

2014 年度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 编

CPA



中国财政经济出版社

014030560

F275.3

71

2014

2014 年度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 编



中国财政经济出版社



北航

C1717282

F275.3
71
2014

032030210

图书在版编目 (CIP) 数据

财务成本管理 / 中国注册会计师协会编. —北京: 中国财政经济出版社, 2014. 3

2014 年度注册会计师全国统一考试辅导教材

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5099 - 1

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 029454 号

责任编辑: 宋学军等

责任校对: 王 英

封面设计: 郁 佳



中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(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

发行处电话: 010 - 88190406 财经书店电话: 010 - 64033436

北京新华印刷有限公司印刷

787 × 1092 毫米 16 开 32 印张 770 000 字

2014 年 3 月第 1 版 2014 年 3 月北京第 1 次印刷

印数: 1—70 000 定价: 48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5099 - 1/F · 4134

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

反盗版举报电话: 010 - 88190492、010 - 88190446

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，在服务国家建设以及完善社会监督体制、规范市场经济秩序、提高资源配置效率、提升经济发展质量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运用专业知识，保持职业价值观、职业道德与职业态度，有效解决实务问题的能力，包括在国际环境下运用英语进行业务处理的能力，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，分科汇编了最近4年专业阶段和综合阶段的考试试题。本套教材力求体现注册会计师考试制度改革的总体目标，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，力求体现全面性与系统性、实用性与时效性。同时，本版教材适当充实了相关学科基本理论和原理方面的内容，旨在培养考生的专业思维和分析、解决问题的能力。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

2014年3月

目 录

第一部分 财务管理	
第一章 财务管理概述	(3)
第一节 财务管理的内容	(3)
第二节 财务管理的目标	(7)
第三节 财务管理原理	(12)
第四节 财务管理的原则	(18)
第五节 金融市场	(25)
第二章 财务报表分析	(33)
第一节 财务报表分析概述	(33)
第二节 财务比率分析	(37)
第三节 管理用财务报表分析	(62)
第三章 长期计划与财务预测	(73)
第一节 长期计划	(73)
第二节 财务预测	(74)
第三节 增长率与资金需求	(78)
第四章 财务估价基础	(86)
第一节 货币的时间价值	(86)
第二节 风险和报酬	(95)
第五章 债券和股票估价	(114)
第一节 债券估价	(114)
第二节 股票估价	(122)
第六章 资本成本	(127)
第一节 资本成本概述	(127)

第二节 普通股成本	(131)
第三节 债务成本	(138)
第四节 加权平均资本成本	(142)
第七章 企业价值评估	(146)
第一节 企业价值评估概述	(146)
第二节 现金流量折现模型	(153)
第三节 相对价值法	(173)
第八章 资本预算	(182)
第一节 项目评价的原理和方法	(182)
第二节 投资项目现金流量的估计	(190)
第三节 项目风险的衡量与处置	(205)
第九章 期权估价	(217)
第一节 期权概述	(217)
第二节 期权价值评估的方法	(232)
第三节 实物期权	(247)
第十章 资本结构	(257)
第一节 有效资本市场	(257)
第二节 杠杆原理	(266)
第三节 资本结构理论	(274)
第四节 资本结构决策	(283)
第十一章 股利分配	(290)
第一节 利润分配概述	(290)
第二节 股利支付的程序和方式	(292)
第三节 股利理论与股利分配政策	(294)
第四节 股票股利、股票分割和回购	(304)
第十二章 普通股和长期负债筹资	(312)
第一节 普通股筹资	(312)
第二节 长期负债筹资	(323)
第十三章 其他长期筹资	(329)
第一节 租赁	(329)
第二节 混合筹资	(343)

第十四章 营运资本投资	(356)
第一节 营运资本投资概述	(356)
第二节 现金和有价证券	(361)
第三节 应收账款	(369)
第四节 存货	(374)

