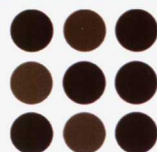


高等院校财经专业系列教材

魏明良 著



财务管理

{FINANCIAL MANAGEMENT}



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

高等院校财经专业系列教材

财 务 管 理

魏明良 主编

经济 管 理 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/魏明良主编. —北京: 经济管理出版社, 2006
ISBN 7-80207-657-9

I. 财... II. 魏... III. 企业管理: 财务管理
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 088196 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京银祥印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 杜 菲

技术编辑: 蒋 方

责任校对: 超 凡

787mm × 1092mm/16

27 印张

552 千字

2006 年 8 月第 1 版

2006 年 8 月第 1 次印刷

定价: 39.00 元

书号: ISBN 7-80207-657-9/F · 573

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

前 言

财务管理是工商企业管理活动中的一项重要内容，也是工商管理类专业的一门主干课程。本书从公司财务管理的基础知识入手，系统地讲述了公司财务管理的主要内容，使学生能够掌握公司财务管理的基本理论和基本方法，培养他们科学进行财务决策的能力。

全书共分为 18 章，本书前面 12 章是财务管理的基本内容，主要讲述财务管理基本概念与理论（第一至五章）、资本投资决策（第六至七章）、长期融资决策与资本结构决策（第八至十章）、短期融资与营运资金管理决策（第十一章、第十二章）。后面 6 章以专题形式介绍了各种特殊条件下的企业财务管理问题。

本书由武汉科技大学管理学院会计系魏明良任主编。各章编写分工为：第一至五章由魏明良执笔；第六、七、十章由李享、高峻执笔；第八、九、十一、十二章由朱新玲、高峻执笔；第十三至十八章由黎精明执笔。

本书可作为高等院校财务管理、会计等工商管理专业本科生财务管理课程的教材，也可以作为公司财务管理人员、会计人员等经济管理人员学习公司财务管理知识的参考书。

在编写本书的过程中，我们参考了国内外大量相关的文献资料。在此，向这些文献资料的作者表示由衷的感谢！限于编者的理论与业务水平，书中难免有所错漏和不妥之处，欢迎读者批评指正。

作 者
2006 年 4 月

目 录

第一章 总 论	(1)
第一节 财务管理概述	(1)
第二节 企业的组织形式	(4)
第三节 财务管理的目标与决策准则	(9)
第二章 财务管理的金融环境	(19)
第一节 金融市场	(19)
第二节 金融机构	(23)
第三节 金融工具	(26)
第四节 利息率	(30)
第五节 有效资本市场假说	(33)
第三章 财务管理的基本理念	(36)
第一节 时间价值	(36)
第二节 风险报酬	(54)
第四章 证券估价	(71)
第一节 证券估价的基本原理	(71)
第二节 债券与优先股的估价	(72)
第三节 普通股估价	(77)
第四节 普通股的其他估价方法介绍	(81)
第五章 财务分析	(87)
第一节 财务分析概述	(87)
第二节 企业偿债能力分析	(97)
第三节 企业营运能力分析	(104)
第四节 企业盈利能力分析	(108)
第五节 财务状况的综合分析	(114)
第六章 资本投资决策方法	(120)
第一节 企业投资概述	(120)
第二节 资本投资决策的基本原理	(128)
第三节 资本投资决策的主要方法	(130)

第四节 三种主要评价方法的比较分析	(142)
第七章 资本投资决策的两个关键问题	(149)
第一节 项目的现金流量分析	(149)
第二节 项目风险的处置	(161)
第八章 长期融资方式	(167)
第一节 发行普通股融资	(167)
第二节 长期借款融资	(172)
第三节 发行债券融资	(174)
第四节 其他融资方式	(180)
第九章 资本成本、杠杆效应与资本结构	(188)
第一节 资本成本概述	(188)
第二节 资本成本的计算	(190)
第三节 杠杆效应	(201)
第四节 最优资本结构的确定	(210)
第五节 资本结构理论	(218)
第十章 股利政策	(225)
第一节 股利政策理论与类型	(225)
第二节 股利支付的程序和方式	(230)
第三节 股票股利和股票分割	(232)
第四节 股票回购和远期回购合约	(236)
第十一章 营运资本管理政策与短期融资方式	(239)
第一节 营运资本管理政策	(239)
第二节 短期融资方式	(243)
第十二章 流动资产资产管理	(251)
第一节 现金管理	(251)
第二节 应收账款管理	(258)
第三节 存货管理	(266)
第十三章 企业一般性业绩评价	(274)
第一节 业绩评价概述	(274)
第二节 业绩评价的理论基础	(279)
第三节 业绩评价系统设计	(284)
第四节 绩效评估方法	(290)
第五节 综合业绩评价方法	(295)
第十四章 企业战略性业绩评价	(299)
第一节 战略性业绩评价概述	(299)
第二节 战略性业绩评价系统	(305)

