



几个西方国家的企业财务目标比较

陈毓圭 编译

由于经济制度、文化传统和政治背景等方面的差别，各国企业的财务目标之间存在较大的差别，即使同为发达资本主义国家的法国、日本、荷兰、美国等国家之间也不例外。调查表明，总体来说，财务主管都倾向于公司收益的增长这一目标，或者以总收入作为目标，如法国、日本和荷兰，或者以分红和税前收益为目标，如挪威；或者以每股收益为目标，如美国。另两个最重要的目标是股东权益收入最大化和保证资金流动性，而赞成股东财富最大化的财务主管很少，具体来说，也存在明显的差别。

1. 法国

法国的财务主管选择税后收益，因为他们相信这个目标是保证管理成功的最好的手段。在法国、日本、荷兰和挪威，并不正式使用“每股”的概念。他们也选择资金流动性这一目标。法国财务主管为了保持企业资金的流动性，常谨慎地限制分发红利，他们经常倾向于保障企业的发展和安，而不是股东财富最大化。

2. 日本

日本的财务主管也选择税后收益作为其最重要的财务目标，他们对能保证企业发展和安全的目标也很重视，而对普通股市场价值这一目标不怎么重视。

从理论上讲，直到最近几年，日本的资本市场都缺乏流动性和灵活性。第二次世界大战中，日本没有留下什么金融储蓄。由中央银行支持的日本商业银行，提供了绝大部分必要资本，以恢复战后经济。产权市场和长期债务市场只提供资本需要的很小份额。所以，直到八十年代，产权市场仍然是薄弱的，不灵活的。直到1970年，发行新的普通股，也还是按面值而低于市场价值出售。红利通常固定按照股票面值而不是根据公司经营情况分发。仅有的变化也只在发行新股时，老股东可以低于市场价格购买，而与其它股一样分红。最近几年，发新股已按市场价值出售。然

而，一般说来，日本的财务主管认为，发行股票，意味着负有固定发红利的责任，其费用不可避免地要比债务高。所以，绝大多数日本公司都维持尽可能高的负债比率。

绝大多数日本公司的普通股不是掌握在证券投资者手中，而是在有密切联系的家族和金融机构手中。这源于第二次世界大战以前的财阀传统。握有普通股的动机主要不在于证券收益，而是为确认和增进现有的债权人、供应商和消费者的关系。预期收益并不来自于红利或普通股增值，而是这些业务关系。事实上，由于这些关系被看作是永久的，股东并不打算在它们的管理期间卖出股票。而且，即使只卖出部分股票，都被看作是对这个企业失去信心，从而伤害了很好的业务关系。

密切的股东关系，也减少了由于极度地使用财务杠杆而给股东带来的风险。商业银行对公司客户也非常忠实，经常允许他们推迟还贷而支付固定红利。这也是由于中央银行在其发生支付危机的情况下会提供支持。

也有例外的情况。日本有几个大公司，如索尼、三菱，不属于任何家族集团。他们独立经营，在国际资本市场筹集长期资金。因此，他们要保持为国外贷款人所接受的债务比率和财务目标。而且，他们的股权为机构、个人以及与其没有业务关系仅为获取红利的国外投资者混合所有，因而他们的财务管理是以股东为中心的。

总之，固定的红利政策和商业银行的忠诚，也大大减少了掌握绝大部分普通股的投资者的风险。尽管财务杠杆率很高，日本的普通股东发挥了更类似于美国优先股东的作用。

3. 荷兰

与法国和日本的情形相近，荷兰的财务主管以税后收益的增长为其第一位的目标，第二位重要的目标

是股东权益收入的最大化以及保证资金流动性，几乎没有人赞同普通股市场价值最大化目标。

4. 挪威

挪威财务主管几乎将以下三个目标摆在同等重要的位置上：①股东权益收入最大化；②保持资金流动性；③支付利息和税金前的收益最大化。普通股市场价值最大化并不重要。对此，有必要探讨这些目标的制度、文化和政治背景。挪威的税制尤其不鼓励普通股市场价值最大化这一目标。许多挪威人都坚信，每个人都有从经济体制中获得同等利益的权力。因而，个人所得税是快速累进的，所有个人资产要征2—3%的财产税，包括握有的普通股。市场价值越高，财产税也越高。由于绝大多数普通股是由金融机构、信托基金以及富翁为了长期收益而严密控制的，它们不期望很高的短期市场价值，否则还要征收高额财产税。另一个税收方面的原因是，直到最近，资本收益还要征收所得税。

