

注册会计师

财务成本管理

精讲班

授课教师： 储成兵

第一章 财务管理基本原理



第一章 财务管理基本原理

本章考情分析

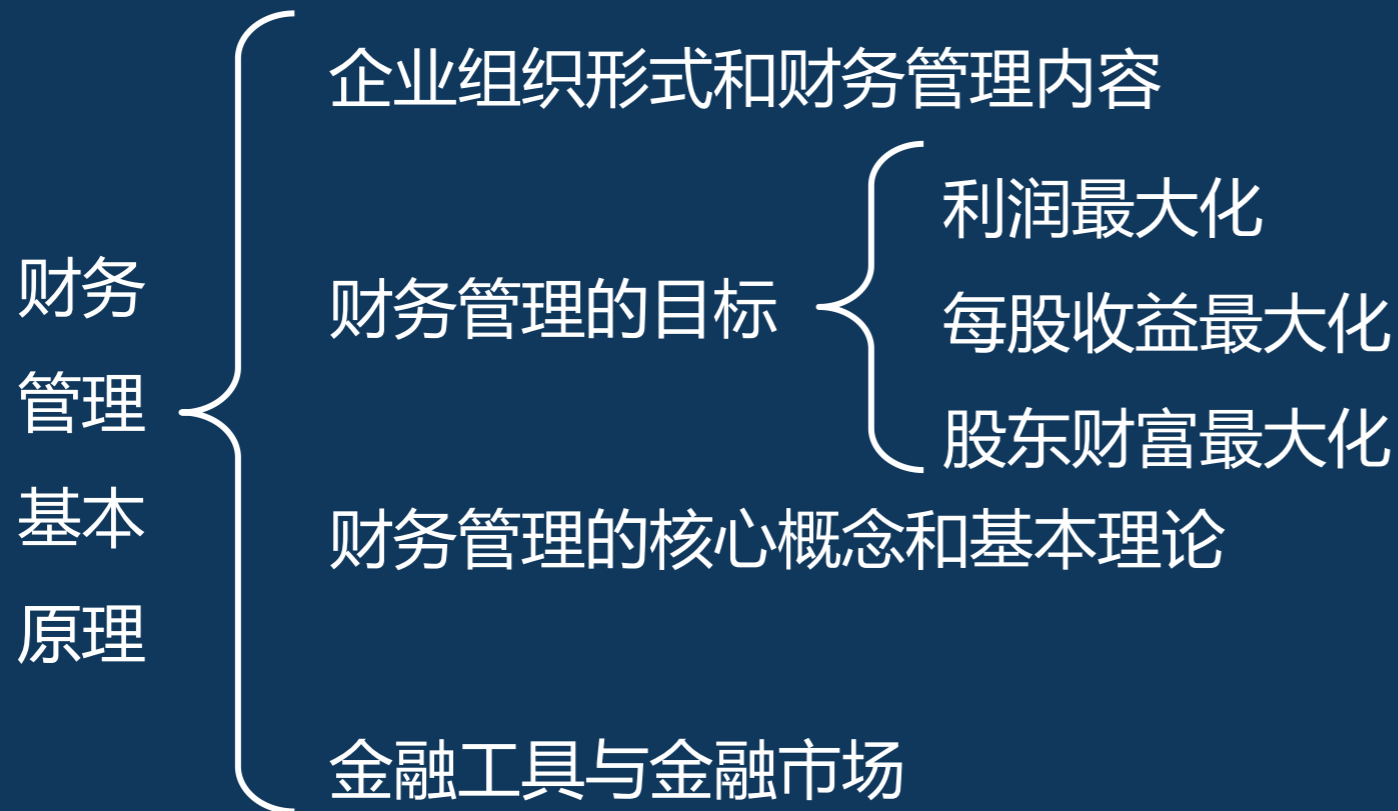
本章主要内容是财务管理的基本理论和基础知识。从考试情况看，属于非重点章节，近3年的考分一般在2分左右；

