



第一章 总论

【知识点一】企业组织形式的优缺点

非法人	独资	创立容易、经营管理灵活自由、不需要缴纳企业所得税；无限责任、筹资困难、难以从外部获得大量资金用于经营、所有权的转移较困难、有限寿命
	合伙	合伙人承担无限连带责任、转让所有权需经其他合伙人同意
法人	公司	容易转让所有权、有限债务责任、无限存续；融资渠道多；组建成本高、代理问题、双重课税

【例题 1·单选题】与普通合伙企业相比，下列各项中，属于股份有限公司缺点的是（ ）。

- A. 筹资渠道少
- B. 承担无限责任
- C. 企业组建成本高
- D. 所有权转移较困难

【答案】C

【解析】公司制企业的缺点有：（1）组建公司的成本高；（2）存在代理问题；（3）双重课税。

【知识点二】财务管理目标

1. 利润最大化、每股收益最大化：忽视时间、风险；导致短期行为；利润最大化忽视创造的利润了与投入资本的关系
2. 价值最大化——考虑货币时间价值和风险因素，避免短期行为

股东财富最大化	易量化、受外界因素影响大
企业价值最大化	以价值代替价格，克服外界市场因素干扰；不易量化
相关者利益最大化	股东排在首位；合作共赢、多元化多层次、前瞻性和现实性

3. 各种财务管理目标，都以股东财富最大化为基础——股东承担最大的义务和风险，相应需享有最高的报酬。

【例题 2·单选题】利润最大化、股东财富最大化、企业价值最大化以及相关者利益最大化等各种财务管理目标，都以（ ）为基础。

- A. 利润最大化
- B. 股东财富最大化
- C. 企业价值最大化
- D. 相关者利益最大化

【答案】B

【解析】利润最大化、股东财富最大化、企业价值最大化以及相关者利益最大化等各种财务管理目标，都以股东财富最大化为基础，选项 B 为正确答案。

【知识点三】利益冲突的协调

利益冲突	解决途径
股东 VS 经营者	解聘（监督、所有者约束）、接收（市场约束）、激励（股票期权、绩效股）
股东 VS 债权人	限制性借债、收回或停止借款



老会计，用心传递温度

【例题 3·单选题】某上市公司职业经理人在任职期间不断提高在职消费，损害股东利益。这一现象所揭示的公司制企业的缺点主要是（ ）。

- A. 产权问题
- B. 激励问题
- C. 代理问题
- D. 责任分配问题

【答案】C

【解析】公司制企业的缺点包括：组建公司的成本高；存在代理问题；双重课税。代理问题指的是所有者和经营者分开后，所有者成为委托人，经营者成为代理人，代理人可能为了自身利益而伤害委托人利益。

【知识点四】财务管理体制

1. 集权与分权的优缺点

	优点	缺点
集权	决策统一化、制度化；在整个企业内部优化配置资源	所属单位丧失活力；决策程序复杂，丧失市场机会
分权	及时决策；分散经营风险；促进所属单位人员成长	资金管理分散、资金成本增大、费用失控、利润分配无序

2. 集权与分权的选择

企业生命周期	初创宜偏重集权
企业战略	业务联系密切（如纵向一体化战略）有必要集权
企业所处市场环境	市场环境复杂多变——分权；市场环境稳定——集权
企业规模	规模小偏重于集权
企业管理层素质	管理层素质高、能力强，可以采用集权模式
信息网络系统	集权模式需要高效的信息网络系统
其他因素	企业类型、经济政策、管理方法、管理手段、成本代价等

【例题 4·单选题】企业对各所属单位在所有重大问题的决策和处理上实行高度集权，各所属单位对日常经营活动具有较大的自主权，该企业采用的财务管理体制是（ ）。

- A. 集权型
- B. 分权型
- C. 集权与分权相结合型
- D. 集权与分权相制约型

【答案】C

【解析】集权与分权相结合型财务管理体制，其实质就是集权下的分权，企业对各所属单位在所有重大问题的决策与处理上实行高度集权，各所属单位则对日常经营活动具有较大的自主权。

3. 企业财务管理体制的设计原则——组织体制

U 型——管理分工下的集权控制

H 型——控股公司体制，典型特征是过度分权，但总部作为子公司出资人对子公司的重大事项拥有最后决定权，因而现代意义上的 H 组织既可以分权管理也可以集权管理



M 型——事业部制，集权程度高于 H 型

【例题 5·单选题】下列有关企业组织形式的说法中，正确的是（ ）。

- A. M 型组织是现代企业最为基本的一种组织结构形式
- B. U 型组织以职能化管理为核心，在管理分工下实行集权控制
- C. H 型组织的母、子公司均为独立的法人，是典型的分权组织，不能进行集权管理
- D. H 型组织较 M 型组织的集权化程度高

【答案】B

【解析】U 型组织产生于现代企业的早期阶段，是现代企业最为基本的一种组织结构形式，选项 A 的说法不正确；总部作为子公司的出资人对子公司的重大事项拥有最后的决定权，因此，也就拥有了对子公司“集权”的法律基础，现代意义上的 H 型组织既可以分权管理，也可以集权管理，选项 C 的说法不正确；M 型组织的事业部作为总部的中间管理组织，拥有一定的经营自主权，但不是独立法人，不能独立对外从事生产经营活动，集权程度高于 H 型组织，选项 D 的说法不正确。

4. 集权与分权相结合型财务管理体制的实践

集权	制度制定权，筹资权，融资权，投资权，用资、担保权，固定资产购置权，财务机构设置权、收益分配权
分权	经营自主权、人员管理权、业务定价权、费用开支审批权

【例题 6·单选题】下列各项因素中，会使企业集团考虑采用集权型财务管理体制的是（ ）。

- A. 企业集团采用多元化经营战略
- B. 企业集团内部信息化管理的基础较差
- C. 企业所处市场环境复杂多变
- D. 企业集团总部管理层的素质较高

【答案】D

【解析】各所属单位之间的业务联系越密切（如实施纵向一体化战略），就越有必要采用相对集中的财务管理体制，采用多元化经营战略，则有必要采用分权型财务管理体制，选项 A 排除；采用集权型财务管理体制要求集团内部信息化管理的基础较好，选项 B 排除；企业所处市场环境复杂多变，应划分给下级较多的随机处理权，以增强企业对市场环境变动的适应能力，选项 C 排除；管理层素质高，能力强，可以采用集权模式，选项 D 是答案。

【知识点五】财务管理环境

1. 财务管理环境的构成：技术环境、经济环境（最重要）、金融环境、法律环境

2. 通货膨胀及其应对措施

1) 影响

资金占用增加，引起资金需求增加；

利润虚增，资金因利润分配而流失；

利率上升，加大企业筹资成本；

证券价格下跌，增加企业筹资难度；

资金供应紧张，加大筹资难度。



老会计，用心传递温度

2) 应对措施

初期	①通过投资，实现资本保值； ②签订长期购货合同，减少物价上涨损失； ③取得长期负债，保持资本成本稳定
持续期	①严格信用条件，减少企业债权； ②调整财务政策，防止和减少资本流失（如采取偏紧的利润分配政策）

