙”字样，以区别于普通合伙企业。在特殊普通合伙企业中，一个合伙人或数个合伙人在执业活动中因故意或者重大过失造成合伙企业债务的，应当承担无限责任或者无限连带责任，其他合伙人则仅以其在合伙企业中的财产份额为限承担责任。

（三）公司制企业

任何依据公司法登记的机构都被称为公司。各国的公司法差异较大。因此，公司的具体形式并不完全相同。它们的共同特点是均为经政府注册的营利性法人组织，并且独立于所有者和经营者。

正是由于公司是独立法人，使它具有以下优点：（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）股权便于转让。公司的所有者权益被划分为若干股权份额，每个份额可以单独转让，无需经过其他股东同意。（3）有限责任。公司债务是法人的债务，不是所有者的债务，所有者对公司债务的责任以其出资额为限。

正是由于公司具有以上三个优点，因此，其更容易在资本市场上筹集到资本。有限债务责任和公司无限存续，降低了投资者的风险；股权便于转让，提高了投资人资产的流动性。这些优点吸引投资人把资本投入公司制企业。

公司制企业的缺点：（1）双重课税。公司作为独立的法人，其利润需交纳企业所得税，企业利润分配给股东后，股东还需交纳个人所得税。（2）组建成本高。公司法对于公司建立的要求比独资或合伙企业的建立要求高，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，需要定期公开各种报告。（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。

上述三类企业组织形式中，虽然个人独资、合伙企业的总数较多，但公司制企业的注册资本和经营规模较大。因此，财务管理通常把公司财务管理作为讨论的重点。除非特别指明，本教材所讨论的财务管理均指公司财务管理，主要基于工商业行业。

二、财务管理的主要内容

公司的基本活动是从资本市场上筹集资金，投资于经营性资产，并运用这些资产进

行经营活动。因此,公司的基本活动可以分为投资、筹资和营业活动三种,财务管理主要与投资和筹资有关。

从财务管理角度看,投资可以分为长期投资和短期投资,筹资也可以分为长期筹资和短期筹资,这样财务管理的内容可以分为四个部分:长期投资、短期投资、长期筹资、短期筹资。由于短期投资和短期筹资有密切关系,通常合在一起讨论,称为营运资本管理(或短期财务管理)。

(一) 长期投资

这里的长期投资,是指公司对经营性长期资产的直接投资。它具有以下特征:

1. 投资的主体是公司

工商业公司投资不同于个人或专业投资机构的投资。公司投资是直接投资,即现金直接投资于经营性(或称生产性)资产,然后用其开展经营活动并获取现金。个人或专业投资机构是把现金投资于企业,然后企业用这些现金再投资于经营性资产,属于间接投资。公司的直接投资在投资以后继续控制实物资产,因此,可以直接控制投资回报;间接投资的投资人(公司的债权人和股东)在投资以后不直接控制经营性资产,因此,只能通过契约或更换代理人间接控制投资回报。

2. 投资的对象是经营性长期资产

经营性资产投资的对象,包括长期资产和短期资产两类。长期资产投资的现金流出至现金流入的时间超过1年,属于长期投资;短期资产投资的现金流出至现金流入的时间不超过1年,属于短期投资。公司的经营性长期资产包括厂房、建筑物、机器设备、运输设备等。经营性资产投资有别于金融资产投资。金融资产投资以赚取利息、股利或差价为目的,投资对象主要是债券、股票、各种衍生金融工具等,通常称为证券投资。经营资产和金融资产投资的价值评估和决策分析方法不同,前者的核心是净现值原理,后者的核心是投资组合原理。

3. 长期投资的直接目的是获取经营活动所需的实物资源

长期投资的直接目的是获取生产经营所需的固定资产等劳动手段,以便运用这些资源赚取营业利润。长期投资的直接目的不是获取固定资产的再出售收益,而是要使用这些固定资产。有的企业也会投资于其他公司,主要目的是控制其经营和资产以增加本企业的价值,而不是为了获取股利。