挪威财务报表的惯例是，降低或使收益趋于平衡。由于税收帐簿与公开帐簿是统一的，绝大多数公司趋向于减少收益，而不是反映每股收益的增加。减少税收是一个重要目标，因为公司所得税率高达60%。除了缩小报表收益外，绝大多数公司还力图利用免税储备金使收益平均化。这些储备金原是为实现国家的宏观经济目的的，如为在北挪威和其它欠发达地区投资建立的储备金。在报表中少报收益还由于害怕工会会在下一轮谈判中提出更高要求。

由于这些税收和报告惯例，挪威的财务报表不同于美国或其它地区的报表。他们不是趋向于美化财务状况以吸引投资者，而是抱怨某些幸运的收入，使之不能逃税，并对财务状况作出保守估计。对于外部投资者来说，要对证券作出正确的选择，几乎是不可能的。这使得在挪威很少有个人持有普通股，通过发新股筹集资金在私营部门的资金来源中所占比例，是微不足道的。事实上，制造业的平均负债比率达80%，几乎所有的业主权益都是通过留成收益而不是发新股积累起来。

另一个政治因素，对于理解挪威企业的财务目标，也是重要的。挪威已进入工业民主，雇员有权选择三分之一的董事会成员，这三分之一的一半或更多数量可以由雇员担当。加上其它一些民主形式，使得管理部门在作出决策或选择财务目标时非常困难。当然也有一些普通协议，普通股股东可以得到公平的现金红利。除此以外，要通过资本收益得到额外补偿，很难取得支持。

5. 美国

即使在美国，财务主管也一致选择每股收益的增长而不是普通股市场价值作为财务目标。这是因为，在他们看来，股票的市场价值是企业本身无法控制的，而收益的增长是可以实现的目标。他们倾向于以非市场手段来评价工作成绩，如收益、权益所得以及收益的增长。事实上，尽管资产的增长和销售增长并没有作为潜在的财务目标，但它们是许多企业倾向的目标。



应为会计机构“正名”

《会计法》第21条规定：“各单位根据会计业务的需要设置会计机构，或者在有关机构中设置会计人员并指定会计主管人员。”顾名思义，各单位的会计机构应当命名为会计处、会计科、会计股等。然而，纵览全国国营企业事业单位、国家机关、社会团体、军队等，设置会计机构的，绝大多数命名为财务处、财务科、财务股等，也有少数命名为财会处、财会科、财会股的，命名会计处、会计科、会计股的，除金融系统外，几乎绝少或者没有。对财务会计工作者的称呼，从职称和习惯都被人们称呼为总会计师、高级会计师、会计师、助理会计师、会计员，一般都热情地叫×会计，没有称呼为财务师、财务员或×财务的。同时，在国家规定的会计报表上也都称会计主管人员，可是，这些会计工作者所在的会计机构，且未被“正名”为会计机构。

《会计法》第21条只说“设置会计机构”，并没有说要“单独设置会计机构”。这是符合我国国情的，在我国各单位一般把会计工作与财务工作两者合并在一起，设置一个财务会计机构来统一办理财务会计工作。因为，会计工作同财务工作都是综合性的经济管理工作，它们之间又有非常密切的关系，为此，《会计法》没有规定“单独设置会计机构”，以被人们误会财务与会计工作都要分别设置机构。笔者认为纵然财务工作与会计工作可以合并在一起设置一个机构，也应该命名为财务会计处、财务会计科、财务会计股等，使其名符其实，名正言顺。

(王传沐)