

基于企业理财的 工程经济学

Financial Analysis For Engineering
and Management Decision Making

张小利 著



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

基于企业理财的 工程经济学

Financial Analysis For Engineering
and Management Decision Making

张小利 著



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

内 容 提 要

本书基于财务学和金融学理论,全面、系统地讲解了分析评价工程项目或方案的基本原则和方法,包括财务报表解读与分析、资金等值计算、现金流量识别、折现率测算、评价指标选用、风险分析以及方案优选。为了帮助读者理解和运用这些原则与方法,书中配置了大量与现实生活相联系的例子和课后练习题。此外,书中还就某些方法在国内的运用进行了探讨。

本书可作为大专院校工科本科生和研究生的教材使用,也适合于其他有兴趣的读者或用于个人及家庭开展的理财活动。

图书在版编目(CIP)数据

基于企业理财的工程经济学/张小利著. —北京:中国电力出版社, 2013.8

ISBN 978-7-5123-4861-5

I. ①基… II. ①张… III. ①企业管理—财务管理—工程经济学 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 203314 号

中国电力出版社出版、发行

(北京市东城区北京站西街 19 号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>)

北京市同江印刷厂印刷

各地新华书店经售

*

2013 年 8 月第一版 2013 年 8 月北京第一次印刷

787 毫米×1092 毫米 16 开本 21.75 印张 526 千字

印数 0001—3000 册 定价 49.00 元

敬告读者

本书封底贴有防伪标签,刮开涂层可查询真伪

本书如有印装质量问题,我社发行部负责退换

版 权 专 有 翻 印 必 究

前言

1. 工程经济学的演变发展

工程经济学的作用是通过一系列概念和方法,帮助工程技术人员及其他相关人员,分析评价工程项目/方案的经济可行性。自 19 世纪末诞生以来,工程经济学已走过了 120 多年的历程。这期间,世界发生了天翻地覆的变化,从第二次工业革命,走到了今天的循环经济和知识经济时代。与此同时,工程经济学也“与时俱进”,从单纯的工程方案费用效益分析,到市场的不确定性和风险分析,再到宏观经济环境和社会效益评价。在财务方面,工程经济学的经典文献中,不仅包含了企业财务学的基本要素和财务报表分析的内容,也开始吸收近 20 年来发展起来的一些重要新成果,包括经济增加值和实物期权决策方法。

2. 本书的宗旨

大多数与长期资产投资相关的工程项目或工程方案,都是在一个企业的背景下进行决策并实施的。这其中,工程技术人员不仅要关注技术效率,即以一定量的投入得到尽可能多的产出,也要关注经济效率,即以一定量的费用获得尽可能多的效益,更要关注如何保持并不断提高经济效率。在市场全球化和竞争国际化的大环境下,要实现更高、更持久的经济效益,工程技术人员必须能够设计并开发出满足市场需求的产品或服务,使企业得到生存和持续发展的动力。为此,除熟练掌握工程经济分析所必要的技术方法,他们还应具有更为宽广和长远的宏观视野,了解企业决策的目标、企业的发展战略、企业的市场生存之道……

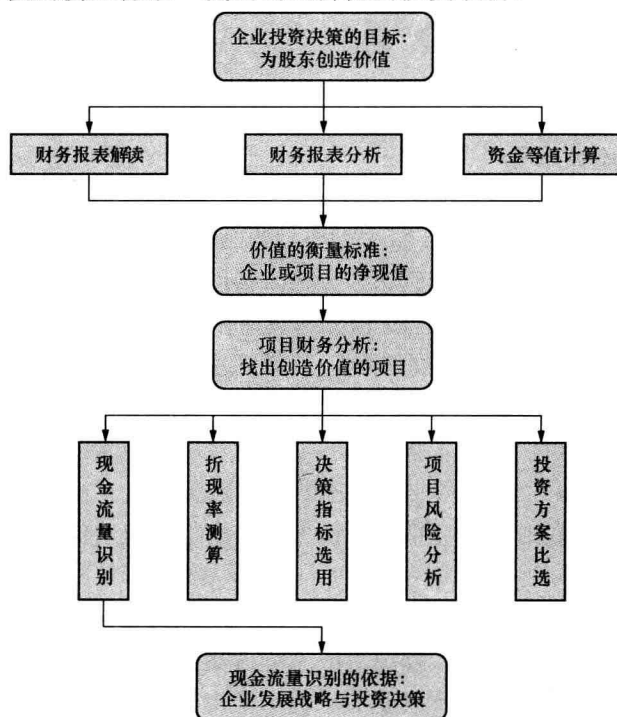
本书的宗旨就是适应上述的背景和环境,故其内容除工程经济分析所涉及的概念与方法外,还包含了企业财务学的基本知识、企业发展战略分析以及市场环境分析。