第三节 经济增加值法	(310)
第四节 平衡计分卡法	(314)
第五节 绩效棱镜法	(322)
第六节 战略性业绩评价方法创新	(325)
第十五章 企业财务控制与激励机制	(329)
第一节 企业财务控制	(329)
第二节 激励概述	(340)
第三节 传统激励方法	(341)
第四节 激励方法创新	(347)
第五节 经营者激励机制的设计与实施	(352)
第十六章 企业并购财务管理	(360)
第一节 企业并购概述	(360)
第二节 企业并购的作用	(364)
第三节 并购支付方式决策	(367)
第四节 逆向并购管理	(370)
第十七章 财务能力与企业活力	(379)
第一节 财务能力管理	(379)
第二节 企业活力基础	(387)
第三节 企业活力评价	(390)
第十八章 财务组织结构与财务变革	(395)
第一节 财务组织结构	(395)
第二节 企业业务流程再造	(399)
第三节 企业内部重组的财务整合策略	(404)
第四节 集约化财务管理	(408)
附表 1 复利终值系数表 (FVIF 表)	(413)
附表 2 复利现值系数表 (PVIF 表)	(415)
附表 3 年金终值系数表 (FVIFA 表)	(417)
附表 4 年金现值系数表 (PVIFA 表)	(419)
参考文献	(421)

第一章 总 论

第一节 财务管理概述

一、Finance 的三个相关领域

Finance，金融又译作财务，是个很宽泛的概念，它涉及三个相互区别与联系的领域，即公司财务管理、金融市场与机构和投资。这些方面通常涉及相同的财务交易，但每个方面又都从不同角度处理财务交易。

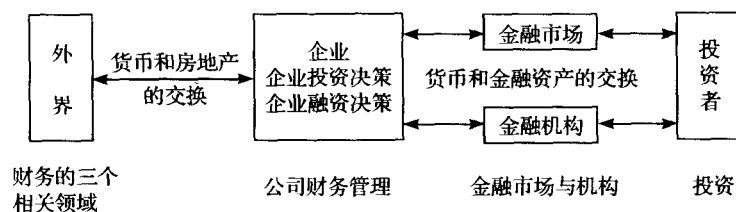


图 1-1 Finance 的三个相关领域

公司财务管理（Corporate Financial Management）简称财务管理，它主要研究与企业的投资、融资等财务决策有关的理论与方法及日常资金营运管理，包括战略、计划、分析与控制等。

金融市场与机构（Financial Markets & Institutions）主要涉及宏观经济方面的内容，它研究国家和区域乃至全球范围内的资金流动和运作规律，包括货币学、财政金融学、金融市场学等。

