

对企业财务管理目标的再认识

山东经济学院 郑伟

【摘要】 在对企业财务管理目标的探讨中,利润最大化目标受到的批评最多,而企业价值最大化目标一度被认为是最合理的。还有一种观点认为,股东财富最大化目标等同于企业价值最大化目标。本文主要针对这些观点中存在的问题进行分析,并对各种财务管理目标进行评价。

【关键词】 利润最大化 企业价值最大化 利益相关者

学术界对企业财务管理目标的探讨已相当多,并形成了利润最大化、每股收益最大化、股东财富最大化、企业价值最大化、利益相关者价值最大化等不同观点。但客观地看,这些观点都存在一定缺陷,同时对这些目标的认识和评价也存在一定片面性。本文试图就此进行分析。

一、对利润最大化目标的评价

利润最大化是最早被提出的财务管理目标。该观点主张以一定期间的利润总额增长作为企业财务管理决策和评价的依据。

就总体而言,利润最大化目标具有明显的难以克服的缺陷:①无法克服短期行为的倾向。强调利润最大化会导致企业在决策中牺牲具有长期价值的投资,或者引发投机行为和“掠夺性”地使用企业资源,最终造成企业在短期内暂时获利但难以维持长期的发展。②忽略了风险因素。片面强调利润最大化极易导致无视风险的赌徒心态,最终会使企业走向失败。③未考虑货币时间价值。④未考虑所获利润与投入资本的关系。

尽管利润最大化目标存在着诸多缺陷,但这并不意味着在财务管理目标中应完全不考虑利润因素。从长期来看,利润总额就等于同期内的现金净流量,即使考虑货币时间价值,无论股东财富最大化还是企业价值最大化,说到底还是以长期盈利的最大化为前提的。在资源既定的情况下,投资报酬率的提高意味着利润总额的增长;而在资源无限定的情况下,更应追求尽可能多的利润总额。即使考虑投入资本因素,追求尽可能多的盈利也是合理的。

二、对每股收益最大化目标的评价

这一目标实际上是利润最大化目标的翻版。与利润最大化目标相比,它除考虑了利润与投入资本的比例关系外,并未克服利润最大化目标的其他缺陷。

三、对股东财富最大化目标的评价

相对于利润最大化目标,股东财富最大化目标的合理性主要表现在:①考虑了货币时间价值;②考虑了风险因素;③在一定程度上克服了企业的短期行为。

但这一目标不但在现实中因外部性、道德风险和逆向选择的存在而难以真正实现,而且在理论上也存在着明显的缺

陷:①忽略了企业的多边契约性质和其他利益主体。片面强调契约中的一方而忽视其他各方的要求,容易引发契约、代理关系中各方之间的矛盾,最终股东的利益也不能得到保证。②只能在一定程度上解决企业的短期行为问题。同时,片面追求股东财富最大化,从整个社会来看也会导致另外一些短期行为。

四、对企业价值最大化目标的评价

企业价值最大化是基于企业角度追求价值的增加,是以企业的各种利益主体共同价值最大化为目标,而不仅仅考虑股东这一个方面。所以,这一目标不但能够避免利润最大化目标的所有缺陷,而且能够避免由股东财富最大化目标所导致的利益不均衡的弊端。因此,这一观点被相当广泛地认为是最合理的财务管理目标。

但企业价值最大化目标并非完美无缺。究其原因主要在于:①将企业价值最大化作为一种长期目标,容易使企业理财侧重于远期规划,忽视短期利益和日常经营中的财务管理。在短期决策和长期决策发生冲突时,以企业价值最大化的观念为导向很容易偏向长期决策。长期决策存在较大的预测风险,可能造成决策的失误。②企业价值最大化目标难以涵盖财务管理的全部内容。企业价值可以描述为企业股票价值与债券价值之和,或简单表示为企业未来现金净流量的现值。这就涉及到企业的未来现金净流量、投资人所要求的必要报酬率和时间三个基本因素。从这些描述可以看出,其所涵盖的是财务管理的两大基本内容:投资决策和融资决策。但在企业经营中这些毕竟是长期的而非日常性的财务管理,而企业日常财务管理的功效在很大程度上决定了理财和经营活动的成败,在现实当中也受到企业的普遍关注,可是这些在企业价值最大化目标中却得不到充分体现。③利益均衡和公平的空洞性。由于企业利益主体的多元化和契约的复杂性,使得各利益主体之间利益的均衡事实上很难实现。从企业价值最大化目标实现的决定因素来看,除未来现金净流量的现值之外,主要就是投资人所要求的必要报酬率。所谓的企业价值最大化,最终核心其实是股东和债权人利益最大化,即资金提供者的利益最大化,或者在激励和约束机制不到位的情况下,可能因所谓内部人控制而成为经营者利益最大化。④从社会角度来看,导致企业的某些短期行为。企业价值最大化的核心是股东和债权