第十五章 营运资本筹资	(383)
第一节 营运资本筹资政策	(383)
第二节 短期筹资	(387)

第二部分 成本管理会计

第十六章 产品成本计算	(395)
第一节 成本的归集和分配	(395)
第二节 产品成本计算的品种法	(408)
第三节 产品成本计算的分批法	(410)
第四节 产品成本计算的分步法	(412)

第十七章 标准成本计算	(418)
第一节 标准成本及其制定	(418)
第二节 标准成本的差异分析	(423)

第十八章 本量利分析	(428)
第一节 成本性态分析	(428)
第二节 成本、数量和利润分析	(433)

第十九章 短期预算	(445)
第一节 全面预算概述	(445)
第二节 全面预算的编制方法	(447)
第三节 营业预算的编制	(453)
第四节 财务预算的编制	(458)

第二十章 业绩评价	(462)
第一节 业绩的计量	(462)
第二节 公司内部的业绩评价	(479)

附 录	(492)
附表一 复利终值系数表	(492)
附表二 复利现值系数表	(494)

(02)	附表三 年金终值系数表	(496)
(02)	附表四 年金现值系数表	(498)
(10)	附表五 自然对数表	(500)
(08)	附表六 正态分布下的累积概率 $[N(d)]$	(502)
(4)	附表七 e^n 的值: 1 元的连续复利终值	(503)

(382)	 查表本附录 章五十五
(383)	 查表本附录 章一第
(384)	 查表本附录 章二第

社会服务本附录 附录二第

(202)	 查表本附录 章六十第
(203)	 查表本附录 章一第
(204)	 查表本附录 章二第
(210)	 查表本附录 章三第
(213)	 查表本附录 章四第

(214)	 查表本附录 章五十五第
(215)	 查表本附录 章一第
(216)	 查表本附录 章二第

(217)	 查表本附录 章八十第
(218)	 查表本附录 章一第
(219)	 查表本附录 章二第

(220)	 查表本附录 章六十第
(221)	 查表本附录 章一第
(222)	 查表本附录 章二第
(223)	 查表本附录 章三第
(224)	 查表本附录 章四第

(225)	 查表本附录 章十二第
(226)	 查表本附录 章一第
(227)	 查表本附录 章二第

(228)	 查表本附录 章一第
(229)	 查表本附录 章二第

第一部分

财 务 管 理

第一章 财务管理概述

第一节 财务管理的内容

财务学有三个分支：金融学、投资学和财务管理。这三个分支具有共同的理论基础并且相互联系，但是讨论的重点领域不同。金融学主要讨论货币、银行和金融市场的有关问题；投资学主要讨论个人或专业投资机构的证券投资决策；财务管理学主要讨论一个组织的筹资和内部投资决策。

任何组织都需要财务管理，但是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。

一、企业的组织形式

典型的企业组织形式有三种：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。

此外,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。

(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) 容易转让所有权。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,使之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;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,个人独资企业占企业总数的比重很大,但是绝大部分的商业资本是由公司制企业控制的。因此,财务管理通常把公司理财作为讨论的重点。除非特别指明,本教材讨论的财务管理均指公司财务管理。

二、财务管理的内容

公司的基本活动是从资本市场上筹集资本,投资于生产性经营资产,并运用这些资产进行生产经营活动。因此,公司的基本活动可以分为投资、筹资和营业活动三个方面。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,通常合并在一起讨论,称为营运资本管理(或短期财务管理)。为了便于表述,本教材把财务管理的内容分为三个部分:长期投资、长期筹资和营运资本管理。

(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

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。直接投资的投资人（公司）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资产

经营性资产包括建筑物、厂房、机器设备、存货等。经营性资产投资有别于金融资产投资。金融资产投资的对象主要是股票、债券、各种衍生金融工具等，习惯上也称证券投资。经营资产和证券投资的分析方法不同，前者的核心是净现值原理，后者的核心是投资组合原理。