投资（Investment）是关于个人、机构与企业进行投资组合的决策问题，它主要研究证券及其投资组合（Portfolio）的投资决策、分析与评价。

需要强调的是，本书涉及的 Finance 仅指公司财务管理，所以，在本书中，将

不对 Finance、公司财务管理和财务管理三个词作严格区分。

二、财务管理的概念与基本内容

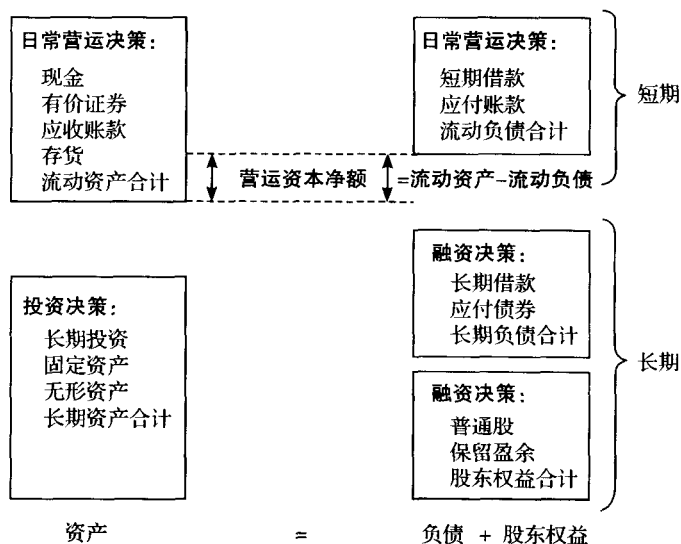


图 1-2 公司财务管理的三个基本内容与资产负债表

财务管理就是有关资金的获得和有效使用的一项管理工作。

从图 1-2 的简化资产负债表中可见，公司财务管理的内容涉及三个方面，即投资、融资与资金的日常营运，它们分别对资产负债表的不同部分产生作用（如图 1-2 所示），相应的，财务管理决策也分为投资决策、融资决策和资金日常营运决策三个部分。这三类决策中，前两类分别反映在资产负债表的左右两方。

其中，投资决策主要涉及资产方（左方），决定企业投资于哪些（长期）资产和提出是否需要建设新厂房的问题。

融资决策主要涉及负债及股东权益方（右方），它决定企业如何获得长期资金以便投资。例如，在 2004 年武钢股份公司通过增发普通股为收购母公司主业获得资金。

日常运营决策是公司财务管理决策的第三种主要类型。此类决策包括企业大量的日常营运和融资决策，主要涉及资产负债表左右两边的流动资产与流动负债——短期投资与短期融资。例如，企业规模应该多大、增长率多高、应否向客户提供信用、应否改变广告策划、应否补偿经理及其他员工等。

从图 1-2 看，笼统地说，资产负债表左方都是涉及投资——不管是短期投资还是长期投资，资产负债表右方都是涉及融资——不管是短期融资还是长期融资。

这样，我们也可以说，财务管理实际上就讲了两个方面的内容，即投资管理和融资管理。更进一步说，不管是投资管理还是融资管理，都是企业内部的资金管理，也可以说，财务管理就是资金管理。

三、财务管理在企业中的角色

不管你从事的职业是生产、营销，还是信息管理、人力资源管理，了解财务管理在公司运作中的作用都是很重要的。比如，营销人员就必须了解营销决策与资金可得性以及存货水平和生产能力之间如何相互影响（见图 1-3 的虚线）。

当然，每个公司的组织结构都会有所不同，图 1-3 是一张典型的生产性企业的组织结构图（看图时，请特别留意财务管理在其中的作用）。

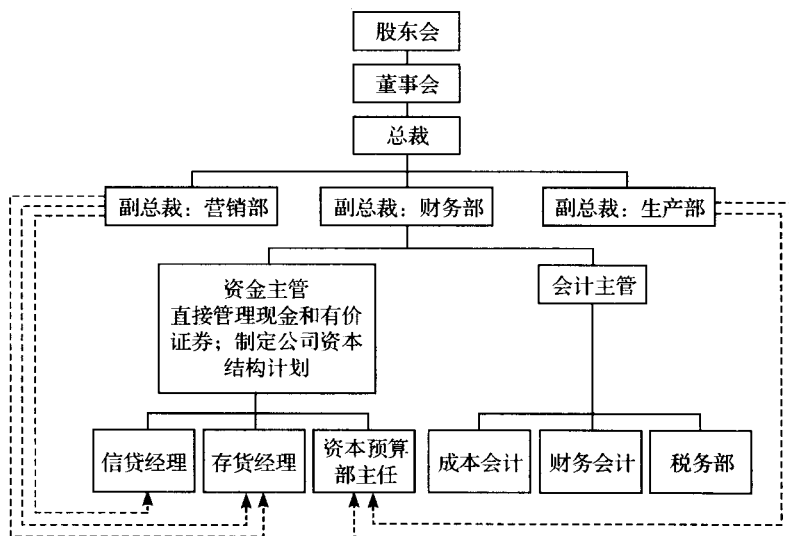


图 1-3 公司组织结构图

营销、生产与财务是公司的三大功能板块，作为财务功能板块的领导，财务副总裁或首席财务总管（CFO）直接向总裁（CEO）汇报工作。CFO 主要负责资金部和财务部，两个部门的工作又分别由资金主管（Treasurer）和会计主管（Controller）负责。

