

从“股东财富”到“企业价值”：正待融合的企业财务目标
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022__E4_BB_8E_E2_80_9C_E8_82_A1_E4_c44_70428.htm 企业财务管理目标是企业在特定的理财环境中，通过组织财务活动，处理财务关系所要达到的目的。在借鉴西方经验的同时，我国的财务管理目标经历了从计划经济体制时的产值最大化和改革初的利润最大化走到了股东财富最大化，而后出现了企业价值最大化。“股东财富”与“企业价值”成了并驾齐驱的两大主流财务目标。本文将从经济环境变化、财务目标的制定原则和企业利益主体等方面揭示“股东财富”的局限性，指出“股东财富”与“企业价值”必将融合，并最终让位于“企业价值”的发展趋势。

一、股东财富最大化：一种广告效应对于现代企业尤其是上市公司而言，股东是他们的“上帝”，公司的一举一动，一点成绩或是一点瑕疵都可能影响到“上帝”是用“手”还是用“脚”投票，一切为“上帝”着想可能已成为公司最神圣的使命，这正是上市公司财务部门大多偏好选择该财务目标的主要原因，也正是理论界用其他理论来解释“企业价值最大化”的优势时所忽视的。同时，这也正是企业所追求的“广告策划”般的效果，企业在推销产品时常用的口号是“一切为了上帝”，不管企业真是这样做的，还是没有这样做，其最终目的还是为了企业利益的提高，至少是在提高顾客收益的同时，企业收益也得到了更大的提高。现代企业使用股东财富最大化作为财务目标更能吸引投资者关注和支持企业的发展；在处于困境时也更能取得股东的理解、信任和帮助。它具有较好的“公关”效果，比“企业价值

”为企业带来更多的价值。不管企业真正的财务目标是“企业价值”最大化还是其他。

二、经济环境的变化对股东财富最大化提出了最大挑战

(一) 知识经济时代的到来

1、知识经济时代扩展了资本的范围，改变了资本的结构。

在知识经济时代，企业的关键资产已不再是固定资产和金融资产，而是知识资产。企业不再是仅仅归属于其股东，还应该属于知识所有者。股东财富最大化这一目标是与物质资本占主导地位的工业经济时代相适应的，忽视了知识资本的地位。因此，企业财务目标不能只是股东利益的最大化，而应该是两个所有者(物质资本的所有者和知识资本的所有者)利益的共同最大化。

2、知识经济时代要求企业重视其社会责任。

在工业经济时代，由于物质资源的稀缺性和使用上的实际排他性等原因，使得企业目标结构中的社会目标和经营目标总是表现出一定的此消彼长的关系。而在知识经济时代，知识资源成为较物质资源更为重要的资源，两者的最大差别是知识资源具有共享性和可转移性，其流动性可以不受时间和空间的限制，这使得企业和社会的联系更加广泛和深入。企业对知识的要求和应用将更加取决于社会对知识形成和发展所做的贡献，相应地也就要求企业更加重视其社会责任。因此，社会责任目标应该纳入财务管理的体系中。而股东财富最大化忽视了企业的社会责任，过度强调其股东的权利，致使在谋求股东财富最大化的过程中出现了许多损害社会利益的行为。

(二) 公司治理结构的转变

传统经济学认为“企业是股东的企业”，股东是企业风险的主要承担者，因此股东对企业具有天然的剩余索取权，制约着企业控制权的安排有效率的公司治理结构应该是“股东至上”模式，相应的表现就是拥有剩余

索取权的股东通过对经理人员的激励和约束来实现股东权益的最大化然而现代社会中处于统治地位的公司包括股份公司和有限公司恰恰是偏离“股东至上”模式的，股东对公司的绝对权威已不再存在，股权的运用受到其他利益相关者的制约，各个利益相关者在公司治理结构中的作用越来越大，公司治理正在逐步走出“股东至上”主义的传统思维定式，从单边治理走向共同治理。平衡公司参与者的利益成了全球公司治理发展的共同趋势，企业治理正由传统的“股东至上”模式演进到“共同治理”模式。

三、股东财富最大化与财务目标制定原则之间的冲突

财务目标制定原则是在制定财务目标时应遵循的一系列准则，是正确制定财务目标的必要前提条件。目前人们比较认可的原则有：1、明晰性原则 2、可计量性原则 3、可控性原则 4、适应性原则 5、层次性原则

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com