3. 本书的内容与结构

本书首先(第 1 章)探讨了包括投资决策在内的企业财务管理决策的目标或企业目标,并将其界定为股东价值最大化,同时阐述了企业为股东创造价值与负担社会责任的关系,强调了投资决策在财务决策中的重要性。在第 2~第 4 章中,为了便于读者更深入地了解企业财务决策中投资决策的财务分析,笔者用两章的篇幅介绍了企业的主要财务报表,讨论了这些报表的分析方法;用另一章(第 4 章)讨论了发生于不同时间资金流量的等值计算问题。在第 5 章中,通过讨论经济增加值和市场增加值,提出了股东价值最大化中“价值”的衡量标准,论证了股东价值最大化即是企业的净现值最大化。

在接下来的几章中,包括第 6 章和第 8~第 12 章,笔者详细地讨论了工程项目决策中财

务分析的基本内容，如现金流量识别、折现率测算、决策指标选用、风险分析以及项目方案优选等，各项内容所涉及的分析原则和采用的方法，并且通过例子演示了这些原则和方法的应用。同样，为了便于读者较深入地认识和了解项目现金流量识别的依据，书中的第7章专门探讨了企业发展战略和 market 环境与项目决策的关系。下图显示了本书的上述基本组织结构：为股东创造价值—价值的衡量标准—找出创造价值的投资项目。



4. 本书的写作特点

本书的写作特点有四。一是每章都配有一定量贴近现实生活的思考题、讨论题和/或练习题，帮助读者熟悉、理解并掌握与这一章相关的理论与方法。二是尽可能通过一个或多个例子说明不同原则和方法的应用，尽可能做到“手把手”地教会读者运用书中的原则和方法，培养读者的动手能力。三是在语言上力求通俗易懂、深入浅出、生动活泼，突出自己的写作风格，避免教材千篇一律的老面孔。四是以附录的形式向读者介绍一些与“常规”看法或做法有所不同的观点，希望以此来拓展读者的视野，扩大读者的思路。

5. 本书的适用范围

本书可作为大专院校工科本科生和研究生的教材使用，也适合于管理、工商、财务等专业的学生使用，同时，还可作为企业管理者、工程技术人员、财务人员以及计划、设计、咨询企业/部门工作人员或其他有兴趣的读者自学或培训用教材。实际上，本书中的许多基本概念和方法，也非常适用于个人或家庭开展的理财活动。

6. 鸣谢

多年来，许多人对本书的写作给予了帮助：我的在企业中从事管理和工程技术工作的家

人和亲友，为书中例子的编写提供了许多素材；我的朋友和同事对书中的概念、方法和图表制作提出了不少意见和建议；我的学生帮我查找、搜集了很多有价值的文献资料。在此，我对所有这些人表示诚挚的谢意！

本书的写作历时近二十载，增删数次，但仍感不足，望今后有机会再续。

作 者

2013 年 7 月于北京

目 录

前言

第 1 章 企业投资决策的目标	1
1.1 企业需要作哪些财务管理决策	1
1.2 企业财务管理决策的目标	3
1.2.1 为谁创造价值	3
1.2.2 委托代理问题	3
1.2.3 对股东中心说的挑战	4
1.2.4 关于利益相关者	4
1.2.5 其他社会责任	5
1.3 企业目标与发展战略	5
1.4 什么财务管理决策最重要：海尔、TCL、巨人及其他	6
1.5 企业投资活动与投资项目	7
1.6 工程经济学与企业财务学	7
1.6.1 工程与工程经济学	7
1.6.2 企业财务学	8
1.6.3 工程经济学与企业财务学的异同	8
1.6.4 为什么要从企业理财的角度来理解工程经济学	9
附录 各国企业高管眼中的企业目标	10
复习题	11
第 2 章 财务报表分析（上）——了解和认识企业财务管理问题的起点	13
2.1 企业的财务报表及其分析	13
2.1.1 财务报表的分析使用者	13
2.1.2 财务报表分析的目的和内容	14
2.1.3 财务报表分析的基本方法	15
2.2 资产负债表	17
2.2.1 资产负债表概述	17
2.2.2 资产负债表的基本内容	18
2.2.3 资产负债表与偿债能力分析	19
2.3 损益表	22