公司对于子公司的长期股权投资是经营性投资,目的是控制其经营,而不是期待再出售收益。合并报表将这些股权投资抵消,可以显示其经营性投资的本来面目。对子公司投资的评价方法,与直接投资经营性资产相同。对于非子公司(例如合营企业、联营企业)的长期股权投资也属于经营性投资,目的是控制其经营,其分析方法与直接投资经营性资产相同。有时公司也会购买一些风险较低的证券,将其作为现金的替代品,其目的是在保持流动性的前提下降低闲置资金的机会成本,或者对冲汇率、利率等金融风险,并非真正意义上的证券投资行为。

长期投资涉及的问题非常广泛,财务经理侧重关注其财务问题,也就是现金流量的规模(期望回收多少现金)、时间(何时回收现金)和风险(回收现金的可能性如何)。关于长期投资现金流量的规划,被称为资本预算。

（二）长期筹资

长期筹资是指公司筹集生产经营所需的长期资本。它具有以下特点：

1. 筹资的主体是公司

公司是有别于股东的法人。它可以在资本市场上筹集资本，同时承诺提供回报。公司可以在资本市场上向潜在的投资人直接筹资，例如发行股票、债券等；也可通过金融机构间接融资，例如银行借款等。

2. 筹资的对象是长期资本

长期资本是指企业可长期使用的资本，包括权益资本和长期债务资本。权益资本不需要归还，企业可以长期使用，属于长期资本。长期借款和长期债券虽然需要归还，但是可以持续使用较长时间，也属于长期资本。通常把期限在1年以上的债务资本称为长期债务资本。

长期筹资还涉及股利分配。股利分配决策同时也是内部筹资决策。净利润属于股东，留存部分利润而不将其分给股东，实际上是向现有股东筹集权益资本，即利润的资本化。

3. 筹资的目的是满足公司的长期资本需要

长期资本筹集多少，应根据长期资本的需要量确定，两者应当匹配。按照投资时间结构去安排筹资时间结构，有利于降低利率风险和偿债风险。如果使用短期债务支持固定资产购置，短期债务到期时公司不仅要承担出售固定资产偿债的风险，而且要承担短期利率变化的风险。使用长期债务支持长期资产，则可以锁定债务时间和利息支出，避免上述风险。

长期筹资决策的主题是资本结构决策和股利分配决策。长期债务资本和权益资本的特定组合，称为资本结构。债务资本和权益资本有很大不同，公司必须进行权衡安排，确定适宜的长期负债与权益的比例。这个比例决定了公司现金流中有多大比例流向债权人，有多大比例流向股东。资本结构决策是最重要的筹资决策。股利分配决策，主要是决定利润留存和分配给股东的比例，也是一项重要的筹资决策。

（三）营运资本管理

营运资本是指流动资产（短期资产）和流动负债（短期负债）的差额。

营运资本管理分为营运资本投资和营运资本筹资两部分。营运资本投资管理主要是制定营运资本投资政策，决定分配多少资金用于应收账款和存货、决定保留多少现金以备支付，以及对这些资产进行日常管理。营运资本筹资管理主要是制定营运资本筹资政策，决定向谁借入多少短期资金、是否需要采用赊购融资等。

营运资本管理的目标有三个：（1）有效地运用流动资产，力求其边际收益大于边际成本；（2）选择最合理的流动负债，最大限度地降低营运资本的资本成本；（3）加速营运资本周转，以尽可能少的营运资本支持同样的营业收入并保持公司支付债务的能力。

营运资本管理与营业现金流有密切关系。由于营业现金流的时间和数量具有不确定性，以及现金流入和流出在时间上不匹配，使得公司经常会出现现金流的缺口。公司配置较多的营运资本（流动资产与流动负债的差额），有利于减少现金流的缺口，但会增加资本成本；如果公司配置较少的营运资本，有利于节约资本成本，但会增加不能及时偿债的风险。因此，公司需要根据具体情况权衡风险和报酬，制定适当的营运资本政策。