【例题 7·单选题】下列应对通货膨胀风险的各种策略中，不正确的是（ ）。

- A. 进行长期投资
- B. 签订长期购货合同
- C. 取得长期借款
- D. 签订长期销货合同

【答案】D

【解析】为了减轻通货膨胀对企业造成的不利影响，企业应当采取措施予以防范。在通货膨胀初期，货币面临着贬值的风险，这时企业进行投资可以避免风险，实现资本保值（所以选项 A 正确）；与客户应签订长期购货合同，以减少物价上涨造成的损失（所以选项 B 正确）；取得长期负债，保持资本成本的稳定（所以选项 C 正确）；签订长期销货合同，会减少在通货膨胀时期的现金流入，所以选项 D 不正确。

3. 金融市场的分类

期限	货币市场（短期）、资本市场（长期）
功能	发行（一级）市场、流通（二级）市场
融资对象	资本市场、外汇市场、黄金市场
金融工具属性	基础性金融市场、金融衍生品市场
地理范围	地方性金融市场、全国性金融市场、国际性金融市场

【例题 8·单选题】按照功能不同，可将金融市场分为（ ）。

- A. 发行市场和流通市场
- B. 基础性金融市场和金融衍生品市场
- C. 资本市场、外汇市场和黄金市场
- D. 货币市场和资本市场

【答案】A

【解析】按照功能不同，可将金融市场分为发行市场和流通市场，选项 A 为正确答案。

4. 货币市场（短期金融市场）VS 资本市场（长期金融市场）

	货币市场（短期）	资本市场（长期）
特征	①期限短； ②交易目的是解决短期资金周转； ③金融工具具有较强的“货币性”，流动性强、价格平稳、风险较小	①融资期限长； ②融资目的是解决长期投资性资本的需要； ③资本借贷量大； ④收益较高但风险也较大
构成	①拆借市场 ②票据市场	①债券市场 ②股票市场



老会计，用心传递温度

③大额定期存单市场	③融资租赁市场
④短期债券市场	

【例题 9 • 单选题】相对于货币市场来说，下列关于资本市场的表述中，错误的是（ ）。

- A. 所交易的金融工具价格平稳
- B. 融资目的是解决长期投资性资本的需要
- C. 资本借贷量大
- D. 收益较高但风险也较大

【答案】A

【解析】资本市场的主要功能是实现长期资本融通，其主要特点是：（1）融资期限长；（2）融资目的是解决长期投资性资本的需要；（3）资本借贷量大；（4）收益较高但风险也较大。金融工具价格平稳是货币市场的特点。所以本期的答案为选项 A。

第二章 财务管理基础

【知识点一】货币时间价值

- 含义：没有风险和没有通货膨胀情况下，货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值。
- 复利终值与现值：一次性款项的终值与现值，互为逆运算。
- 年金终值与现值：一系列定期、等额款项的复利终值或现值的合计数。

1) 普通年金终值与现值

普通年金终值	各笔年金在最后 1 期期末（最后一笔年金发生时点）上的复利终值之和
普通年金现值	各笔年金在第 1 期期初（0 时点、第一笔年金发生的前一个时点）上的复利现值之和

2) 预付年金终值与现值

预付年金终值	各笔年金在最后 1 期期末（最后一笔年金发生的后一个时点）上的复利终值之和。 预付年金终值 = 普通年金终值 $\times$ (1 + 利率)
预付年金现值	各笔年金在 0 时点（即第一笔年金发生的时点）上的复利现值之和。 预付年金现值 = 普通年金现值 $\times$ (1 + 利率)

【例题 10 • 单选题】已知 $(F/A, 8\%, 5) = 5.8666$, $(F/A, 8\%, 6) = 7.3359$, $(F/A, 8\%, 7) = 8.9228$, 则 6 年期、利率为 8% 的预付年金终值系数是（ ）。

- A. 4.8666
- B. 9.9228
- C. 6.8666
- D. 7.9228

【答案】D

【解析】6 年期、利率为 8% 的预付年金终值系数 = $(F/A, 8\%, 6) \times (1 + 8\%) = 7.3359 \times 1.08 = 7.9228$ 。选项 D 是答案。



老会计，用心传递温度

3) 递延年金终值与现值

递延年金终值	支付期的普通年金终值，与递延期无关
递延年金现值	$A \times (P/A, i, \text{支付期}) \times (P/F, i, \text{递延期})$

其中：递延期=第一笔年金发生的期末数减1；支付期即年金的个数。

【例题 11·单选题】某公司向银行借入一笔款项，年利率为 10%，约定从第 6 年至第 11 年每年初偿还本息 5000 元。下列计算该笔借款现值的算式中，正确的是（ ）。

- A. $5000 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 3)$
- B. $5000 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 4)$
- C. $5000 \times (P/A, 10\%, 4) \times (P/F, 10\%, 6)$
- D. $5000 \times (P/A, 10\%, 6) \times (P/F, 10\%, 5)$

【答案】 B

【解析】递延年金现值= $A \times (P/A, i, \text{年金期}) \times (P/F, i, \text{递延期})$ ，本例中，年金期（即年金的个数）为 6，递延期=第一笔年金发生的期末数-1=5-1=4，所以本题答案 为选项 B。

4) 永续年金现值=年金/折现率

【提示】永续年金没有终值

5) 偿债基金与资本回收额——求年金

偿债基金	普通年金终值的逆运算——根据普通年金终值求年金
资本回收额	普通年金现值的逆运算——根据普通年金现值求年金

【例题 12·单选题】假设企业按 12% 的年利率取得贷款 200000 元，要求在 5 年内每年末等额偿还，已知：5 年 12% 的年金终值系数为 6.3528，5 年 12% 的年金现值系数为 3.6048，则该企业每年的偿付额最接近于（ ）元。

- A. 40000
- B. 52000
- C. 55482
- D. 64000

【答案】 C

【解析】本题属于资本回收额的计算，即已知年金现值求年金额，每年末的偿付额= $200000 / (P/A, 12\%, 5) = 200000 / 3.6048 = 55482$ （元）

【例题 13·单选题】某公司拟于 5 年后一次还清所欠债务 100000 元，为此准备在未来 5 年每年年末存入银行一笔等额款项。假定银行利息率为 10%，5 年期、年利率为 10% 的年金终值系数为 6.1051，5 年期、年利率为 10% 的年金现值系数为 3.7908，则应从现在起每年末等额存入银行的款项为（ ）元。

- A. 16379.75
- B. 26379.66
- C. 379080
- D. 610510

【答案】 A

【解析】本题属于偿债基金计算，即已知年金终值求年金，每年末等额存入银行的偿债基金



老会计，用心传递温度

$=100000/6.1051=16379.75$ （元）。

4. 插值法求利率

- 1) 在系数已知的情况下，根据“利率差之比=对应的系数差之比”的比例关系列方程
- 2) 在系数未知的情况下，先逐次测试，找到相邻的利率，然后利用插值法计算。——参见“第六章”内含收益率的推算。