大多数企业的资金部负责公司的资本预算（固定资产投资决策分析）、现金管理、信用管理、股利支付、财务分析与计划、风险管理，并负责处理与商业银行及证券公司关系、处理与投资者的关系等。

财务部则负责会计与税收。具体职责包括：成本计算、成本管理、数据处理、总分类账、内部控制、编制财务报告、编制预算、税收分析与筹划等。

作为生产性公司的组织结构图，图 1-3 可能会给人一个错误的印象，即资金主管和会计主管之间有严格的职责划分。实际并非如此，比如，有些公司是由资金主管来负责税收分析与策划的。又比如，在一家小公司里，资金主管和会计主管可能重叠成一个职位，从而使他们的职权混在一起；因而，资金主管和会计主管的职责划分并不那么严格。

第二节 企业的组织形式

在中国大陆，法律允许的企业组织形式有四种类型：独资企业、合伙企业、股份有限公司和有限责任公司。本节我们将从财务的角度来解读这四种企业组织形式，以及不同的组织形式对企业的融资能力有何影响和面临的税收待遇差异。

一、独资企业

按照我国《个人独资企业法》的解释：独资企业是指依法在中国境内设立，由一个自然人投资，财产为投资者个人所有，投资人以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。

独资企业有如下法律特征：

1. 个人独资企业的出资人是一个自然人。

该自然人应当具有完全民事行为能力，并且不能是法律、行政法规禁止从事盈利性活动的人。

2. 个人独资企业的财产归投资者个人所有。

这里的企业财产不仅包括企业成立时投资者投入的初始财产，而且包括企业存续期间积累的财产。投资者是个人独资企业财产的唯一合法所有者。

3. 投资者以其个人财产对企业债务承担无限责任。

这是个人独资企业的重要特征。也就是说，当投资者申报登记的出资不足以清偿个人独资企业经营所负的债务时，投资者就必须以其个人财产甚至是家庭财产来清偿债务。

4. 个人独资企业不具有法人资格。

尽管个人独资企业可以起字号，并可对外以企业的名义进行商业活动，但是独资企业只是自然人的一种特殊形态，属于自然人企业范畴。

独资企业的优点是业主承担企业的全部盈亏责任，生产经营的积极性高，经营灵活，决策速度快，能够适应消费者的各种分散的需求。按照现行法律的规定，独资企业本身不缴纳企业所得税，只不过当独资企业有利润时，应把这一部分利润计入到业主的个人所得税应税收入中，由业主缴纳个人所得税；而当独资企业发生亏

损时，把亏损额从应税收入中扣除。独资企业这种组织形式在服务业中很常见，它的设立程序不复杂，设立的费用也不高。

独资企业的最大缺点是业主个人要对企业的全部债务负责。如果独资企业被起诉，那么业主也成为被告，并且承担无限连带责任，这意味着业主私人的全部财产同企业的全部财产一样可能被强制用于抵债。独资企业的另一个缺点是企业资本来源单一，筹集资金很困难，所以企业规模一般较小，难以承担大规模的经营项目。因为独资企业的生存与发展在很大程度上依赖于业主个人，所以独资企业不像其他形式的企业，对贷款人有那么强的吸引力。另外，独资企业可能无法享受政府对法人组织给予的税收等优惠政策和法人制度带来的其他好处。

个人独资企业比较适合于零星分散的小规模经营，在个体农业、手工业、零售商业以及服务行业和自由职业中所占比例较大。

二、合伙企业

合伙企业是指一种由两个或两个以上的个人充当所有者的企业组织形式，合伙人对企业的全部债务共同承担无限责任。

可见，合伙企业的所有者不止一个，它与独资企业一样不需要缴纳企业所得税，而是把合伙企业的盈利或亏损按比例分配给各个合伙人，作为各个合伙人个人所得税应税收入的一部分。与独资企业相比，合伙企业的一个潜在优势是可以筹集更多的资金。在合伙企业里，不仅有不止一个的所有者提供资金，而且贷款人也更愿意把资金贷给合伙企业，因为合伙企业的自有资金相对较多。