经营性资产投资的对象，包括固定资产和流动资产两类。固定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；流动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。长期投资和短期投资的原则、程序和方法有较大区别。因此，要分别讨论。

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，而主要不是为了获取股利。

公司对于子公司的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。对于非子公司控股权的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。非金融企业长期持有少数股权证券或债券，在经济上缺乏合理性，没有取得正的净现值的依据，不如让股东自己去投资，还可以节约一些交易成本。有时企业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现金的机会成本，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，财务经理主要关心其财务问题，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）。长期投资现金流量的计划和管理过程，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要的长期资本。它具有以下特点：

1. 筹资的主体是公司

公司是有别于业主的独立法人。它可以在资本市场上筹集资本，同时承诺提供回报。企业可以直接在资本市场上向潜在的资本所有权人融资，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负债资本。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。习惯上把1年以上的债务称为长期债务资本。

长期筹资还包括股利分配。股利分配决策同时也是内部筹资决策。净利润是属于股东的,应该分配给他们,留存一部分收益而不将其分给股东,实际上是向现有股东筹集权益资本。

3. 筹资的目的是满足公司的长期资本需要

筹集多少长期资本,应根据长期资本的需要量确定,两者应当匹配。按照投资持续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,短期债务到期时企业要承担出售固定资产偿债的风险。使用长期债务支持长期资产,可以锁定利息支出,避免短期利率变化的风险。

长期筹资决策的主要问题是资本结构决策、债务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,企业必须对它们进行权衡,确定适宜的长期负债/权益比。这个比例决定了企业现金流中有多大比例流向债权人,以及有多大比例流向股东。资本结构决策是最重要的筹资决策。长期债务的种类较多,它们的成本费用各不相同,选择债权人和借款类型,决定债务结构是另一个重要的筹资决策。股利分配决策,主要是决定净利润留存和分给股东的比例,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和流动负债的差额。

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,决定分配多少资本用于应收账款和存货、决定保留多少现金以备支付,以及对这些资本进行日常管理。营运资本筹资管理主要是制定营运资本筹资政策,决定向谁借入短期资本,借入多少短期资本,是否需要采用赊购融资等。

营运资本管理的目标有以下三个:(1)有效地运用流动资产,力求其边际收益大于边际成本;(2)选择最合理的筹资方式,最大限度的降低营运资本的资本成本;(3)加速流动资本周转,以尽可能少的流动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。

财务管理的上述三部分内容中,投资主要涉及资产负债表的左方下半部分的项目,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;筹资主要涉及资产负债表的右方下半部分的项目,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,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。筹资和投资有关,一方面投资决定需要筹资的规模和时间,另一方面公司已经筹集到的资本制约了公司投资的规模。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。投资、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

财务管理的目标是指导向和标准。没有明确目标,就无法判断一项决策的优劣。财务管理的目标决定了它所采用的原则、程序和方法。因此,财务管理的目标是建立财务管理体系的逻辑起点。

一、财务管理目标概述

从根本上说,财务管理的目标取决于企业的目标,所以财务管理的目标和企业的目标是一致的。创立企业的目的是营利。已经创立起来的企业,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,但是,营利是其最基本、最一般、最重要的目标。营利不但体现了企业的出发点和归宿,而且可以概括其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。最具综合性的计量是财务计量。因此,企业目标也称为企业的财务目标。在本书的以后论述中,我们把财务管理目标、财务目标和企业目标作为同义语使用。

关于企业目标的表达,主要有以下三种观点:

(一) 利润最大化

这种观点认为:利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。

这种观点的缺点是:(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,哪一个更符合企业的目标?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投入资本数额的关系。例如,同样获得100万元利润,一个企业投入资本500万元,另一个企业投入600万元,哪一个更符合企业的目标?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,一个企业获利已全部转化为现金,另一个企业获利则全部是应收账款,并可能发生坏账损失,哪一个更符合企业的目标?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,许多经理人员都把提高利润作为公司的短期目标。