5. 名义利率与实际利率

- 1) 一年多次计息时：实际利率 = $(1 + \text{名义利率}/\text{每年复利次数})^{\text{每年复利次数}} - 1$

- 2) 通货膨胀情况下：实际利率 = $\frac{1 + \text{名义利率}}{1 + \text{通货膨胀率}} - 1$

【例题 14·单选题】甲公司投资一项证券资产，每年年末都能按照 6% 的名义利率获取相应的现金收益。假设通货膨胀率为 2%，则该证券资产的实际利率为（ ）。

- A. 3.88%
- B. 3.92%
- C. 4.00%
- D. 5.88%

【答案】B

【解析】实际利率 = $(1 + \text{名义利率}) / (1 + \text{通货膨胀率}) - 1 = (1 + 6\%) / (1 + 2\%) - 1 = 3.92\%$ 。

【知识点二】资产的风险及其衡量

1. 必要收益率 = 无风险收益率 + 风险收益率

- 1) 无风险收益率 = 纯粹利率（资金时间价值）+ 通货膨胀补贴

【例题 15·单选题】假设无风险收益率为 5%，纯粹利率为 3%，投资者对某项风险投资要求获得 9% 的必要收益率，则该项风险投资的风险收益率为（ ）。

- A. 6%
- B. 2%
- C. 4%
- D. 1%

【答案】C

【解析】由“必要收益率 = 无风险收益率 + 风险收益率”，可得：风险收益率 = 必要收益率 - 无风险收益率 = $9\% - 5\% = 4\%$ 。

- 2) 风险收益率取决于：风险的大小；投资者对风险的偏好

2. 单项资产风险与收益衡量

期望值	反映预计收益的平均化，不反映风险
方差、标准差	反映整体风险的绝对数指标，适用于期望值相同情况下的风险比较
标准差率	反映整体风险的相对数指标，适用于期望值不同情况下的风险比较



老会计，用心传递温度

【例题 16·单选题】已知甲方案投资收益率的期望值为 15%，乙方案投资收益率的期望值为 12%，两个方案都存在投资风险。比较甲、乙两方案风险大小应采用的指标是（ ）。

- A. 方差
- B. 净现值
- C. 标准差
- D. 标准离率

【答案】D

【解析】标准差仅适用于期望值相同的情况，在期望值相同的情况下，标准差越大，风险越大；标准离率适用于期望值相同或不同的情况，在期望值不同的情况下，标准离率越大，风险越大。

3. 风险对策（注意教材举例）

规避	拒绝与不守信用的厂商业务往来
减少	多元化投资
转移	投保、合资、联营、技术转让、租赁经营、业务外包
接受	计提资产减值准备（风险自保）、直接将损失摊入成本或费用（风险自担）

4. 风险矩阵：根据企业风险偏好，判断并度量风险发生可能性和后果严重程度，计算风险值，以此作为主要依据在矩阵中描绘出风险重要性等级。

优点	为确定各项风险重要性等级提供了可视化的工具
缺点	①需要做出主观判断； ②无法将列示的个别风险重要性等级通过数学运算得到总体风险的重要性等级

【例题 17·单选题】下列关于风险矩阵应用的表述中，正确的是（ ）

- A. 风险矩阵的构建不受企业风险偏好的影响
- B. 可以为企业确定各项风险重要性等级提供可视化的工具
- C. 无需对风险发生可能性进行主观判断
- D. 可以对个别风险重要性等级通过数学运算得到总体风险的重要性等级

【答案】B

【解析】风险矩阵需要根据企业的风险偏好构建，选项 A 表述错误；风险矩阵的主要优点是为企业确定各项风险重要性等级提供了可视化的工具，选项 B 表述正确。风险矩阵的主要缺点有：①需要对风险重要性等级标准、风险发生可能性、后果严重程度等做出主观判断，可能影响使用的准确性；②无法将列示的个别风险重要性等级通过数学运算得到总体风险的重要性等级，选项 CD 表述错误。

5. 风险管理原则：融合性、全面性、重要性、平衡性

【知识点三】证券资产组合风险与收益衡量

1. 证券资产组合的预期收益率等于组合内各资产预期收益率的加权平均值，表明组合没有分散收益。
2. 证券资产组合的风险（标准差）通常小于组合内各资产的风险（标准差）的加权平均值，表明组合能够分散风险。



老会计，用心传递温度

3. -1 （完全负相关） $\leq$ 相关系数 $\leq +1$ （完全正相关）： $0 \leq$ 组合风险 $\leq$ 加权平均风险

相关系数越大（越接近于 $+1$ ），风险分散效应越小；相关系数越小（越接近于 -1 ），风险分散效应越大。

4. 证券资产组合的系统风险（ β 系数）等于组合内各资产系统风险（ β 系数）的加权平均值，表明组合不能够分散系统风险。

5. 系统风险 VS 非系统风险——只有系统风险才有资格要求补偿，非系统风险可以通过证券资产组合被消除掉

系统风险	亦称不可分散风险、市场风险，影响所有资产（整个市场）、不能消除，不同公司受影响程度不同，用 β 衡量
非系统风险	亦称可分散风险、特有风险，发生于个别公司的特有事件造成

【例题 18·单选题】下列事项中，能够改变特定企业非系统风险的是（ ）。

- A. 竞争对手被外资并购
- B. 国家加入世界贸易组织
- C. 汇率波动
- D. 货币政策变化

【答案】A

【解析】竞争对手被外资并购属于特定企业或特定行业所特有的因素，选项 A 是答案。

【知识点四】资本资产定价模型

1. β 系数——某资产的系统风险相当于市场组合系统风险的倍数

【提示】

（1）市场组合的 β 系数 $=1$ 、无风险资产的 β 系数 $=0$ ；

（2） β 系数可以是负数，表明该资产的收益率与市场平均收益率的变化方向相反。

【例题 19·单选题】下列关于 β 系数的表述中，错误的是（ ）。

- A. β 系数可以是负值
- B. 无风险资产的 β 系数等于零
- C. 市场组合的 β 系数等于 1
- D. 证券资产组合的 β 系数通常小于组合内各证券资产 β 系数的加权平均值

【答案】D

【解析】如果某资产收益率与市场组合收益率的变化方向相反，则该资产的 β 系数为负值，选项 A 正确；无风险资产没有系统风险，其 β 系数为零，选项 B 正确；用 β 系数对系统风险进行量化时，以市场组合的系统风险为基准，认为市场组合的 β 系数等于 1，选项 C 正确；系统风险无法被分散，证券资产组合的 β 系数等于组合内各证券资产 β 系数的加权平均值，选项 D 错误。

2. 资本资产定价模型——必要收益率 R 是系统风险 β 的函数，与非系统风险无关

$$R = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

【提示】市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）反映市场作为整体对系统风险的平均“容忍”程度，对系统风险越是厌恶和回避，市场风险溢价越大。



