

企业财务目标理论的重构

湖南大学会计学院 蒋卫平

【摘要】 企业财务目标应具备导向性、可计量性、与理财环境的相容性及综合性等特点。本文围绕企业财务目标上述特点,系统地分析了以股东财富最大化、相关者利益最大化以及企业价值最大化作为企业财务目标的主要缺陷,在此基础上从理论角度重新诠释了利润最大化这一企业财务目标的优点,即利润是企业价值的主要载体,是实现相关者利益的重要物质基础,利润最大化反映了企业的本质,易于理解和计量,且综合性强。

【关键词】 财务目标 利润最大化 企业价值

近年来,利润最大化作为企业财务目标受到主流财务理论的否定。在此基础上,理论界就什么是企业财务目标提出了不少观点,其中比较有代表性的观点包括股东财富最大化、相关者利益最大化和企业价值最大化。本文从财务目标的特点入手,对上述三种财务目标理论存在的缺陷进行批判,并在此基础上,对利润最大化这一企业财务目标做出新的理论解读。

一、企业财务目标的特点

企业财务目标应该具有以下特点:①导向性。企业财务目标是企业全部财务活动的最终目标指向。企业财务目标如果缺乏导向性,也就失去了其存在的价值。②可计量性。财务目标只有具有可计量性,才能在实践中被分解,才会具有可操作性。如果对财务目标的实现程度不能进行准确度量,则不仅财务目标的导向性会受到制约,同时,也难以依据企业财务目标的完成情况对企业财务活动的相关主体进行科学的考核,财务目标的实现也就缺乏相应的保证。③与理财环境的相容性。财务目标必须适应特定的理财环境。如果企业财务目标与其所处的理财环境不相容,就会失去其存在的基础。依此而论,随着企业理财环境的变化,企业财务目标也应当发生相应变化。④综合性。财务目标的综合性是由财务管理作为企业管理的核心和财务管理是一种价值管理的特点所决定的。财务目标如果不具有综合性,就难以反映企业财务活动的全貌,也不利于对企业财务资源进行有效整合,企业各方面、各层次、各环节的财务活动也就无法形成一股合力。综上所述,企业财务目标的科学定位应同时满足上述四个要求。

二、对财务目标理论的批判

1. 股东财富最大化财务目标批判。 股东财富最大化财务目标具有以下缺陷:①在利益导向上存在偏颇。股东财富最大化目标将股东利益作为企业财务目标的最终归属,而忽视了其他利益相关者的利益,这样会导致股东利益与其他相关者利益之间的冲突,反过来也会影响股东利益的实现。在知识经济不断发展的今天,尤其是在人力资本对企业产出贡献较大的高科技企业,如果企业的财务活动仅仅能满足股东的

利益需求,则将会极大地挫伤人力资本所有者的积极性,进而阻碍企业的发展。②对股东财富的衡量缺乏科学的标准。有人用股票价格的涨跌来衡量股东财富的增减。诚然,在股票数量一定的情况下,股价越高,股东出售股票所获得的现金收入就越多,从这个意义上讲,股东财富也就越大。但企业在从事某项具体的财务活动时,如企业在对某个项目进行投资时,一般很难预计到该项投资对股价的影响程度,因为股价受多种因素的影响,其中某些因素是企业难以控制的。当企业的财务活动对财务目标的影响程度难以计量时,财务目标也就失去了对企业财务活动应有的导向作用。此时,对财务目标的定位也就失去了意义。概而言之,由于存在利益导向上的偏颇和计量上的困难,股东财富最大化财务目标不能适应现代企业面临的理财环境,因而不适宜作为企业的财务目标。

2. 相关者利益最大化财务目标批判。 与股东财富最大化财务目标相比较,相关者利益最大化财务目标的进步之处在于,它将企业的财务利益导向从股东扩展到包括股东在内的所有利益相关者,换言之,企业的财务活动不仅仅承载了股东的利益,而且把其他利益相关者的利益也纳入到企业财务目标中。这种从相关者利益角度出发,扩展企业财务利益导向的思路有利于缓和股东与其他利益主体之间的矛盾,有利于促进企业的和谐发展。但相关者利益最大化财务目标很难实施。

首先,利益相关者这一群体很难界定。按照一般说法,利益相关者包括股东、债权人、雇员、消费者、供应商和企业所在社区等。只要稍加分析就不难发现,上述不同的利益主体无论是其利益与企业联系的紧密程度、所承担的风险大小、利益的实现方式还是其对企业产出所做出的贡献等都是不同的,因此,企业财务目标不可能承载上述所有的利益相关者的利益。其次,这种观点忽视了各利益相关者在利益上的矛盾。在企业收益一定的情况下,任何一方利益主体收益的增加都是以其他利益主体收益的减少为代价的。此外,某些利益主体的收益是固定的,不可能最大化。再次,企业财务目标很难满足利益相关者多元化的利益需求。利益相关者所享有的利益不仅包括经济利益,而且还包括许多非经济利

益,如舒适的工作环境、和谐的人际关系、稳定的工作等。显然,企业财务活动很难完全兼顾上述要求。最后,利益相关者的利益存在计量上的困难。利益相关者的利益不仅仅局限于物质方面,还包括非物质方面,而对于后者就很难计量了。综上所述,相关者利益最大化财务目标不具有现实可行性。

3.企业价值最大化财务目标批判。企业价值最大化作为企业财务目标受到了众多学者的追捧。企业价值受未来预期收益和风险的影响。为使企业价值最大化,企业应合理安排资本结构、做好投资决策、合理分配企业收益、控制企业风险以及注重长期竞争优势的培养等。依此而论,与前两种财务目标相比较,企业价值最大化财务目标更贴近企业财务的本质,从这种意义上讲,将企业价值最大化作为财务目标观点比前两种观点更进了一步。