本章的考试题型均为客观题（单选、多选），一般难度不大；

本章大纲要求理解财务管理目标、利益相关者的要求以及金融市场的有关知识。

第一章 财务管理基本原理

本章基本内容框架



第一节 企业组织形式和财务管理内容

一、企业的组织形式

比较项目	个人独资企业	合伙企业	公司制企业
投资人	一个自然人	两个或两个以上的自然人，有时也包括法人或其他组织。	多样化
承担的责任	无限债务责任	普通合伙人对企业债务须承担无限、连带责任。	有限责任
企业寿命	受限于业主的寿命 (所有者死亡即终止)	合伙人卖出所持有的 份额或死亡	无限存续
权益转让	较难	较难	股权便于转让
纳税	个人所得税	个人所得税	企业所得税 和个人所得税 (双重纳税)
代理问题	——	——	存在代理问题

第一节 企业组织形式和财务管理内容

【注意1】无限责任是指当企业的全部财产不足以清偿到期债务时，投资人应以个人的其他财产用于清偿。

【注意2】普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。

【注意3】有限责任公司股东以其认缴的出资额为限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。

第一节 企业组织形式和财务管理内容

二、财务管理的主要内容

筹资活动（长期、短期）

长期筹资管理

投资活动（长期、短期）

长期投资管理

营业活动

营运资本管理

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

一、财务管理基本目标

企业目标也称为企业的财务目标。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

主张	理由及解释	存在的问题
利润最大化	利润代表企业新创造的财富，利润越多说明企业财富增加得越多，越接近企业的目标。	(1) 没有考虑利润的取得时间； (2) 没有考虑所获利润与所投入资本额的关系； (3) 没有考虑获取利润与所承担风险的关系。

【注意】如果假设投入资本相同、利润取得的时间相同、相关的风险也相同，利润最大化是一个可以接受的概念。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

主张	理由及解释	存在的问题
每股收益最大化	把利润和股东投入的资本联系起来考虑。	(1) 没有考虑每股收益取得的时间; (2) 没有考虑每股收益的风险。 与利润最大化观点相比较, 唯一的进步在于考虑了投入资本与获得利润之间的比例关系。

【注意】如果假设风险相同、每股收益的时间相同, 每股收益最大化也是一个可以接受的概念。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

主张	要点	说明
股东财富最大化 (股东财富增加的最大化)	<p>(1) 股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量;</p> <p>(2) 股东财富的增加可以用权益的市场增加值(即股东权益的市场价值与股东投资资本的差额)来衡量。</p> <p>(3) 主张股东财富最大化,并非不考虑利益相关者的利益。</p>	<p>(1) 假设股东投资资本不变,股价最大化与增加股东财富具有同等意义。</p> <p>(2) 假设股东投资资本和债务价值不变,企业价值最大化与增加股东财富具有相同的意义。</p> <p>(3) 企业与股东之间的交易会影响股价,但不影响股东财富。</p>

$$\begin{aligned}\text{股东财富最大化} &= \text{股东权益的市场价值} - \text{股东投资资本} \\ &= \text{企业价值} - \text{债务价值} - \text{股东投资资本}\end{aligned}$$

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

【例-单选题】（2014）在股东投资资本不变的情况下，下列各项中能够体现股东财富最大化这一财务管理目标的是（ ）。

- A.利润最大化
- B.每股收益最大化
- C.每股股价最大化
- D.企业价值最大化

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

【答案】C

【解析】股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量，
股东权益的市场价值 = 股东持有的股数 × 每股股价，在股东投资资本不变的情况下，股东持有的股数不变，所以，每股股价最大化就意味着股东权益的市场价值最大化，即意味着股东财富最大化。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

二、利益相关者的要求

(一) 经营者的利益要求与协调

	冲突	利益背离表现	协调方法
经营者的利益要求与协调	股东的目标是使自己的财富最大化，而经营者的目标是增加报酬、增加闲暇时间和避免风险。	经营者背离股东目标的表现，主要体现在以下两方面，即道德风险和逆向选择。	协调方法是监督和激励。 最佳的解决办法是：力求使得监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失三者之和最小。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