【例题 20·单选题】某公司股票的 β 系数为 1.5，市场组合收益率为 9%，短期国债收益率为 5%，根据资本资产定价模型，该公司股票的必要收益率为（ ）。

- A. 11.8%
- B. 11%
- C. 12%
- D. 8.8%

【答案】B

【解析】必要收益率 = $5\% + 1.5 \times (9\% - 5\%) = 11\%$

【例题 21·多选题】假设资本资产定价模型成立，如果其他因素不变，当市场整体的风险厌恶程度提高时，将会导致（ ）。

- A. 无风险利率提高
- B. 市场风险溢价降低
- C. 市场风险溢价提高
- D. 市场组合收益率提高

【答案】CD

【解析】市场整体的风险厌恶程度不影响无风险利率，选项 A 排除；市场整体的风险厌恶程度提高，将会导致市场风险溢价提高，在无风险利率不变的情况下，将会导致市场组合收益率提高，选项 CD 正确，选项 B 排除。

【知识点五】成本性态

1. 成本按性态的分类

1) 固定成本：约束性 VS 酌量性（广告费、职工培训费、研究开发费）

【例题 22·单选题】约束性固定成本不受管理当局短期经营决策行动的影响。下列各项中，不属于企业约束性固定成本的是（ ）。

- A. 厂房折旧
- B. 厂房租金支出
- C. 高管人员基本工资
- D. 新产品研究开发费用

【答案】D

【解析】约束性固定成本是指管理当局的短期（经营）决策行动不能改变其具体数额的固定成本。例如：保险费、折旧费、房屋租金、管理人员的基本工资等。新产品的研究开发费用是酌量性固定成本，选项 D 是答案。

2) 变动成本：技术性（约束性）VS 酌量性

【例题 23·单选题】企业生产产品所耗用的直接材料成本属于（ ）。

- A. 酌量性变动成本
- B. 酌量性固定成本
- C. 技术性变动成本
- D. 约束性固定成本



【答案】C

【解析】技术性变动成本是指与产量有明确的技术或实物关系的变动成本。如生产一台汽车需要耗用一台引擎、一个底盘和若干轮胎等，这种成本只要生产就必然会发生，若不生产，其技术变动成本便为零。直接材料成本属于技术性变动成本。

3) 混合成本：半变动、半固定、延期变动、曲线变动

【例题 24·单选题】甲消费者每月购买的某移动通讯公司 58 元套餐，含主叫长市话 450 分钟，超出后主叫国内长市话每分钟 0.15 元。该通讯费是（ ）。

- A. 变动成本
- B. 半变动成本
- C. 阶梯式成本
- D. 延期变动成本

【答案】D

【解析】在一定业务量范围内总额保持稳定，超出特定业务量则开始随业务量比例增长的成本为延期变动成本。

2. 混合成本的分解方法

1) 高低点法（计算）——高低点是两个业务量水平

【例题 25·单选题】在应用高低点法进行成本性态分析时，选择高点坐标的依据是（ ）。

- A. 最高点业务量
- B. 最高的成本
- C. 最高点业务量和最高的成本
- D. 最高点业务量或最高的成本

【答案】A

【解析】高低点法，是根据历史资料中业务量最高和业务量最低期的成本以及相应的产量，推算单位产品的增量成本，以此作为单位变动成本，然后根据总成本和单位变动成本来确定固定成本的一种成本性态分析方法。在这种方法下，选择高点和低点坐标的依据是最高业务量和最低的业务量。

2) 回归分析法：较为精确

3) 账户分析法：简便易行，比较粗糙且带有主观判断

4) 技术测定法：适用于投入成本与产出数量之间有规律性联系的成本分解

5) 合同确认法：配合账户分析法使用

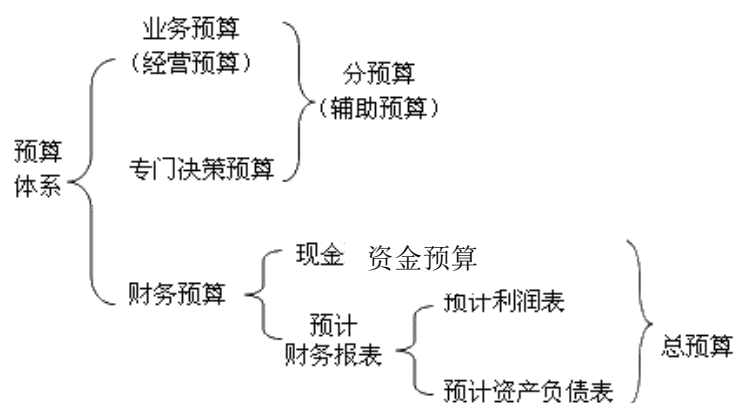
第三章 预算管理

【知识点一】预算管理概述

1. 预算的特征：（1）与企业战略或目标保持一致；

（2）数量化、可执行性。数量化和可执行性是最主要的特征。

2. 预算的分类与预算体系



【例题 1·单选题】下列各项中，综合性较强的预算是（ ）。

- A. 销售预算
- B. 材料采购预算
- C. 资金预算
- D. 资本支出预算

【答案】C

【解析】财务预算是综合性较强的预算，财务预算又包括资金预算和预计财务报表。

3. 预算工作的组织

- 1) 董事会：对企业预算的管理工作负总责
- 2) 预算管理委员会或财务管理部门：①拟定预算目标、政策，制定预算管理的具体措施和办法；②审议、平衡预算方案，组织下达预算；③协调解决预算编制和执行中的问题；④组织审计、考核预算的执行情况。
- 3) 财务管理部门：具体负责企业预算的跟踪管理，监督预算的执行情况，分析预算与实际执行的差异及原因，提出改进管理的意见与建议

【例题 2·单选题】在讨论、调整的基础上，应编制企业年度预算草案，提交董事会或经理办公会审议批准的是（ ）。

- A. 董事会
- B. 财务管理部门
- C. 预算管理委员会
- D. 职工工会

【答案】B

【解析】在讨论、调整的基础上，企业财务管理部门正式编制企业年度预算草案，提交董事会或经理办公会审议批准。

【知识点二】预算的编制方法

（一）增量预算与零基预算——预算编制基础不同（是否考虑基期成本费用水平）

1. 增量预算：以历史期实际经济活动及其预算为基础，可能导致无效费用开支无法得到有效控制。
2. 零基预算：不以历史期经济活动及其预算为基础。

适用性	各项预算的编制，特别是不经常发生或预算编制基础变化较大的预算项目
-----	----------------------------------



老会计，用心传递温度

优点	灵活应对内外环境的变化，预算编制更贴近预算期企业经济活动需要；有助于增加预算编制透明度，有利于进行预算控制
缺点	工作量较大、成本较高；准确性受企业管理水平和相关数据标准准确性影响较大