2.3.1	损益表概述	22
2.3.2	损益表的基本内容	23
2.3.3	损益表/资产负债表与盈利能力分析	23
2.3.4	损益表/资产负债表与资产使用效率分析	24
2.3.5	损益表/资产负债表与偿债能力分析	27
2.4	现金流量表	27
2.4.1	现金流量表概述	27
2.4.2	现金流量表的基本内容	29
2.4.3	现金流量表与现金流量分析	29
2.5	财务报表之间的关系与综合分析	30
2.5.1	财务报表之间的关系	31
2.5.2	财务报表综合分析——以王府井百货为例	31
	复习题	35
	练习题	36
第3章	财务报表分析(下)——换一个角度看企业的财务状况	38
3.1	管理资产负债表	38
3.1.1	管理资产负债表的格式	38
3.1.2	管理资产负债表的内容	39
3.1.3	管理资产负债表的用途	41
3.2	盈利能力分析	41
3.2.1	盈利能力分析的基本关系式及其分解	42
3.2.2	盈利能力分析框架	44
3.2.3	案例分析——王府井百货的盈利能力	44
3.3	短期偿债能力分析	48
3.3.1	企业短期偿债能力与传统评价指标的缺陷	48
3.3.2	融资配比原则	49
3.3.3	短期偿债能力评价指标	49
3.3.4	案例分析——王府井百货的流动性	50
3.3.5	使用流动性比率指标应注意的问题	52
3.3.6	提高企业流动性的途径	52
	复习题	53
	练习题	53
第4章	资金等值计算	56
4.1	资金为什么具有时间价值	56
4.2	资金等值计算与企业财务决策	57
4.3	资金时间价值的计量	57
4.3.1	利息、利率与收益、收益率	58
4.3.2	单利与复利	58
4.3.3	现金流量与现金流量图	60

4.3.4	名义利率、实际利率与连续利率	61
4.4	资金等值计算的常用方法	64
4.4.1	一次收付现金流量的等值计算	64
4.4.2	等额收付序列现金流量的等值计算	65
4.5	资金等值计算的特殊方法	68
4.5.1	永续年金现值	69
4.5.2	延期年金的等值计算	69
4.5.3	72 法则与 100 法则	70
4.5.4	不同价格的等值计算	71
4.5.5	等差序列现金流量的等值计算	73
4.5.6	等比序列现金流量的现值	76
4.5.7	资金等值计算公式中未知数的求解	78
	复习题	79
	练习题	79
第 5 章	价值的衡量	85
5.1	经济增加值	85
5.1.1	与传统评价指标的不同	85
5.1.2	经济原理	87
5.1.3	管理成效	87
5.1.4	市场指导作用	89
5.2	经济增加值的计算	90
5.2.1	简单法	90
5.2.2	调整法	92
5.3	市场增加值	93
5.3.1	经济含义	94
5.3.2	市场指导作用	94
5.4	经济增加值与市场增加值	95
5.5	什么是价值	97
5.6	经济增加值计算举例	97
5.6.1	计算加权平均资金成本	97
5.6.2	利用简单法计算经济增加值	98
5.6.3	利用调整法计算经济增加值	99
	附录 经济增加值与市场增加值在中国: 相关实证研究与应用	102
	复习题	103
	练习题	104
第 6 章	企业投资决策财务分析概述	105
6.1	项目及其分类与项目管理周期	105
6.1.1	项目及其分类	105
6.1.2	项目管理周期	106