(二) 债权人的利益要求与协调

	冲突	利益背离表现	协调方法
债权人的利益要求与协调	债权人希望到期安全收回本金和利息；而 股东 由于其承担有限责任，在总资产报酬率高于借款利息率的前提下，希望进一步扩大负债，以充分发挥负债筹资的财务杠杆效应，以争取更高的净资产收益率。	(1) 股东不经债权人的同意， 投资于比债权人预期风险要高的新项目 ； (2) 股东为了提高公司的利润，不征得债权人的同意而迫使公司管理当局 发行新债 ，致使旧债券的价值下降，使旧债权人蒙受损失。	债权人防止其利益被损害的方法，除了寻求立法保护外，通常采取以下措施： (1) 在借款合同中加入 限制性条款 ，如规定资金的用途，规定不得发行新债或限制发行新债的数额等； (2) 发现公司有剥夺其财产意图时， 拒绝进一步合作，不再提供新的借款或提前收回借款 。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

(三) 其他利益相关者的利益要求与协调 (了解)

利益相关者	注意的问题	协调冲突的方法办法
有两种：一是合同利益相关者，二是非合同利益相关者	<p>(1) 主张股东财富最大化，并非不考虑利益相关者的利益。股东权益是剩余权益，只有满足了其他方面的利益之后才会有股东的利益；</p> <p>(2) 股东和其他利益相关者之间既有共同利益，也有利益冲突。</p>	<p>(1) 法律；</p> <p>(2) 道德规范的约束</p>

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

【例题·多选题】（2015年）为防止经营者背离股东目标，股东可采取的措施有（ ）。

- A.对经营者实行固定年薪制
- B.要求经营者定期披露信息
- C.给予经营者股票期权奖励
- D.聘请注册会计师审计财务报告

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

【答案】BCD

【解析】为了防止经营者背离股东目标，一般有两种方式：监督和激励。选项C属于激励措施，选项BD属于监督措施。

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

【例题·多选题】（2016年）公司的下列行为中，可能损害债权人利益的有（ ）。

- A.提高股利支付率
- B.加大为其他企业提供的担保
- C.加大高风险投资比例
- D.提高资产负债率

第二节 财务管理的目标与利益相关者的要求

【答案】 ABCD

【解析】 提高股利支付率使现金流出增加，降低了对债权人保障程度，选项A是答案；为其他企业提供担保，增加了或有负债金额，降低了偿债能力，选项B是答案；投资于比债权人预期风险更高的项目，项目成功超额利润归股东独享，如果项目失败，股东和债权人共担损失，损害债权人利益，选项C是答案；提高资产负债率，偿债能力下降，财务风险提高，会损害债权人利益，选项D是答案。

第三节 财务管理的核心概念和基本理论（了解）

一、财务管理的核心概念

财务管理的核心概念是货币时间、风险与报酬。

（一）货币时间价值（会在第三章详细阐述）

货币的时间价值是指货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值。

货币时间价值的原则的首要应用是现值概念。另一个重要应用是“早收晚付”

（二）风险与报酬（会在第三章详细阐述）

风险与报酬之间存在权衡关系，一般来说，高收益的投资机会必然伴随着巨大的风险，风险小的投资机会必然只有较低的收益。

第三节 财务管理的核心概念和基本理论

二、财务管理的基本理论

现金流量理论	关于现金、现金流量和自由现金流量的理论，是财务管理最为基础性的理论
价值评估理论	关于内在价值、净增加值和价值评估模型的理论。
风险评估理论	风险导致财务收益的不确定性，理论上，风险与收益成正比。
投资组合理论	投资组合的收益等于组合内各证券收益的加权平均收益，但其风险并不等于组合内各证券风险的加权平均数，投资组合能降低非系统性风险。
资本结构理论	资本结构是指公司各种长期资本（所有者权益和长期债务）的构成及比例关系。