【例题 3·单选题】下列预算编制方法中，可能导致无效费用开支项目无法得到有效控制的是（ ）。

- A. 增量预算
- B. 弹性预算
- C. 滚动预算
- D. 零基预算

【答案】A

【解析】增量预算的缺陷是导致无效费用开支项目无法得到有效控制，选项 A 是答案。

（二）固定预算与弹性预算——业务量基础的数量特征不同

1. 固定预算：以预算期内正常的、最可实现的某一业务量水平为固定基础，适应性和可比性差。

2. 弹性预算：在分析业务量与预算项目之间数量依存关系的基础上，分别确定不同业务量及其相应预算项目所消耗资源。

1) 适用范围：所有与业务量有关的预算，尤其是成本费用预算

2) 选用一个最能代表生产经营活动水平的业务量计量单位，以及确定所采用的业务量范围

3) 优缺点

优点	考虑了预算期可能的不同业务量水平，更贴近企业经营管理实际情况
缺点	编制工作量大；市场及其变动趋势预测的准确性、预算项目与业务量之间依存关系的判断水平等会影响预算的合理性

4) 编制方法：公式法、列表法（使用插值法计算“实际业务量的预算成本”）

【例题 4·多选题】相对于固定预算法，下列属于弹性预算法特点的有（ ）。

- A. 考虑了预算期可能的不同业务量水平
- B. 更贴近企业经营管理实际情况
- C. 预算编制工作量大
- D. 市场及其变动趋势预测的准确性对预算合理性的影响较小

【答案】ABC

【解析】弹性预算的优点是考虑了预算期可能的不同业务量水平，更贴近企业经营管理实际情况；缺点包括：①编制工作量大；②市场及其变动趋势预测的准确性、预算项目与业务量之间依存关系的判断水平等会对弹性预算的合理性造成较大影响。

（三）定期预算与滚动预算——预算期时间特征不同

1. 定期预算：预算期间与会计期间相对应，便于将实际数与预算数进行对比；但容易导致短期行为。

2. 滚动预算：预算期与会计期间脱离开，随着预算的执行不断地补充和修订，保持为一个固定长度；有利于保持预算的持续性，结合企业近期目标和长期目标，使预算与实际情况更相适应。滚动预算分为中期滚动预算和短期滚动预算。



【例题 5 • 多选题】与传统定期预算方法相比，下列属于滚动预算方法特点的有（ ）。

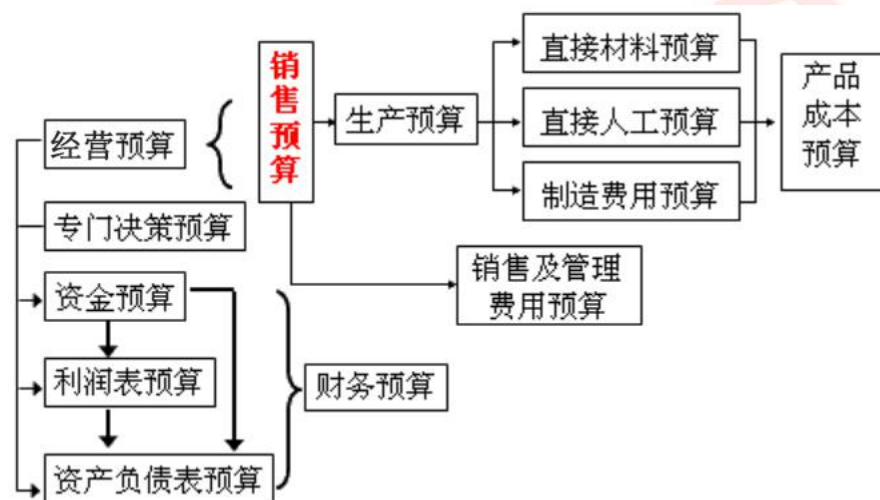
- A. 预算期可以保持固定长度
- B. 有利于结合企业近期目标和长期目标，考虑未来业务活动
- C. 便于将实际数与预算数进行比较
- D. 有利于保持预算的持续性

【答案】ABD

【解析】滚动预算法将预算期与会计期间脱离开，随着预算的执行不断地补充预算，逐期向后滚动，使预算期始终保持为一个固定长度。运用滚动预算法编制预算，使预算期间依时间顺序向后滚动，能够保持预算的持续性，有利于结合企业近期目标和长期目标，考虑未来业务活动。使预算随时间的推进不断加以调整和修订，能使预算与实际情况更相适应，有利于充分发挥预算的指导和控制作用。定期预算法能使预算期间与会计期间相对应，便于将实际数与预算数进行对比。

【知识点三】全面预算的编制

1. 预算编制流程



2. 经营预算编制要点

1) 销售预算：全面预算的起点

2) 生产预算

① 预计生产量 = 预计销售量 + 预计期末产成品存货 - 预计期初产成品存货

② 只涉及实物量指标，不涉及价值量指标，不直接为财务预算（资金预算、利润表预算、资产负债表预算）提供资料。

3) 直接材料预算

预计采购量 = 生产需用量 + 期末材料存量 - 期初材料存量

4) 制造费用预算：变动制造费用预算以生产预算为基础编制，固定制造费用预算需要逐项进行预计，通常与本期产量无关。

【例题 6 • 单选题】某公司要预估本年第二季度车间生产数量，现已知第一季度末的产成品还有库存 150 件，预计第二季度能够销售 300 件，第二季度末产成品剩余 100 件，则预计第二季度的生产量为（ ）件。



老会计，用心传递温度

- A. 250
- B. 350
- C. 50
- D. 550

【答案】A

【解析】已知第一季度末为第二季度初，根据预计生产量=预计销售量+预计期末产成品存货-预计期初产成品存货可知，第二季度的生产量=300+100-150=250（件）。

5) 产品成本预算

- ①以销售预算、生产预算、直接材料预算、直接人工预算、制造费用预算为基础编制；
- ②是编制预计利润表和预计资产负债表的依据。

【例题7·单选题】下列各项预算中，既是整个预算的起点，又是其他预算编制基础的是（ ）。

- A. 资金预算
- B. 销售预算
- C. 生产预算
- D. 资产负债表预算

【答案】B

【解析】销售预算是整个预算的编制起点，也是其他预算的编制基础。

3. 财务预算编制要点

1) 资金预算

①可供使用现金=期初现金余额+现金收入

②现金余缺=可供使用现金-现金支出

③现金筹措与运用

现金余缺<理想期末现金余额，表明现金不足，需要筹措现金，例如（期初）借入短期借款或出售有价证券。

现金余缺>理想期末现金余额，表明现金多余，需要运用现金，例如（期末）偿还短期借款或购入有价证券。

④期末现金余额=现金余缺+现金筹措-现金运用

【例题8·多选题】下列关于资金预算表中各项目的关系式，不正确的有（ ）。

- A. 现金收入-现金支出=现金余缺
- B. 期初现金余额+现金收入-现金支出=现金余缺
- C. 现金余缺-现金筹措（现金不足时）=期末现金余额
- D. 现金余缺+现金运用（现金多余时）=期末现金余额