(二) 每股收益最大化

这种观点认为:应当把企业的利润和股东投入的资本联系起来考察,用每股收益(或权益资本净利率)来概括企业的财务目标,以避免“利润最大化”目标的缺点。

这种观点仍然存在以下缺点:(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。

如果风险相同、每股收益时间相同,每股收益取得的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最重要指标。

（三）股东财富最大化

这种观点认为：增加股东财富是财务管理的目标。这也是本书采纳的观点。

股东创办企业的目的是增加财富。如果企业不能为股东创造价值，他们就不会为企业提供资本。没有了权益资本，企业也就不存在了。因此，企业要为股东创造价值。

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企业为股东创造的价值。

有时财务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，代表了投资大众对公司股权价值的客观评价。它以每股价格表示，反映了资本和获利之间的关系；它受预期每股收益的影响，反映了每股收益大小和取得的时间；它受企业风险大小的影响，可以反映每股收益的风险。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。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。

有时财务目标还被表述为企业价值最大化。企业价值的增加，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，则增加企业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，企业价值最大化与增加股东财富具有相同的意义。

因此，本教材在不同问题的讨论中，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。

关于财务目标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，企业应当有多重目标，分别满足不同利益相关者的要求。

从理论上讲，任何学科都需要一个统一的目标，围绕这个目标发展其理论和模型。任何决策只要符合目标就被认为是好的决策，不符合目标就是差的决策。统一的目标可以为企业管理提供一个统一的决策依据，并且保持各项决策的内在一致性。如果使用多个目标，就很难指导决策，无法保证各项决策不发生冲突。

主张股东财富最大化，并非不考虑利益相关者的利益。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。企业必须交税、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。其他利益相关者的要求先于股东。因此这种要求必须是有限度的。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，利益相关者的要求也无法实现。

二、财务目标与经营者

股东为企业提供了财务资源，但是他们处在企业之外，而经营者即管理当局在企业里直接从事管理工作。企业是所有者即股东的企业，财务管理的目标也就是股东的目标。股东委托经营者管理企业，为实现股东的目标而努力，但经营者与股东的目标并不完全一致。

（一）经营者的目标

股东的目标是使自己的财富最大化，千方百计要求经营者以最大的努力去完成这个目

标。经营者也是最大合理效用的追求者,其具体行为目标与委托人不一致。其目标是:

- (1) 增加报酬,包括物质和非物质的报酬,如工资、奖金,提高荣誉和社会地位等。
- (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。

上述两个目标之间有矛盾,增加闲暇时间可能减少当前或将来的报酬,努力增加报酬会牺牲闲暇时间。

(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,希望付出一份劳动便得到一份报酬。

(二) 经营者对股东目标的背离

经营者的目标和股东不完全一致,经营者有可能为了自身的目标而背离股东的利益。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,不是尽最大努力去实现企业的目标。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。这样做不构成法律和行政责任问题,而只是道德问题,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;借口工作需要乱花股东的钱;或者蓄意压低股票价格,自己借款买回,导致股东财富受损。

(三) 防止经营者背离股东目标的方式

为了防止经营者背离股东目标,一般有两种方式:

1. 监督

经营者背离股东目标的条件是双方信息不对称,经营者了解的企业信息比股东多。避免“道德风险”和“逆向选择”的出路之一是股东获取更多的信息,对经营者进行监督,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。

但是,全面监督在实际上是行不通的。股东是分散的或者远离经营者,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企业更有利的行动方案;全面监督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途径是采用激励计划,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,企业盈利率或股票价格提高后,给经营者以现金、股票期权奖励。支付报酬的方式和数量大小,有多种选择。报酬过低,不足以激励经营者,股东不能获得最大利益;报酬过高,股东付出的激励成本过大,也不能实现自己的最大利益。因此,激励可以减少经营者违背股东意愿的行为,但也不能解决全部问题。