在合伙企业里，由于所有的合伙人都负无限责任，而且他们对债务负连带责任，因此合伙企业的合伙人要经过仔细挑选。在大多数正式的约定或合伙契约中都载明了下面的内容：各个合伙人的权利、合伙企业利润的分配方法、每个合伙人的投资额、吸收新合伙人的程序、在某个合伙人死亡或退出时合伙企业重组的程序等。按法律规定，如果合伙人之一死亡或退出，那么合伙企业就要解散了。若是如此，问题的解决就会很“棘手”，合伙企业的重组是一件很困难的事情。

合伙制企业一般适用于规模较小的企业，特别适用于那些业主的个人信誉和个人责任具有较大重要性的企业，如律师事务所、会计师事务所、诊所和资产评估事务所等。

三、股份有限公司

公司是指依照《公司法》设立的以盈利为目的的企业法人。在我国，公司制企业具体分为两种类型，即股份有限公司和有限责任公司。所以，我们也可以说，独资企业和合伙企业都是非公司制企业。

股份有限公司，简称股份公司，是指全部资本为等额股份，股东以其所持股份为限对公司承担责任，公司以其全部资产为限对公司的债务承担责任的企业法人。

其基本特征是：

1. 公司的资本总额平分为金额相等的股份，并且每股股份一般金额很小。比如在我国，上市股份公司的每股票面金额为1元人民币。

2. 股东以其认购的股份对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任。

3. 经批准，公司可以向社会公开发行股票，股票可以交易或转让。

4. 股东数不得少于规定的数目，但没有上限。

5. 每一股有一表决权，股东以其持有的股份享受权利，承担义务。

相对于其他的企业组织形式，股份有限公司的数量是相当少的，但是就单个公司而言，其规模往往又是非常巨大的，它在经济生活中所起的作用是支柱性的，因此，本书的重点将放在股份有限公司的讨论上。^①

股份有限公司的首要特点是它独立于所有者而依法存在。公司所有者的责任仅以其投资额为限，有限责任是股份有限公司比独资企业和合伙企业的优越之处。股份有限公司可以以自己的名义筹集资金，而无须所有者对这些债务承担无限责任。因此，所有者的私人资产不会被强制用于偿还股份有限公司债务。股份有限公司的所有权是用股份作为证明的，股东的股份占股份有限公司流通在外的总股份的比例代表了股东对股份有限公司所有权拥有的比例。这些股份可以很容易地进行转让，这也是股份有限公司的另一个重要优点。因为股份有限公司的存在不依赖于所有者，它的寿命不受所有者生命的限制（这不同于独资企业和合伙企业），即使单个所有者死亡或售出股票，股份有限公司照样可以继续存在。

由于上述优点，如有限责任、股份通过普通股买卖而易于转让、永续存在及公司筹集资金的能力与所有者分离等，股份有限公司在19~20世纪才得以蓬勃发展。

为了适应经济的发展，企业对资金的需求增大，独资企业和合伙企业已被证明不是令人满意的企业组织形式，而股份有限公司能满足这一要求，因此它已经成为当前最重要的一种企业组织形式。股份有限公司可能存在的不足之处与税收有关，即公司的利润要双重纳税：一方面，公司要就其收入缴纳企业所得税；另一方面，股东在收到公司发放的现金股利时也要纳税。股份公司的其他缺点还有：设立的期间较长、程序烦琐，需要向批准设立的机构缴纳申请费等。所以，股份有限公司的设立比独资企业和合伙企业的设立都要麻烦。

四、有限责任公司

有限责任公司，简称有限公司，是指由两个以上股东^②共同出资组建，股东以其出资额为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任的企业法人。

^① 企业组织形式不同，但是其财务管理基本原理还是相同的。

^② 国有独资有限责任公司是个例外。

其基本特征是：

1. 公司的全部资产不分为等额股份。
2. 公司向股东签发的是出资证明书（即股单），不发行股票。
3. 公司股份的转让有严格限制。
4. 股东人数受限制，不得超过一定限额，比如在我国，股东人数不得超过 50 人。
5. 股东以其出资比例，享受权利，承担义务。