6.2	企业投资决策中的财务分析及其目的和依据	107
6.3	财务分析的基本内容	107
6.3.1	现金流量识别	107
6.3.2	折现率测算	108
6.3.3	决策指标选用	108
6.3.4	风险分析	108
6.3.5	投资方案优选	108
6.4	财务分析的角度	109
6.5	经济分析	109
6.5.1	为什么要作经济分析	109
6.5.2	影子价格	112
6.5.3	哪些项目需要作经济分析	113
6.5.4	经济分析的特点及与财务分析的区别	113
6.6	经济分析与财务分析的关系	114
	复习题	115
第7章	现金流量识别的依据	116
7.1	企业发展战略及发展战略定位：海尔的故事	116
7.1.1	发展战略四部曲	116
7.1.2	海尔的发展战略走向	118
7.1.3	何为正确的发展战略定位	119
7.2	企业的核心竞争力	119
7.2.1	什么是企业的核心竞争力	119
7.2.2	海尔与巨人的核心竞争力	120
7.2.3	构成企业核心竞争力的要素	121
7.3	打造企业核心竞争力时应处理好的几个关系	122
7.3.1	做大与做强	123
7.3.2	一元化与多元化	123
7.3.3	传统与创新	126
7.3.4	竞争与合作	127
7.4	企业发展战略与投资决策	130
7.5	市场环境与竞争力分析	130
7.5.1	企业面临的市场环境	131
7.5.2	市场环境分析	132
7.5.3	竞争力分析	133
	附录 市场预测还有多大价值	135
	复习题	136
第8章	现金流量识别	137
8.1	东风电子公司新产品项目	137
8.2	现金流量识别的原则	139

8.2.1	实际现金流量原则	139
8.2.2	增量原则	139
8.2.3	公允市价原则	140
8.2.4	渔者老王	140
8.2.5	全部现金流量法与增量现金流量法	141
8.2.6	开车还是乘车	141
8.3	现金流量识别的内容	142
8.3.1	无关现金流量	142
8.3.2	相关现金流量	147
8.4	现金流量识别中应注意的问题	153
8.4.1	通货膨胀或通货紧缩	154
8.4.2	项目计算期的确定及其起始年份	155
8.4.3	费用效益的估算精度与估算成本	156
8.5	东风公司新产品项目的相关费用与效益	157
8.6	现金流量的归类与列示	158
8.7	东风公司新产品项目现金流量的计算	159
8.7.1	现金流入	159
8.7.2	现金流出	161
8.7.3	将项目的现金流入和流出列入现金流量表	163
	复习题	163
	练习题	164
第9章	折现率测算	166
9.1	用什么作为折现率	166
9.2	项目应采用的折现率	166
9.3	折现率的用途	167
9.4	测算折现率的依据：参照企业的资金成本	168
9.5	决定资金成本高低的主要因素与加权平均资金成本	168
9.5.1	参照企业的风险	168
9.5.2	参照企业来源资金的成本：负债与自有资金成本	170
9.5.3	参照企业的资金结构	176
9.5.4	加权平均资金成本	178
9.6	企业需要多少折现率	178
9.7	测算资金成本时应注意的问题	178
9.7.1	计算资金结构时应注意的问题	178
9.7.2	测算资金成本时 β 系数应作的调整	179
9.7.3	β 系数的局限性	181
9.8	测算资金成本的步骤	181
9.8.1	项目的风险与本企业风险相同时资金成本的计算步骤	181
9.8.2	项目的风险与本企业风险不相同资金成本的计算步骤	181

9.9 东风公司新产品项目的资金成本	182
9.9.1 项目产品与本企业产品属于同类产品时资金成本的计算	182
9.9.2 项目产品与本企业产品不属于同类产品时资金成本的计算	183
附录 A 资本资产定价模型是否仍然有效	185
附录 B 目前条件下资本资产定价模型在中国的应用	186
复习题	195
练习题	196
第 10 章 决策指标选用	198
10.1 决策指标选用的原则	198
10.1.1 有效	198
10.1.2 简明	199
10.2 非折现类指标及其评价	199
10.2.1 投资回收期	199
10.2.2 关于动态投资回收期	201
10.2.3 投资收益率	202
10.3 折现类指标及其评价	202
10.3.1 净现值	203
10.3.2 关于净现值率	205
10.3.3 内部收益率	207
10.3.4 关于差额投资内部收益率	215
10.3.5 关于外部收益率与综合收益率	216
10.4 决策指标的综合评价与选用	217
10.4.1 企业使用决策指标情况回顾	217
10.4.2 有关决策指标选用问题的国际主流观点	219
10.4.3 实际工作中指标的选用	220
10.5 东风公司新产品项目的投资回收期与净现值	220
10.5.1 投资回收期	220
10.5.2 净现值	221
复习题	221
练习题	222
第 11 章 不确定性与风险分析	224
11.1 项目的不确定性与风险及其分析	224
11.1.1 确定性、不确定性与风险	224
11.1.2 项目风险分析的基本步骤	225
11.1.3 不确定性分析与风险分析间的异同与关系	225
11.2 风险识别	226
11.2.1 专家调查法	226
11.2.2 对照检查表法	227
11.3 风险估计与评价	228