上述三部分内容中,长期投资主要涉及资产负债表的左方下半部分的项目(非流动资产),这些项目的类型和比例往往会因公司所处行业不同而有差异;长期筹资主要涉及资产负债表的右方下半部分的项目(非流动负债和股东权益),这些项目的类型和比例往往会因企业组织的类型不同而有差异;营运资本管理主要涉及资产负债表的上半部分的项目(流动资产和流动负债),这些项目的类型和比例既和行业有关,也和组织类型有关。这三部分内容是相互联系、相互制约的。长期筹资与长期投资有关,一方面长期投资决定需要长期筹资的规模和时间,另一方面公司已经筹集到的资本制约了公司投资的规模。长期投资和经营有关系,一方面生产经营活动的内容决定了需要投资的长期资产类型,另一方面已经取得的长期资产决定了公司日常经营活动的特点和方式。长期投资、长期筹资和营运资本管理的最终目的,都是为了增加企业价值。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

一、财务管理基本目标

目标是导向和标准。没有明确目标,就没有方向,也就无法判断一项决策的优劣。财务管理目标决定财务管理所采用的原则、程序和方法。因此,财务管理的目标是建立财务管理体的逻辑起点。

公司财务管理的基本目标取决于公司的目标。投资者创立公司的目的是营利。已经创立起来的公司,虽然有改善职工待遇、改善劳动条件、扩大市场份额、提高产品质量、减少环境污染等多种目标,但营利是其最基本、最一般、最重要的目标。营利体现了公司的出发点和归宿,还可以概括其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。公司最具综合性的计量是财务计量,公司的目标因而综合体现为公司的财务管理目标。在本教材的后续论述中,把公司财务管理目标、公司财务目标和公司目标作为同义语使用。

关于公司财务管理基本目标的表达,主要有以下三种观点:

(一) 利润最大化

利润最大化的观点认为,利润代表了公司新创造的财富,利润越多则说明公司的财富增加得越多,越接近公司的目标。

利润最大化的观点有其局限性,主要表现在:(1)没有考虑利润的取得时间。例如,今年获利100万元和明年获利100万元,哪一个更符合公司的目标?若不考虑货币的时间价值,就难以作出正确判断;(2)没有考虑所获利润和所投入资本额的关系。例如,同样获得100万元利润,一家公司投入资本500万元,另一家公司投入600万元,哪一个更符合公司的目标?若不与投入的资本数额联系起来,就难以作出正确判断;(3)没有考虑获取利润和所承担风险的关系。例如,同样投入500万元,本年获利100万元,一家公司的获利已全部转化为现金,另一家公司获利则全为应收账款,并可能发生坏账损失,哪一个更符合公司的目标?若不考虑风险大小,就难以作出正确判断。

如果投入资本相同、利润取得的时间相同、相关的风险也相同，利润最大化是一个可以接受的观点。事实上，许多财务经理人都把提高利润作为公司的短期目标。

（二）每股收益最大化

每股收益最大化的观点认为，应当把公司的利润和股东投入的资本联系起来考察，用每股收益（或权益净利率）来概括公司的财务管理目标，以克服“利润最大化”目标的局限性。

每股收益最大化观点亦存在局限性：（1）仍然没有考虑每股收益取得的时间；（2）仍然没有考虑每股收益的风险。

如果每股收益的时间、风险相同，则每股收益最大化也是一个可以接受的观点。事实上，许多投资人都把每股收益作为评价公司业绩的关键指标。

（三）股东财富最大化

股东财富最大化的观点认为，增加股东财富是财务管理的基本目标。这也是本书采纳的观点。

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。因此，公司要为股东创造价值。

股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量。股东财富的增加可以用股东权益的市场价值与股东投资资本的差额来衡量，它被称为“股东权益的市场增加值”。股东权益的市场增加值是公司可为股东创造的价值。

有时财务管理目标被表述为股价最大化。在股东投资资本不变的情况下，股价上升可以反映股东财富的增加，股价下跌可以反映股东财富的减损。股价的升降，代表了投资者对公司股权价值的客观评价。以每股价格最大化为目标，反映了资本和获利之间的关系；该目标受预期每股收益的影响，反映了每股收益的大小和取得时间；该目标受企业风险的影响，反映了每股收益的风险。因此，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。值得注意的是，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。