但是,这种观点同样存在诸多缺陷:①计量上的困难。从理论上讲,目前企业价值的计量有多种方法,但都存在着缺陷。其中,最常用的方法是折现现金流量法。但在具体运用这一方法时,会遇到两个难题:其一是如何确定未来的现金流量;其二是如何确定折现率。对此,目前还没有一个被普遍接受的标准,这导致企业价值计量具有很大的随意性。事实上,无论是企业的现金流量还是企业面临的风险在企业持续经营过程中都是变化的,具有很大的不确定性,无法对其进行准确预计。由于计量上的困难,因此很难准确评估企业的价值以及某项具体的财务活动对企业价值创造所做出的贡献。②企业价值的增加既可以是由企业新创造的价值引起的,也可以是由新投入的资本引起的。显然,后者不能作为企业财务业绩来反映,更不能作为企业财务目标来追求。③与利润相比较,企业价值过于抽象,难以被一般企业所理解和接受,因而难以发挥财务目标的导向作用。总而言之,企业价值最大化作为财务目标在观念上是可以被接受的,但很难付诸实践。

三、利润最大化:企业财务目标的必然选择

有人认为,以利润最大化作为财务目标会导致企业只顾近期利益、忽略长远利益、不顾风险以及容易促使企业进行财务造假。笔者认为,上述阻碍企业发展的财务行为与利润最大化财务目标之间没有必然联系。相反,企业作为一个营利性经济组织,以利润最大化作为财务目标具有必然性。

1.利润最大化财务目标符合企业的本质。新制度经济学认为,企业作为市场的替代物是为了节约交易成本。企业的这一性质又可以解读为企业在本质上是一个力求以最小成本创造出最大收益的经济组织,追求利润最大化是企业经营活动的出发点和归宿,是促进企业发展最原始也是永恒的动力,利润的多少体现了企业价值的高低。因此,利润最大化财务目标恰好反映了企业的上述本质要求。

2.便于理解、易于计量以及综合性强。利润作为企业新创造的价值,其含义广为人知。同时,计算利润的方法相对成熟,很少会产生争议。此外,利润作为反映企业经济效益的价值指标具有很强的综合性,能从整体上反映企业作为一个经济组织投入与产出的情况。正因为如此,利润对于企业来说是不可或缺的核心指标。

3.与其他指标相比较,利润更能反映企业财务资源配置的状况。筹资活动、投资活动和收益分配活动是现代企业财务活动的三大领域,是企业财务资源配置的三大环节。筹资活动要求企业在一定的筹资风险下以最低的资金成本筹集到企业经营活动所需要的资金。投资活动要求企业在控制投资风险的同时追求投资收益的最大化。收益分配活动同样也影响着企业的利润。企业前一阶段的收益分配合理与否会影响到企业后续阶段的利润大小,因为收益分配活动会影响投资者对企业未来发展的预期及投资积极性,影响企业未来的资金来源结构和资金成本,并最终影响到企业的利润。因此,筹资活动、投资活动和收益分配活动作为企业财务资源配置的三个主要环节,其效果最终主要体现在对利润的影响上。依此而论,以利润最大化作为企业财务目标能较好地发挥其对企业财务活动的导向作用。

4.利润是企业价值的基础。如前所述,企业价值最大化财务目标在观念上是可以被接受的。而要实现这一观念上的财务目标,其最终途径就是创造更多利润。在企业资本投入一定的情况下,一个企业价值的高低主要取决于其在未来创造净现金流量能力的大小。随着企业会计准则的日趋完善,会计活动所确认的利润也会更加科学,从一个较长时期来看,一个企业的净现金流量与利润在数量上是接近的。因此,企业价值最大化在一定条件下可以用利润最大化来表示。可以说,企业价值最大化与利润最大化在目标指向上是一致的,但后者比前者更具有可行性。

5.利润是制约相关者利益实现程度的物质基础。首先,一定数量的利润有利于增强企业的偿债能力,从而有利于提高债权人权益的受保障程度;相反,当一个企业出现严重亏损时,则会影响企业的偿债能力,债权人权益有可能因此而受到侵害。其次,利润是企业收益分配的主要对象,利润直接决定了股利的支付水平,进而影响到股东利益的实现程度。在人力资本所有者参与企业利润分配的情况下,利润还关系到人力资本所有者的利益。最后,利润的大小会影响到员工福利水平的高低,企业利润越大,企业内部用于职工福利的资金才会越多。鉴于此,当一个企业在追求利润最大化过程中遭遇严重挫折时,相关者的利益只能部分实现甚至受到严重损害,利益相关者之间的矛盾就会被激化;相反,当企业经济效益好时,利益相关者之间的关系会变得和谐。

由于利润作为企业财务目标存在上述优势,因而利润最大化这一企业财务目标在实践中得到了普遍认可。从总体上看,利润已成为我国企业最主要的行为目标。综上所述,利润最大化作为企业财务目标不仅在理论上是科学的,而且在实践中也获得了大量经验事实的支持。

主要参考文献

- ①伍中信,田昆儒.产权理论与中国会计学:问题与争论.北京:中国人民大学出版社,2003
- ②王庆成.财务管理目标的思考.会计研究,1999;10
- ③杨淑娥,胡元木.财务管理研究.北京:经济科学出版社,2002
- ④财政部注册会计师考试委员会办公室.财务成本管理.北京:经济科学出版社,2003