有限责任公司有如下的特点：

有限责任公司的股东对有限责任公司义务的责任仅限于投资额。倘若公司破产或在民事诉讼案中败诉，股东损失至多为其投资额。

有限责任公司形式有一个与股份有限公司一样的重大缺点，即它必须就其所得纳税。所以，以现金股利支付给股东的经营收益要重复纳税——先由公司纳税再由股东纳税。

许多中小规模的企业往往采取这种公司形式。这样，既可享受政府对法人组织给予的税收等优惠政策和法人制度带来的其他好处，又能保持少数出资人的封闭式经营。

五、企业组织形式选择中的财务问题

财务管理开始于企业正式成立之前。企业组织形式的选择会影响企业今后的融资能力，以及投资者面临的税收环境。

在此前的论述中，可以看到公司制企业（有限责任公司和股份有限公司）与非公司制企业（独资企业和合伙企业）的法律身份不同、对企业的债务承担责任的大小不同、财产组织形式也不同，所以，国家对这些企业规定的纳税义务也不同。企业的投资者要想最大限度地减少税金支出，增加自身的税后收入，必须选择合理的企业组织形式，从而避开不利于自身发展的纳税条款。这里我们通过一个实例来考察一下不同的企业组织形式对税负的影响问题。

表 1-1 企业组织形式优缺点一览表

独资企业	合伙企业	有限责任公司	股份有限公司
有限生命 无限责任	生命很有限 无限责任	无限生命 有限责任	无限生命 有限责任
融资力差 规模小	融资力有限 规模有限	融资力较强 规模较大	融资能力强 规模很大
单一课税	单一课税	双重课税	双重课税
成立简单 限制少	成立简单 限制少	成立比较简单	成立与信息披露 成本高

【例 1-1】小李和哥哥合伙开了一家清洁服务部，小张和自己的哥哥也共同投资注册了一家清洁有限责任公司，两家企业都开展对写字楼及商业大厦的外墙清洁服务业务。

小李和小张的企业一年都赚了 100 万元，可是交完税后小李哥俩净赚了 60 多万元，而小张哥俩真正拿到手上时却只有 50 多万元，这一下就少了 10 多万元。请用相关税收知识解释这个差异？

在解决这个问题之前，我们来看一下相关税收知识：

1. 内资公司所得税一般规定。

表 1-2 内资公司所得税税率一般规定

纳税主体	适用税率（%）
应税所得额低于 3 万元（含）	18
3 万 ~ 10 万元（含）	27
超过 10 万元	33

2. 个体工商户的生产、经营所得和对企事业单位的承包经营、承租经营所得以及个人独资企业和合伙企业投资者的生产经营所得，适用税率见表 1-3。

表 1-3 个人所得税税率表

级数	全年应纳税所得额	税率（%）	速算扣除数
一	5000 元以下（含）	5	0
二	5000 ~ 1 万元（含）	10	250
三	1 万 ~ 3 万元（含）	20	1250
四	3 万 ~ 5 万元（含）	30	4250
五	5 万元以上	35	6750

3. 利息、股息、红利所得，特许权使用费所得，财产租赁所得，偶然所得和其他所得适用比例税率 20%。

【解析】公司的营业利润在企业环节课征所得税，税后利润以股息形式分配给股东时，股东还得再缴纳一次个人所得税——双重纳税；合伙企业的利润不用缴纳企业所得税，仅就合伙企业的经营所得缴纳个人所得税。

（1）小李的企业是合伙企业（利润兄弟俩五五分），按照现行税法的规定合伙企业的投资者应缴纳个人所得税（当地规定个人投资者的税前费用扣除标准为 2000 元/月）。哥俩实际到手的钱共有 680300 元。

哥俩每人缴纳个税： $[1000000 \div 2 - 2000 \times 12] \times 35\% - 6750 = 159850$ （元）

哥俩每人税后收益： $500000 - 159850 = 340150$ （元）

哥俩共获净利： $340150 \times 2 = 680300$ （元）

(2) 小张的企业是有限责任公司，按照现行税法的规定应先缴纳企业所得税，另外，小张哥俩从公司取得的分红还需再缴纳个税，所以实际上小张哥俩最后拿到手上的钱一共只有 536000 元。

