

2008年中级会计职称财务管理讲义第1章 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/492/2021\\_2022\\_2008\\_E5\\_B9\\_B4\\_E4\\_B8\\_AD\\_c67\\_492734.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/492/2021_2022_2008_E5_B9_B4_E4_B8_AD_c67_492734.htm) 第1章讲义一、企业财务活动的内容二、最具有代表性的财务管理目标（一）利润最大化这种观点的缺点是：1.利润是指企业一定时期实现的税后净利润，没有考虑资金的时间价值；2.没有考虑风险因素；3.没有考虑获得的利润与投入资本的关系；4.导致企业的短期行为与企业发展的战略目标相背离。（二）每股收益最大化站在普通股角度，每一股普通股所享有的净利润。如果没有优先股，那么净利润除以普通股的总股数就是每股利润。也称每股收益。与利润最大化目标一样，该指标仍然没有考虑资金的时间价值和风险因素，也不能避免企业的短期行为。但这个观点的优点是考虑了股东的投入和相应的回报之间的投入产出关系。这个指标的分子（净利润）反映的是给普通股股东带来的回报，分母（普通股股数）在一定程度上反映股东在公司的投入，比如，公司普通股每股发行价格是5元，发行1000万股，总市价是 $5 \times 1000 = 5000$ 万元，表明股东在公司的投入资本是5000万元，假设每股价格不变，如果发行1亿股，那么股东在公司投入的资本就是5亿元，所以，在股票价格不变的前提条件下，股数的多少在一定程度上反映股东在公司的投入是多少，因此这个指标可以反映股东的投入与产出之间的关系。（三）企业价值最大化目标1.企业的价值是指企业未来能给投资者带来的经济利益的流入所折成的现值，既然要折现，所以，考虑了资金时间价值因素；2.将未来带来的经济利益的流入折成现值的时候，通常情况下用股东要



求的报酬率作为折现率，股东要求的报酬率包括无风险报酬率和风险报酬率，风险程度越高，风险报酬率越高，计算企业价值的折现率就越大，其选择的折现率是包含有风险因素的折现率，即考虑了风险因素；3.企业的市场价值是未来持续经营过程中源源不断持续的流入折现的结果，追求企业价值最大化必须确保这种流入是持续、长久的，所以，克服了企业的短期行为与企业发展的战略目标相背离的情形；4.在成熟的证券市场条件下，股票价格的高低通常情况下可以反映股票的价值，也就是可以反映企业的价值，如果市场是有效的、完善的、健全的，那么，股票价格越高，企业价值就越大。所以，追求企业价值最大化就等同于追求股票价格的最大化。从公司内部管理的角度来讲，影响股票价格的主要因素取决于公司的经营业绩，取决于公司给股东回报的高低，公司给股东回报的高低是通过每股收益来反映的。所以，不考虑其他因素，每股收益越大，每股价格就越高，企业价值就越大，每股收益恰恰反映了投入资本与获得利润之间的配比关系。综上所述，追求企业价值最大化克服了利润最大化的四个缺点：（1）考虑了资金时间价值和投资的风险价值；（2）考虑了风险；（3）克服了短期行为，追求的是长远发展；（4）考虑了投入资本与获得利润之间的配比关系。除此，其还有两个独特的优点：（1）有利于社会资源的合理配置（2）反映了对企业资产保值增值的要求；以企业价值最大化作为财务管理的目标也存在一定的局限性，股票价格的高低可以反映企业价值的大小，要有两个前提假设：（1）市场是有效、完善、健全的；（2）影响股票价值的唯一因素就是每股收益。但这种假设在现实中是很难成立的，所以，股票



价格的高低并不能客观的反映其真实价值，而且影响股票价格的因素很多，所以，股票价格的变动并不能真实地反映企业价值的变动。企业价值最大化目标实际上是强调在权衡企业相关利益的约束条件下，最终能够实现所有者或股东权益的最大化。例：在下列各项中，能够反映上市公司价值最大化目标实现程度的最佳指标是（ ）。（2004年）A、总资产报酬率B、净资产收益率C、每股市价D、每股利润〔答案〕C〔解析〕股东财富最大化，即追求企业价值最大化是现代企业财务管理的目标。对于上市公司来讲，其市价总值等于其总股数乘以每股市价，在股数不变的情况下，其市价总值的大小取决于其每股市价的高低。

三、所有者与经营者、所有者与债权人的利益冲突及协调方法

（一）所有者与经营者的矛盾与协调

经营者和所有者的主要矛盾，就是经营者希望在提高企业价值和股东财富的同时，能更多地增加享受成本；而所有者和股东则希望以较小的享受成本支出带来更高的企业价值或股东财富。协调所有者与经营者矛盾的主要方法有：（1）解聘；（2）接收；（3）激励。接收是通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误、经营不力，未能采取一切有效措施使企业价值提高，该公司就可能被其他公司接收或吞并，相应经营者也会被解聘。为此，经营者了为避免这种接收，必须采取一切措施提高股票市价。

（二）所有者与债权人的矛盾与协调

债权人希望能够在债权到期时安全收回债权，所以，债权人希望企业的负债程度越低越好，而企业的所有者希望在资金回报率高于借入资金利息率的前提下，扩大负债规模带来额外的剩余。比如，投入资金的使用回报率是10%，借入资金利息率是6%，10%的回



报率补偿了6%的利息率之后，还能给股东带来剩余的4%。在这个前提下，股东希望负债程度高一些，而债权人希望负债程度低一些，这样就产生了矛盾。协调所有者与债权人矛盾的主要方法有：（1）附限制性条款的借款；（2）收回借款或停止借款。例：下列各项中，不能协调所有者与债权人之间矛盾的方式是（ ）。（2005年）A、市场对公司强行接收或吞并B、债权人通过合同实施限制性借款C、债权人停止借款D、债权人收回借款〔答案〕A〔解析〕为协调所有者与债权人之间矛盾，通常采用的方式是：限制性借债；收回借款或停止借款。四、利率的一般计算公式资金的利率通常由三个部分组成：（1）纯利率；（2）通货膨胀补偿率（或称通货膨胀贴水）；（3）风险收益率。纯利率是指没有风险和通货膨胀情况下的均衡点利率。风险收益率包括违约风险收益率、流动性风险收益率和期限风险收益率。期限风险收益率是指为了弥补因偿债期长而带来的风险，由债权人要求提高的利率 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)