第四节 金融工具与金融市场

一、金融工具的类型

金融工具是使一个公司形成金融资产，同时使另一个公司形成金融负债或权益工具的任何合约。金融工具包括债券、股票、外汇、保单等。

金融工具的特征：

- (1) 期限性；
- (2) 流动性；
- (3) 风险性；
- (4) 收益性。

第四节 金融工具与金融市场

金融工具一般可以分为以下三类：

- (1) 固定收益证券（是指能够提供固定或根据固定公式计算出来的现金流的债券）；
- (2) 权益证券；
- (3) 衍生证券。

第四节 金融工具与金融市场

二、金融市场的类型

分类标准	分类	特点
按照所交易的金融工具的期限是否超过1年	货币市场	是短期金融工具交易的市场，交易的证券期限不超过1年。货币市场工具包括短期国债（国库券）、可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等。
	资本市场	是指期限在1年以上的金融资产交易市场。它包括两个部分：银行中长期存贷市场和有价证券市场。资本市场的工具包括股票、公司债券、长期政府债券和银行长期贷款。
按照证券的不同属性	债务市场	债务市场交易的对象是债务凭证。
	股权市场	股权市场交易的对象是股票。

第四节 金融工具与金融市场

按照所 交易证 券是初 次发行 还是已 经发行	一级市场	也称发行市场或初级市场，是资金需求者将证券首次出售给公众时形成的市场。
	二级市场	是在证券发行后，各种证券在不同投资者之间买卖流通所形成的市场，也称流通市场或次级市场。
按照 交易 程序	场内交易 市场	指各种证券的交易所。证券交易所有固定的场所、固定的交易时间和规范的交易规则。
	场外交易 市场	没有固定场所，而由很多拥有证券的交易商分别进行。

第四节 金融工具与金融市场

【例-单选题】（2015年）下列各项中，属于货币市场工具的是（ ）。

- A. 优先股
- B. 可转换债券
- C. 银行长期贷款
- D. 银行承兑汇票

第四节 金融工具与金融市场

【答案】D

【解析】货币市场是短期金融工具交易的市场，交易的证券期限不超过1年。包括短期国债(在英美称为国库券)、大额可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等。所以，选项D正确。

第四节 金融工具与金融市场

三、金融市场的参与者

居民、企业和政府

第四节 金融工具与金融市场

四、金融中介机构

(一) 商业银行

(二) 保险公司

(三) 投资基金

(四) 证券市场机构

1. 证券交易所

2. 证券公司

第四节 金融工具与金融市场

五、金融市场的功能

基本功能：

- 1.资金融通功能；
- 2.风险分配功能。

附带功能：

- 1.价格发现功能；
- 2.调节经济功能；
- 3.节约信息成本的功能。

第四节 金融工具与金融市场

六、资本市场效率

(一) 资本市场效率的含义

1. “有效资本市场”是指市场上的价格能够同步地、完全地反映全部的可用信息。

第四节 金融工具与金融市场

2. 资本市场有效的外部标志

(1) 证券的有关信息能够充分地披露和均匀地分布, 使每个投资者在同一时间内得到等量等质的信息。若每个投资者都能根据自己掌握的信息及时进行理性决策, 则任何投资者都不能获得超额收益 (即内在价值 = 市场价格; 预期报酬率 = 必要报酬率)。

(2) 价格能迅速地根据有关信息而变动, 而不是没有反应或反应迟钝, 即已被价格充分吸收的信息不会对未来价格产生影响。

第四节 金融工具与金融市场

(二) 资本市场有效的基础条件——满足下列条件之

理性的投资人	1.市场发布新信息时，所有投资者都会以理性的方式调整自己对股价的估计； 2.理性的预期决定了股价——理性的投资者立即会接受新的价格，不会等待项目全部实施后才调整自己的价格。
独立的理性偏差	每个投资人都是 独立 的→预期的偏差是随机的，而不是系统的→非理性行为可以 互相抵消 →股价变动与理性预期一致，市场仍然有效。
套利	非理性的投资人的偏差不能互相抵消时，理性的专业投资人会重新配置资产组合，进行套利交易，使股价恢复理性预期。