管理会计决策原则概览

西安财经学院 高晓林

【摘要】 管理会计原则是指导管理会计实践的主要规范。管理会计决策原则是管理会计原则的主要内容之一。本文运用归纳法将管理会计决策原则总结为 18 条。

【关键词】 管理会计 决策 原则

管理会计由于出现时间较晚,其原则体系尚不完善,为此,理论界正在认真研究并构建适宜的管理会计原则体系。管理会计包括三个层次:决策层次,决策支持层次,执行与控制层次。本文主要阐述有关决策的管理会计原则。

1. 成本效益原则。在管理会计的各项决策过程中,所决策项目取得的效益应大于该项目所发生的成本,即此决策项目必须为决策主体带来效益。

2. 稳健性原则。管理会计人员在进行决策时应保持适当的谨慎,以免因过于乐观的估计而给决策主体带来损失。它包括不高估收益,不低估费用,对于可能发生的费用及风险

只作合理的估计。管理会计人员的决策存在许多风险,贯彻稳健性原则,合理预计费用与风险,就能尽量降低费用和化解风险,预警和防范风险的发生。

3. 中立性原则。管理会计人员在进行决策时应当站在不偏不倚的立场上,正确运用管理会计的理论与方法。中立性原则要求管理会计人员在组织上和行为上必须是独立的,在工作上不受其他部门和人员的干预。只有这样,才能保证决策的准确性与有用性。

4. 客观性原则。管理会计人员客观地预测决策对象的活动,使决策产生的管理会计信息能客观、真实。这就要求决策

人利益最大化,并未充分考虑政府、企业员工等其他利益主体的利益。而且,企业行为存在着外部性,即存在着潜在受益者或受损者,即使考虑了各种利益相关者而从整体角度追求企业价值最大化,仍然可能忽略与企业行为外部性相关的其他利益主体的利益,最终也容易导致企业的短期行为。^⑤没有考虑在不同环境条件下财务管理目标的特殊性。由于企业的环境特征不同,企业的性质、经营方式和发展阶段等也各有差异,所以企业财务管理目标在具有共性的前提下同时具有个性。比如,在发达证券市场中融资的企业和主要依靠国家资本的企业,或者资本密集型企业和技术密集型企业,甚至竞争型社会和福利型社会中的企业,其资本构成形式和对生产要素的激励方式都有所不同,不应要求所有企业的财务管理目标都完全一致。^⑥缺乏可操作性和客观的评价标准。这是企业价值最大化目标在现实中难以推广的主要原因。主要是其方法的复杂性和多样性,以及评价标准的不确定性,限制了其实用性。

五、对其他财务管理目标的评价

近年来,随着研究的深入和视野的扩大,学术界对财务管理目标又产生了一些新的认识,如经济利润和利益相关者财务理论等。这些观点对于弥补前述理论的不足和修正财务管理目标的偏差具有一定的现实意义,但其仍然存在不少问题。比如,经济增加值(EVA)指标对评价企业效率、提高企业理财水平是必要的,但仅从经济利润角度进行评价和管理显然是不够的。而利益相关者财务理论虽然丰富了财务管理的内容,但由于其定位于企业外部,不适用于企业理财。另外,

利益相关者构成的复杂性,容易产生公平性和外部性问题。因此,其与企业价值最大化目标一样存在操作性障碍。

六、结论

从总体上评价,在现实条件下,企业价值最大化目标是当前财务管理目标中相对最为合理的一个。但这一目标还需进一步完善。主要应考虑以下几个方面:①现实而合理的财务管理目标应体现企业短期目标与长期目标的结合,或短期利益与长期价值的协调均衡,在保证企业长期价值的前提下追求短期利益的最大化。②财务管理目标的确定应当考虑企业行为的外部性,但应限定在一定的合理范围之内,即主要通过公共权力制定规则和确保其得以执行。③财务管理目标应当能够涵盖企业理财活动的所有重要方面。财务管理目标的实现,取决于投资与筹资决策的合理性,同时也离不开企业日常经营中的财务管理。财务管理既是企业管理中相对独立的一个方面,又是与企业生产、销售、研发、人力资源等方面的管理紧密联系的。从总体上来说,财务管理是一种价值管理。④财务管理目标应当有明确和可操作的判断检验标准。

综合以上各方面,企业的财务管理目标可以概括为:在遵循有关公共规则和尊重公共利益的前提下,追求企业价值最大化和利润最大化的协调。同时,根据不同企业的环境特征和自身特色,以及不同时期的任务,在财务管理目标的选择上应有不同的侧重和相应的调整。

主要参考文献

陈郁.所有权、控制权与激励——代理经济学文选.上海:上海三联书店,1998