【答案】ACD

【解析】期初现金余额+现金收入-现金支出=现金余缺，所以选项A不正确；现金余缺+现金筹措（现金不足时）=期末现金余额，现金余缺-现金运用（现金多余时）=期末现金余额，所以选项C、D不正确。

2) 利润表预算

所得税费用通常不是根据“利润总额”和所得税税率计算，而是在利润规划时估计，并已列



老会计，用心传递温度

入资金预算。

3) 资产负债表预算——全面预算的终点

【例题 9 • 单选题】某公司预计计划年度期初应付账款余额为 200 万元，1 至 3 月份采购金额分别为 500 万元、600 万元和 800 万元，每月的采购款当月支付 70%，次月支付 30%。预计一季度现金支出额是（ ）。

- A. 2100 万元
- B. 1900 万元
- C. 1860 万元
- D. 1660 万元

【答案】 C

【解析】 第一季度现金支出额 = $200 + 500 + 600 + 800 \times 70\% = 1860$ （万元）。

【知识点四】预算的调整

1. 预算执行单位在执行中由于市场环境、经营条件、政策法规等发生重大变化，致使预算的编制基础不成立，或者将导致预算执行结果产生重大偏差，可以调整预算。
2. 调整预算应由预算执行单位逐级向企业预算委员会提出书面报告。
3. 调整要求
 - 1) 不能偏离企业发展战略；
 - 2) 应当在经济上能够实现最优化；
 - 3) 重点是重要的、非正常的、不符合常规的关键性差异。

【例题 10 • 多选题】在预算执行过程中，可能导致预算调整的情形有（ ）。

- A. 原材料价格大幅度上涨
- B. 公司进行重大资产重组
- C. 主要产品市场需求大幅下降
- D. 营改增导致公司税负大幅下降

【答案】 ABCD

【解析】 企业正式下达的预算，一般不予调整。预算执行单位在执行中由于市场环境、经营条件、政策法规等发生重大变化，致使预算的编制基础不成立，或者将导致执行结果产生重大偏差的，可以调整预算。

第四章 筹资管理（上）

【知识点一】筹资管理概述

1. 企业筹资的动机
 - 1) 创立性筹资动机
 - 2) 支付性筹资动机（临时性筹资）
 - 3) 扩张性筹资动机
 - 4) 调整性筹资动机（调整资本结构）
 - 5) 混合性筹资动机

【例题 1 • 单选题】企业为了给员工发放年终奖金而向银行借款，这种筹资的动机是（ ）。



老会计，用心传递温度

- A. 创立性筹资动机
- B. 扩张性筹资动机
- C. 调整性筹资动机
- D. 支付性筹资动机

【答案】D

【解析】企业在开展经营活动中，经常会出现超出维持正常经营活动资金需求的季节性、临时性的交易支付需要，如原材料购买的大额支付、员工工资的集中发放、银行借款的提前偿还、股东股利的发放等，这种为了满足经营业务活动的正常波动所形成的支付需要而产生的筹资动机，为支付性筹资动机。

2. 筹资的分类

资金的权益特性	股权筹资、债务筹资、衍生工具筹资
是否以金融机构为媒介	直接筹资（吸收直接投资、发行股票、发行债券）、间接筹资（银行借款、融资租赁）
资金的来源	外部筹资、内部筹资（利润留存）
资金使用期限	长期筹资、短期筹资

【例题2·单选题】下列筹资方式中，属于间接筹资方式的是（ ）。

- A. 非公开直接发行股票
- B. 合资经营
- C. 银行借款
- D. 公开间接发行股票

【答案】C

【解析】间接筹资，是企业借助于银行和非银行金融机构而筹集资金。在间接筹资方式下，银行等金融机构发挥中介作用，预先集聚资金，然后提供给企业。间接筹资的基本方式是银行借款，此外还有融资租赁等方式。

3. 筹资管理的原则：筹措合法、规模适当、取得及时、来源经济、结构合理

【知识点二】债务筹资

（一）债务筹资方式

1. 银行借款

- 1) 抵押（不动产、机器设备、交通运输工具等实物资产、土地使用权、有价证券）VS 质押（动产或财产权利如无形资产）
- 2) 长期借款的保护性条款：例行性、一般性（流动性及偿债能力）、特殊性

2. 发行公司债券

- 1) 提前偿还：赎回价格>面值，随到期日临近下降；资金有结余或预测利率下降时，可提前赎回；
- 2) 到期分批偿还：便于投资者挑选合适的到期日；不同到期日债券的发行价格和票面利率不同，导致发行费较高；

3. 融资租赁



老会计，用心传递温度

1) 融资租赁的基本形式：直接租赁、售后回租（承租方角度）、杠杆租赁（出租方角度）

2) 融资租赁租金

①租金的决定因素：设备原价及预计残值、利息、租赁手续费（业务费用+利润）

②租金的计算——租费率（折现率）根据利率和租赁手续费率确定，在设备残值归出租人的情况下：

$$\text{后付租金} = \frac{\text{设备原值} - \text{预计残值} \times (P/F, i, n)}{(P/A, i, n)}$$

【例题 3·单选题】企业向租赁公司租入一台设备，价值 1500 万元，合同约定租赁期满时残值 15 万元归租赁公司所有，租期从 2019 年 1 月 1 日到 2024 年 1 月 1 日，租费率为 12%，若采用先付租金的方式，则平均每年支付的租金为（ ）万元。[已知：(P/F, 12%, 5) = 0.5674, (P/A, 12%, 4) = 3.0373, (P/A, 12%, 5) = 3.6048]

A. 371.54

B. 369.42

C. 413.75

D. 491.06

【答案】B

【解析】每年支付租金 = $[1500 - 15 \times (P/F, 12\%, 5)] / [(P/A, 12\%, 5) \times (1 + 12\%)] = (1500 - 15 \times 0.5674) / 4.0374 = 369.42$ （万元）。

（二）债务筹资方式特点

1. 债务筹资方式的总体特点（相对于股权筹资）

优点	速度快、弹性大、成本低、利用财务杠杆、稳定控制权
缺点	不能形成稳定资本基础、风险大、筹资额有限

2. 银行借款：速度快、弹性大、成本低、限制多、筹资额有限

3. 发行债券：一次筹资额大、限制少（相对于银行借款）、成本高且相对固定（相对于银行借款）、提高社会声誉

【例题 4·多选题】与长期借款相比，发行债券进行筹资的优点有（ ）。

A. 筹资速度较快

B. 一次筹资数额较大

C. 筹资费用较小

D. 募集资金的使用限制较少

【答案】BD

【解析】发行公司债券的筹资特点：一次筹资数额大、募集资金的使用限制条件少、资本成本负担较高、提高公司的社会声誉，选项 BD 是答案；筹资速度较快、筹资费用较小属于银行借款筹资方式的特点。