11.3.1	风险定级法	228
11.3.2	不确定性分析	229
11.3.3	概率分析	239
11.4	风险应对:把实物期权思想融入工程方案设计	253
11.4.1	风险分析的局限性	253
11.4.2	企业拥有的选择机会	254
11.4.3	实物期权方法与净现值法的关系	254
11.4.4	实物期权的种类及价值意义	255
11.4.5	实物期权与项目决策	257
	复习题	257
	练习题	258
第 12 章	项目方案优选	262
12.1	方案优选时的项目分类	262
12.1.1	合格项目与不合格项目	262
12.1.2	独立项目与互斥项目	262
12.1.3	寿命期相同项目与寿命期不同项目	263
12.1.4	关于设备更新/重置、租赁或购买及自制或外购方案	263
12.2	什么情况下需要对方案进行优选	263
12.3	方案优选的适用指标	264
12.4	寿命期相同项目的优选	266
12.4.1	有资金限制条件下的独立项目优选	266
12.4.2	无资金限制条件下的互斥项目方案优选	270
12.4.3	有资金限制条件下的互斥项目方案优选	275
12.5	寿命期不同项目的优选	276
12.5.1	有资金限制条件下的独立项目优选	276
12.5.2	有或无资金限制条件下的互斥项目方案优选	278
	复习题	287
	练习题	287
附表 1	复利系数表	290
附表 2	随机数值表	327
附表 3	标准正态分布函数值表	329
	参考文献	332

第 1 章

企业投资决策的目标

一年 365 天，企业似乎有很多事情要做，有许多问题要担忧。企业要考虑需要多少原材料库存，应收账款要占压多少资金，从供货商得到尽可能多的折扣并延迟付款，手头有没有足够的现金支付职工工资和各种费用，有了闲钱应做哪些短期投资。需要考虑如何不断以低成本筹集资金，以什么方式筹集资金，筹集短期还是长期资金，以及什么时候需要并安排还本付息；设备老化是否需要更新，需要某种设备或技术时是自行研发、租赁还是外购，如何通过新技术或工艺降低经营费用，怎样加快存货和应收账款的周转和回收，是否需要扩大现有产品的生产或研发新产品，以及采用什么样的价格和营销策略将其投入市场……



1.1 企业需要作哪些财务管理决策

上述种种企业要做的事情，或者说企业开展的活动，看似纷繁。但是，考察一下企业的现金流量表（见表 1-1），就会发现，从财务的角度讲，企业无论规模大小，无论处于什么行业，无论生产什么产品，都是只做三件事或开展三类活动，即营业活动、投资活动和筹资活动。企业所做的一切都可以归并为这三类活动中的一种，因此企业所作的一切管理决策也都是与这三类活动相关。例如，上述与设备更新改造、自制或外购、租赁或购买、研发新产品、扩大生产规模或采用新技术、新工艺降低经营费用的活动都是投资活动，与其相关的决策属于投资决策；与筹集资金、筹资成本和还本付息安排相关的活动属于筹资活动，与其相关的决策是筹资决策；而与现金、应收账款、存货和应付账款等流动资金管理及定价和市场营销相关的活动属于营业活动，即为盈利目的而维持企业运转的活动，与这类活动相关的决策属于经营决策。看一看企业的资产负债表，就会更深入地了解企业财务管理决策的这三大分类。

资产负债表反映企业在某一特定时点的财务状况，包括企业资产的总量及其构成情况，如流动资产与长期资产在总资产中所占的比例，以及资产总量的融资来源（负债与股东权益）及不同来源在总来源中所占的比例。因此，我们又称资产负债表的左半部分为投入资金，右半部分为来源资金，具体如表 1-2 所示。