公司所得税： $1000000 \times 33\% = 330000$ （元）

哥俩共缴纳个人所得税： $(1000000 - 330000) \times 20\% = 134000$ （元）

哥俩最后净得： $1000000 - 330000 - 134000 = 536000$ （元）

由于有限责任公司比合伙企业要多缴纳一道税，所以小张哥俩的净收入比小李哥俩的净收入少了 144300 元。

当然，一个企业如果想长期地生存发展，并不断壮大，只考虑税收成本是不够的，必须进行全面衡量，考虑不同组织企业的利弊，审慎选择设立企业的组织形式。

一般来说，对于规模庞大，管理水平要求较高的大企业，宜采用公司形式，股份有限公司应作为其优先选择。这不仅是因为，规模较大的企业融资难度较大，而且在于，这类企业管理相对困难，经营风险大，如果采用合伙企业的组织形式，很难健康地运转起来。一般来说，规模较大的企业，在外地甚至是国外，都会有自己的分支机构，如果采用合伙企业的形式，不仅分支机构很难设立，并会因为企业不具有法人资格，很难享受到各种税收优惠。

对于规模不大的企业，采用合伙企业比较合适。首先，企业管理难度不大，合伙共管也可以见到成效；其次，这类企业基本上不涉及对外投资的问题，分支机构也较少；最后，又能因为纳税规定上的优惠，而获得不少利润，这部分利润可以视为是在企业合理选择组织形式下产生的。

第三节 财务管理的目标与决策准则

财务管理工作不可以没有目标，只有比照目标，我们才能判断一项财务决策是否有效率。管理学大师西蒙认为，“管理就是决策”，可见决策在管理中的重要性。而决策并非是凭空作出的，决策者必须事先就有一些主观意愿，即决策目标。换句话说，如果你不知道目的地在哪儿，那么在作出“前进”的决策后，你怎么知道会不会南辕北辙呢？

一、财务管理的目标

上面提到，没有目标是无法进行决策的，所以，企业管理过程中，常常要设定

一些目标，做到有的放矢。比如，销售收入、市场占有率，还有就是社会责任等，这些我们可以称之为短期目标，那么长期目标又有哪些呢？

比较常见的长期目标包括如下的一些说法，比如利润最大化、每股盈余最大化、股东财富最大化等。现实生活中，许多人认为利润最大化是公司的目标，但在本书中，我们假定公司的目标是股东财富最大化。

（一）利润最大化

企业的目标为什么是股东财富最大化而不是利润最大化呢？我们认为，利润最大化不是经营目标至少有三个重要的原因。

1. 利润最大化概念模糊不清。

利润有许多不同的定义，比如是短期利润还是长期利润最大化？是总的税后利润还是每股利润最大化？这些模糊概念可能导致决策中的混乱。因为短期利润很丰厚的项目，长期利润不见得会同样丰厚，反之亦然；总的税后利润增长了，但是每股税后利润不见得会同步增长，反之亦然。

2. 利润最大化忽视了货币的时间价值。

我们知道，同一时点上的1元钱本币与外币的价值可能相差巨大，相似的，不同时点上的1元钱本币的价值也可能相差巨大。这就是货币的时间价值问题。利润最大化没有明确区分今天所获和未来（如一年后的今天）所获1元钱。

比如，两个项目，假设它们都是采用现金制来核算的，除了投资额均为5000万元：A项目在第1年末产生5000万元利润后每年利润都为0直至100年终了，B项目在前99年利润都是0，在100年末一次性产生5000万元利润后寿命终结。按照利润最大化的判别，选择项目B似乎是没有疑问的，但是问题是这种选择不见得就正确。在学习了后面的时间价值观念之后，我们可以回过头来试一试，当贴现率为10%的时候B项目的5000万元的利润在0点上的价值，它比A项目的利润价值大些还是小些？

3. 利润最大化忽略了不同方案之间的风险差异。

通常情况下，当就两个报酬相同而风险不同的方案进行选择时，大多数人都选择风险较低的方案。这就使得低风险方案更有价值，而利润最大化却无视这种价值上的差异。使用利润最大化作为决策目标，可能会刺激管理者选择高预期回报，同时也是高风险的项目，这可能最终会导致企业的破产。

当然，利润最大化还有一些近似的提法，如每股盈余最大化，它与利润最大化的区别在于利润最大化存在“指代不明”，而“每股盈余”则是有明确定义的一个财务指标。但是，尽管如此，每股盈余仍然无法弥补利润最大化的其他缺陷。