4. 融资租赁：迅速获得资产、财务风险小、限制少（相对于股票、债券、银行借款）、延长资金融通期限（相对于银行借款）、成本高（相对于银行借款、债券）



【例题 5 • 单选题】一般而言，与发行债券相比，融资租赁筹资的优点不包括（ ）。

- A. 财务风险较小
- B. 限制条件较少
- C. 资本成本较低
- D. 形成生产能力较快

【答案】C

【解析】融资租赁通常比举借银行借款或发行债券所负担的利息要高，租金总额通常要高于设备价款的 30%，所以，与融资租赁相比，发行债券的资本成本低。

【知识点三】股权筹资

（一）股权筹资方式

1. 吸收直接投资

- 1) 出资方式：货币资产、实物资产、土地使用权、工业产权（风险较大）、特定债权
- 2) 不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资

2. 发行普通股

- 1) 普通股股东的权利（公司管理权、收益分享权、股份转让权、优先认股权、剩余财产要求权）

【例题 6 • 单选题】下列各项中，不属于普通股股东权利的是（ ）。

- A. 参与决策权
- B. 剩余财产要求权
- C. 固定收益权
- D. 转让股份权

【答案】C

【解析】普通股股东的权利有：公司管理权、收益分享权、股份转让权、优先认股权、剩余财产要求权。

2) 股票的发行方式

公开间接发行	范围广、对象多，易于足额筹集资本，提高知名度和影响力，手续复杂严格，发行成本高
非公开直接发行	弹性大，节省发行费用，范围小，不易及时足额筹集资本，变现性差

【例题 7 • 单选题】与公开间接发行股票相比，非公开直接发行股票的优点是（ ）。

- A. 有利于筹集足额的资本
- B. 有利于引入战略投资者
- C. 有利于降低财务风险
- D. 有利于提升公司知名度

【答案】B

【解析】公开间接发行方式的发行范围广，发行对象多，易于足额筹集资本。公开发行股票，



老会计，用心传递温度

同时还有利于提高公司的知名度，扩大其影响力，但公开发行方式审批手续复杂严格，发行成本高。非公开直接发行这种发行方式弹性较大，企业能控制股票的发行过程，节省发行费用，上市公司定向增发有利于引入战略投资者和机构投资者。

3) 股票上市的目的与不利影响

目的	便于筹措新资金；促进股权流通和转让；便于确定公司价值
不利影响	上市成本较高，手续复杂严格；信息披露成本较高；暴露商业机密；股价有时会歪曲公司的实际情况；可能会分散公司的控制权

4) 上市公司定向增发（即非公开发行股票）的优势

- ①有利于引入战略投资者和机构投资者；
- ②有利于利用上市公司的市场化估值溢价，提升母公司的资产价值；
- ③作为主要的并购手段，有利于集团企业整体上市，同时减轻并购的现金流压力。

5) 战略投资者的概念及引入战略投资者的作用

- ①战略投资者的要求：业务联系紧密；长期持股；资金实力强且持股数量多
- ②引入战略投资者的作用：提高资本市场认同度；优化股权结构，健全公司法人治理；提高公司资源整合能力，增强公司的核心竞争力；达到阶段性的融资目标。

3. 留存收益——内部权益筹资

1) 性质：普通股股东用所获利润对公司进行的再投资

2) 筹资途径：提取盈余公积金（不得用于以后年度对外利润分配）、未分配利润

【例题 8 • 多选题】下列各项中，属于盈余公积金用途的有（ ）。

- A. 弥补亏损
- B. 转增股本
- C. 扩大经营
- D. 分配股利

【答案】 ABC

【解析】盈余公积金主要用于企业未来的经营发展，经投资者审议后也可以用于转增股本（实收资本）和弥补以前年度经营亏损，所以选项 ABC 正确；盈余公积金的用途不包括以后年度利润分配，所以选项 D 不正确。

（二）股权筹资方式特点

1. 股权筹资方式总体特点（相对于债务筹资）

优点	稳定的资本基础；良好的信誉基础；财务风险较小
缺点	资本成本负担较重；控制权变更可能影响企业长期稳定发展；信息沟通与披露成本较大

【例题 9 • 多选题】关于股权筹资的缺点，下列有关说法中正确的有（ ）。

- A. 资本成本负担较重
- B. 容易分散公司的控制权
- C. 财务风险较大
- D. 信息沟通与披露成本较大

【答案】 ABD



老会计，用心传递温度

【解析】股权资本没有到期日，没有固定的股息负担，因此财务风险较小，财务风险较大是债务筹资的缺点。

2. 外部股权筹资（吸收直接投资、发行普通股）的特点

吸收直接投资	尽快形成生产能力；容易进行信息沟通；资本成本高于股票筹资，手续简便、筹资费用低；控制权集中，不利于公司治理；不易进行产权交易
发行普通股	不易及时形成生产能力；两权分离，有利于公司自主经营管理，也容易被经理人控制；资本成本较高；增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让，容易被恶意收购

【例题 10·单选题】在不考虑筹款限制的前提下，下列筹资方式中个别资本成本最高的通常是（ ）。

- A. 发行普通股
- B. 留存收益筹资
- C. 长期借款筹资
- D. 发行公司债券

【答案】A

【解析】个别资本成本由高至低的顺序为：发行普通股、留存收益筹资、发行公司债券、长期借款筹资。

3. 利用留存收益（内部筹资）：无筹资费、维持控制权、筹资额有限

【例题 11·多选题】下列各项中，与吸收直接投资相比，属于留存收益筹资特点的有（ ）。

- A. 没有资本成本
- B. 维持公司控制权分布
- C. 筹资规模有限
- D. 形成生产能力较快

【答案】BC

【解析】吸收直接投资的筹资特点包括：（1）能够尽快形成生产能力；（2）容易进行信息沟通；（3）资本成本较高；（4）公司控制权集中，不利于公司治理；（5）不易进行产权交易。留存收益的筹资特点包括：（1）不用发生筹资费用；（2）维持公司控制权分布；（3）筹资数额有限。

【知识点四】衍生工具筹资

1. 可转换债券：可转换为普通股

1) 基本要素

- ①标的股票（可以是其他公司股票）
- ②票面利率（低于普通债券利率，甚至低于银行存款利率）
- ③转换比率（一张债券转换的股数）= 债券面值/转换价格
- ④转换期
- ⑤赎回条款：发行公司拥有按固定价格将债券买回的权利（看涨期权），适用于股价连续上涨的情形，目的在于加速债券转换，同时也能使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债



老会计，用心传递温度

券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。

⑥回售条款：债券持有人拥有按固定价格将债券卖回给发行公司的权利（卖权、看跌期权），适用于股价连续下跌的情形，目的在于保护债券持有人的利益。

⑦强制性转换条款

2) 筹资特点：灵活性、成本低、效率高、不转换和回售的财务压力

【例题 12·多选题】下列可转换债券条款中，有利于保护债券发行公司利益的有（ ）。

- A. 回售条款
- B. 赎回条款
- C. 转换价格条款
- D. 强制性转换条款

【答案】BD

【解析】回售条款是债券持有人有权按照事前约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定，一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时，用于保护债券持有人利益。