就企业的三大财务管理决策而言，投资决策主要涉及资产负债表中长期资产的管理，特别是固定资产的增减，其着眼点是企业的长远发展，确定企业的发展路线和方向。所以，投资决策又称为“长期投资决策”或“战略性投资决策”，这也是本书所重点讨论的决策。筹资决策的对象是短期借款、长期负债和股东权益的增减，即企业应通过什么渠道或方式为自己的发展筹集资金。企业流动资产和流动负债（不包括短期借款）的管理是通过经营决策来实

现的。流动资产和流动负债及两者之间的关系是企业营运资金管理的基本内容，而且两者又都是短期资产或资金，因此涉及两者的经营决策又可称为“营运资金管理决策”或“短期投资决策”。

表 1-1 样 本 现 金 流 量 表

	期初现金余额
1. 营业活动产生的现金流量	
付息纳税前利润	
加：折旧	
减：流动资金投资的增加额	
减：税金	
2. 投资活动产生的现金流量	
处置长期资产	
构建长期资产	
3. 筹资活动产生的现金流量	
利息费用	
股利	
长期债务增减额	
短期债务增减额	
发行新股	
	期末现金余额

表 1-2 样 本 资 产 负 债 表

资产：	负债与股东权益：
流动资产	流动负债
现金	短期借款
交易性金融资产	应付账款
应收账款	应付款项
存货	
预付款项	长期负债
	应付债券
长期资产	长期借款
长期投资	
固定资产	股东权益
无形资产	投入资本
其他资产	留存收益



1.2 企业财务管理决策的目标

为了考核企业财务管理的效率，我们需要确立一个目标，以此作为评价财务管理决策有效性的标准。虽然利润最大化或每股收益最大化一类的指标常常被视为企业财务管理决策的目标（简称“企业目标”），但本书所确认的企业要实现的目标是使企业的价值或财富最大化。这里所谓企业的价值，是指企业全部资产的市场价值或变现价值^①。对于上市企业来说，市场价值或变现价值就是其股票的市场价格。从这个意义上讲，正确的财务管理决策应当能够不断为企业创造价值和财富的决策，或者说，应当是能够为企业带来增量价值的决策。从经济学的角度讲，增量价值实际上就是经济利润^②。因此，也可以把企业财务管理决策的目标解释为实现经济利润最大化。

之所以不采用利润最大化或每股收益^③最大化这类指标作为目标，是因为两者有一些共同的缺陷。比如，两者的计算依据都包括企业的账面利润，而在许多情况下，账目利润并不反映企业的现金流量且容易受到操纵，质量得不到保证。另外，利润最大化或每股收益最大化这类指标没有考虑企业收益的时间性和风险性，即企业不同投资所形成资产创造的收益具有不同的时间期限和风险。对于这些问题，将在本书以后的章节中作更为详尽的讨论。

1.2.1 为谁创造价值

为谁创造价值？当然是为股东创造价值。原因很简单：股东是企业资金的提供者、投资者和所有人。投资者在承担风险的情况下把资金提供给企业时，必然要求得到相应的回报，或者说，必然要求企业为其创造相应的价值和财富，使他提供的资金能够保值、增值。如果不能满足这一要求，企业将得不到新的资金来源，现有的投资者也会撤出资金，把这部分资金投向其他能够为其创造价值和财富的企业。正是在这一过程中，社会的资金得到了有效的配置。

1.2.2 委托代理问题

李先生下岗后贷款开了一家服装店，由自己经营并雇了两个店员，生意虽谈不上红火，但几年下来，不仅还清了贷款，还小有结余。于是，李先生又投资开了第二家店，并且花钱聘了一位姓王的经理，委托其代为管理。虽然开始干得不错，但一段时间以后，李先生总是感觉该店的收入达不到自己的预期，不免心里犯嘀咕：不知是王经理干劲不足还是另有其他原因？为了确保王经理的工作业绩与自己的期望相一致，他花高价请来自己的亲戚到第二家店做出纳，一是为保证资金的安全，但更重要的是监督王经理的工作。

以上故事中，李先生与王经理之间的关系就是委托代理关系，而他对他者的种种担忧和为消除担忧而采取的行动就是所谓的委托代理问题，或者说是他为委托王经理代管而付出的代理成本。