有时财务管理目标还被表述为公司价值最大化。公司价值的增加，是由于股东权益价值增加和债务价值增加引起的。假设债务价值不变，则增加公司价值与增加股东权益价值具有相同意义。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。

因此，本教材在不同议题的讨论中，分别使用股东财富最大化、股价最大化和企业价值最大化，其含义均指增加股东财富。

二、利益相关者的要求

不同财务管理目标之间的分歧之一是如何看待利益相关者的要求。有一种意见认为，公司应当有多重目标，分别满足不同利益相关者的要求。实际上，主张股东财富最大化，并非不考虑其他利益相关者的利益。各国公司法都规定，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。公司必须交税、给职工发工资、给顾客提供满意的产品和服务，然后才能获得税后收益。公司的其他利益相关者有其特定的要求。

这些要求先于股东，且必须是契约化的。如果对其他利益相关者的要求不加限制，股东就不会有“剩余”了。除非股东确信投资会带来满意的回报，否则股东不会出资，其他利益相关者的要求也无法实现。股东为公司提供了财务资源，但是他们处在公司之外，而经营者即管理当局在公司里直接从事管理工作。公司是所有者即股东的公司，公司财务管理的目标实质上也就是股东的目标。

（一）经营者的利益要求与协调

1. 经营者的利益要求

公司股东的目标是使自己的财富最大化，因此，千方百计要求公司经营者以最大的努力来实现这个目标。公司经营者也是利益最大化的追求者，其具体目标与股东不尽一致。公司经营者的主要要求有：

（1）增加报酬。包括物质和非物质的报酬，如工资、奖金、荣誉和社会地位等。

（2）增加闲暇时间。包括较少的工作时间、工作时间里较多的空闲和有效工作时间内较小的劳动强度等。

（3）避免风险。经营者努力工作可能得不到应有的报酬，他们的行为和结果之间有不不确定性，经营者总是力图避免这种风险，要求付出一份劳动便得到一份报酬。

2. 经营者利益与股东利益的协调

公司经营者利益和股东利益（或目标）并不完全一致，经营者有可能为了自身利益而背离股东利益。这种背离表现在两个方面：

（1）道德风险。经营者为了自己的目标，不是尽最大努力来实现企业的目标。他们没有必要为提高股价而冒险，股价上涨的好处将归于股东，如若失败他们的“身价”将下跌。他们不做什么错事，只是不十分卖力，以增加自己的闲暇时间。这样做只是道德问题，不构成法律和行政责任问题，股东很难追究他们的责任。

（2）逆向选择。经营者为了自己的目标而背离股东的目标。例如，装修豪华的办公室，购置高档汽车等；借口工作需要乱花公司的钱；或者蓄意压低股票价格买入股票，导致股东财富受损。

股东为了防止经营者背离其目标，通常采用下列两种制度性措施：

（1）监督。经营者背离股东目标的条件是双方信息不对称，经营者了解的公司信息比股东多。避免“道德风险”和“逆向选择”的办法是完善公司治理结构，股东获取更多的信息，对经营者进行制度性的监督，在经营者背离股东目标时，减少其各种形式的报酬，甚至解雇他们。

股东往往是分散的或者远离经营的，得不到充分的信息；经营者比股东有更大的信息优势，比股东更清楚什么是对公司更有利的行动方案；全面监督经营者管理行为的代价是高昂的，很可能超过它所带来的收益。因此，股东支付审计费聘请注册会计师，往往限于审计财务报表，而不是全面审查所有管理行为。股东对情况的了解和对经营者的监督总是必要的，但受到监督成本的限制，不可能事事都监督。监督可以减少经营者违背股东意愿的行为，但不能解决全部问题。

（2）激励。防止经营者背离股东利益的另一种制度性措施是采用激励方式，使经营者分享企业增加的财富，鼓励他们采取符合股东利益最大化的行动。例如，企业盈利率