第四节 金融工具与金融市场

(三) 有效资本市场对财务管理的意义

1. 管理者不能通过改变会计方法提升股票价值。

在半强式有效市场中，财务报告信息（即公开信息）可以被股价完全吸收。

2. 管理者不能通过金融投机获利。

3. 关注自己公司的股价是有益的。

(1) 有效市场中，财务决策会改变企业状况，而企业状况会及时被市场价格所反映。

(2) 资本市场既是企业的一面镜子，又是企业行为的校正器。

第四节 金融工具与金融市场

(四) 市场有效性的理论研究 (了解)

(五) 有效市场效率的区分

根据三种信息 (历史、公开、内部) 可以把资本市场分成三种：

弱势有效资本市场：股价只反映历史信息的市场。

半强势有效资本市场：股价不仅反映历史信息，还能反映所有的公开信息的市场。

强势有效资本市场：股价不仅能反映历史信息和公开的信息，还能反映内部信息的市场。

第四节 金融工具与金融市场

1.弱式有效市场

特征	有关证券的历史信息已经被充分披露、均匀分布和完全使用，对证券的现在和未来价格变动没有任何影响，任何投资者无法通过分析历史信息获取超额收益。
检验方法	随机游走模型、过滤检验。
结果	技术分析（如均线分析）无法获取超额收益。

第四节 金融工具与金融市场

2.半强式有效市场

特征	现有股票市价能充分反映所有公开可得的信息（历史、公开），不能通过对公开信息的分析获得超额利润。
检验方法	事件研究法、投资基金表现研究法。
结果	技术分析、基本分析、各种估价模型无法获取超额收益。

第四节 金融工具与金融市场

3.强式有效市场

特征	无论可用信息是否公开，价格都可以完全地、同步地反映 <u>所有</u> 信息（历史、公开、内幕），不能从公开的和非公开的信息分析中获得超额利润。
结果	技术分析、基本分析、 <u>各种估价模型</u> 、内幕消息均无法获取超额收益。

第四节 金融工具与金融市场

【例-单选题】（2014）如果股票价格的变动与历史股价相关，资本市场（ ）。

- A.无效
- B.弱式有效
- C.半强式有效
- D.强式有效

第四节 金融工具与金融市场

【答案】 A

【解析】 判断证券市场弱式有效的标志是有关证券的历史信息对证券的现在和未来价格变动没有任何影响。反之，如果有关证券的历史信息对证券的价格变动仍有影响，则证券市场尚未达到弱式有效。所以本题答案为A。

第四节 金融工具与金融市场

【例-单选题】（2018）如果投资基金经理根据公开信息选择股票，投资基金的平均业绩与市场整体收益率大体一致，说明该资本市场至少是（ ）。

- A.弱式有效
- B.完全无效
- C.强式有效
- D.半强式有效

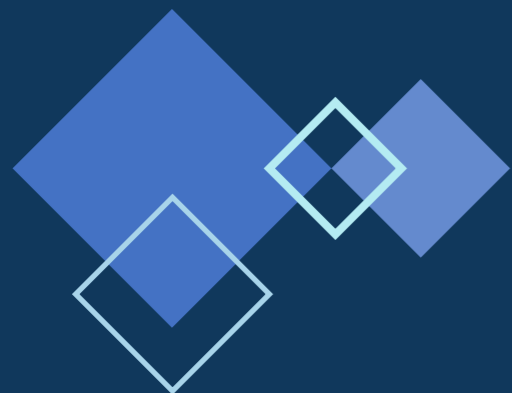
第四节 金融工具与金融市场

【答案】D

【解析】如果资本市场半强式有效，技术分析、基本面分析和各种估值模型都是无效的，各种投资基金就不可能取得超额收益，所以选项D正确。

本章重点

- 1.财务管理目标三种观点的主张、理由和存在的问题；
- 2.相关利益者的利益冲突及协调办法；
3. 金融市场的种类、资本市场效率。



THANKS