对于许多企业来说，随着规模的扩大和股东数量的增多，经营管理变得日趋复杂，且众多的股东也不可能都积极参与企业的日常管理工作，此时所有权与经营权的分离便成为一个

① 第5章将专门讨论价值的衡量问题。

② 见第5章关于经济利润的定义。

③ 每股收益又称普通股每股收益，其计算公式为：每股收益=（净利润-优先股股利）/流通在外普通股股数。

必然的选择。同时，股东委托职业经理人为其代管企业，由于双方利益的不一致，股东（委托人）追求的是自己财富的最大化，而经理（代理人）追求的是自己工资收入和福利的最大化，加之双方所拥有的信息不对称，即企业经理总是要比股东更“知根知底”，也自然会产生委托代理问题以及由此而引发的代理成本，即管理者不努力实现股东价值最大化以及监管经理行为的成本。实际上，在企业中，这种委托代理关系也存在于企业与债权人之间，以及企业高管与负责具体工作的基层经理人员和职工之间。

为了促使管理者按照股东的意愿工作，努力实现为股东创造最大化价值的目标，从而降低代理成本，必须做出某种制度上的安排，使管理者的目标与企业的目标相一致。我们将在本书的第5章中讨论某种可能的这类制度安排。

1.2.3 对股东中心说的挑战

近40多年来，特别是近10~20年来，随着经济的发展和社会的进步，人们一直对企业的目标是追求股东经济利润最大化的观点提出挑战：企业在关注所有者利益的同时，还应兼顾其他利益相关者，如管理者、职工、消费者、供应商、债权人、政府和社区的利益；企业不应仅仅对股东负责，还应负担广泛的社会责任，这在低层次上讲是企业应遵守国家的法律法规和商业道德规范，在高层次上讲是企业应在生产经营过程中注重人的价值，注重企业活动中人的健康、安全和应享有的权益，注重企业对社会的贡献，如关注产品质量、产品安全、就业、社会福利、环境保护和公益事业等，否则企业的生存和发展就会受到威胁。

然而，就目前的现实情况而言，要求企业兼顾股东以外利益相关者的利益和负担社会责任是非常困难的。这是因为，对于绝大多数企业来说，由于资金追逐利润的本性，追求经济利润最大化是其必然和唯一的具有约束力的选择，而关注其他利益相关者和负担社会责任对其并不具有自然的约束力。另外，兼顾股东以外利益相关者的利益和负担社会责任势必造成企业的目标多元化，不符合毛泽东主席关于解决问题应抓主要矛盾的思想^①，即不利于企业专注于提高效率和经济效益，因为在此种情况下，企业得不到全部正外部效果的好处，但却要负担全部负外部效果的成本^②。例如，目前我国的胡润企业社会责任排行榜的评价指标（包括企业就业人数和纳税金额、员工权益及环境保护、公益事业领导力和透明度、慈善捐款金额四个方面）和美国《财富》杂志企业社会责任评估排名的评估指标（包括股东责任、管理制度、公司战略、管理执行情况、公开披露以及是否聘用外部独立审计六个方面）均有与经济利润最大化目标相冲突的内容。同时，从较长远来看，如果企业没有效益的支持，也不会有能力兼顾股东以外利益相关者的利益和负担社会责任。此外，从考核的角度讲，由于利益相关者的范围和社会责任的标准难以明确界定，因此无法制定出统一的政策来衡量企业履行社会责任的程度，如胡润排行榜与《财富》排名所采用的评价指标就不一致。

由于上述种种原因，就目前和可预见的未来一段时间而言，经济利润最大化的目标原则仍将是企业界和学术界普遍认可的企业管理决策目标。

1.2.4 关于利益相关者

表1-3显示的是一张企业的样本损益表。根据损益表的原理，股东是最后得到企业收入

① 见毛泽东主席著名著作《矛盾论》中的第4章“主要的矛盾和主要的矛盾方面”，载于毛泽东选集第1卷第299~340页。北京：人民出版社，1991年。

② 企业的生产经营活动为他人或其他企业带来好处或造成损失，却得不到相应的报酬或负担相应的费用时，就产生了外部效果。详见第6章有关为什么要进行经济分析的论述。