2. 认股权证

1) 性质：证券期权性（相当于股票的买入期权）、投资工具

2) 筹资特点：促进融资、改善公司治理结构、推进股权激励机制

【例题 13·判断题】可转换债券是常用的员工激励工具，可以把管理者和员工的利益与企业价值成长紧密联系在一起。（ ）

【答案】×

【解析】认股权证是常用的员工激励工具，通过给予管理者和重要员工一定的认股权证，可以把管理者和员工的利益与企业价值成长紧密联系在一起，建立一个管理者与员工通过提升企业价值实现自身财富增值的利益驱动机制。

3. 优先股

1) 性质

①股息事先约定、相对固定

②在年度利润分配和剩余财产清偿分配方面，权利优先于普通股股东，次于债权人

③权利范围小

2) 发行规定

①上市公司不得发行可转换优先股

②公开发行：固定股息率、强制分红、累积、非参与

3) 特点

①丰富资本市场的投资结构——固定收益型产品，适合看重现金红利的投资者

②有利于股份公司股权资本结构的调整

③有利于保障普通股收益和控制权

④相对于债务，有利于降低公司财务风险

⑤带来一定财务压力——股利固定且不能抵税，资本成本高于债务，会产生财务杠杆效应，



与普通股相比，财务风险较高

【例题 14·多选题】相对于普通股股东而言，优先股股东可以优先行使的权利有（ ）。

- A. 优先认股权
- B. 优先表决权
- C. 优先分配股利权
- D. 优先分配剩余财产权

【答案】CD

【解析】优先股的“优先”是相对于普通股而言的，这种优先权主要表现在优先分配股利权、优先分配剩余资产权和部分管理权。

第五章 筹资管理（下）

【知识点一】资金需用量预测

1. 因素分析法

资金需要量 = (基期资金平均占用额 - 不合理资金占用额) × (1 + 预测期销售增长率) ÷ (1 + 预测期资金周转速度增长率)

【例题 1·单选题】甲企业本年度资金平均占用额为 3500 万元，经分析，其中不合理部分为 500 万元。预计下年度销售增长 5%，资金周转加速 2%，则下年度资金需要量预计为（ ）万元。

- A. 3000
- B. 3088
- C. 3150
- D. 3213

【答案】B

【解析】资金需要量 = (3500 - 500) × (1 + 5%) ÷ (1 + 2%) = 3088 (万元)

2. 销售百分比法

外部融资需求量 = 敏感资产增加额 - 敏感负债增加额 - 利润留存额 + 非敏感性资产增加额
= (基期敏感资产额 - 基期敏感负债额) × 销售增长率 - 利润留存额 + 非敏感性资产增加额
= (敏感资产销售百分比 - 敏感负债销售百分比) × 销售增长额 - 利润留存额 + 非敏感性资产增加额

其中：

- 1) 经营性资产（敏感资产）：货币资金、应收账款、存货等正常经营中的流动资产。
- 2) 经营性负债（敏感负债、自发性负债、自动性债务）：应付票据、应付账款等经营性短期债务，产生于经营活动。

【例题 2·单选题】采用销售百分比法预测资金需要量时，下列各项中，属于非敏感性项目的是（ ）。

- A. 现金
- B. 存货



老会计，用心传递温度

- C. 长期借款
- D. 应付账款

【答案】C

【解析】经营性资产与经营性负债的差额通常与销售额保持稳定的比例关系。经营性资产项目包括库存现金、应收账款、存货等项目；经营负债项目包括应付票据、应付账款等项目，不包括短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

3) 筹资性负债：短期借款、短期融资券、长期负债等，产生于筹资活动。

4) 利润留存额（预期留存收益增加额）

= 预计销售额 × 销售净利率 × (1 - 股利支付率)

= 预计销售额 × 销售净利率 × 利润留存率

3. 资金习性预测法： $y = a + bX$

1) 资金习性：资金变动与产销量变动之间的依存关系——不变资金、变动资金、半变动资金

2) 在“先分项、后汇总”的方法下：

预计资金需要量（预计筹资性资金来源总量）= 预计资产总额 - 预计自然负债

【知识点二】资本成本

1. 含义：企业为筹集和使用资本而付出的代价，是资本所有权与使用权分离的结果（出资者的收益、筹资者的代价）

2. 作用：筹资决策、衡量资本结构、投资决策、业绩评价

3. 影响资本成本的因素——资本成本（必要收益率）是风险的函数

1) 总体经济环境：国民经济发展水平、预期通货膨胀

2) 资本市场条件：资本市场的效率和风险

3) 企业经营状况和融资状况：经营风险和财务风险

4) 企业对筹资规模和时限的需求

【例题 3 · 多选题】下列关于影响资本成本因素的表述中，正确的有（ ）。

- A. 通货膨胀水平高，企业筹资的资本成本就高
- B. 资本市场越有效，企业筹资的资本成本就越高
- C. 企业经营风险高，财务风险大，企业筹资的资本成本就高
- D. 企业一次性需要筹集的资金规模越大、占用资金时限越长，资本成本就越高

【答案】ACD

【解析】如果经济过热，通货膨胀持续居高不下，投资者投资的风险大，预期报酬率高，筹资的资本成本就高，所以选项 A 的表述正确；如果资本市场缺乏效率，证券的市场流动性低，投资者投资风险大，要求的预期报酬率高，那么通过资本市场融通的资本，其资本成本水平就比较高，相反，则资本成本就越低，所以选项 B 的表述不正确；企业的经营风险和财务风险共同构成企业总体风险，如果企业经营风险高，财务风险大，则企业总体风险水平高，投资者要求的预期报酬率高，企业筹资的资本成本相应就大，所以选项 C 的说法正确；资本是一种稀缺资源，因此，企业一次性需要筹集的资金规模大、占用资金时限长，资本成本就高，选项 D 的说法正确。

4. 个别资本成本的计算



老会计，用心传递温度

$$1) \text{ 债券及借款资本成本} = \frac{\text{年利息} \times (1 - \text{所得税率})}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

在不考虑筹资费用的情况下：

$$\text{借款或平价发行债券的资本成本} = \text{借款利率或债券票面利率} \times (1 - \text{所得税率})$$

【例题 4·多选题】在计算个别资本成本时，需要考虑所得税抵减作用的筹资方式有（ ）。

- A. 银行借款
- B. 长期债券
- C. 留存收益
- D. 普通股

【答案】 AB

【解析】 所得税抵减作用即为利息抵税效应，银行借款、长期债券的利息具有抵税效应。

$$2) \text{ 固定股息率优先股资本成本} = \frac{\text{年固定股息}}{\text{发行价格} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

3) 普通股及留存收益资本成本

①股利增长模型——采用普通股内部收益率计算公式

$$K_s = \frac{D_0 \times (1 + g)}{P_0 \times (1 - f)} + g = \frac{D_1}{P_0 \times (1 - f)} + g$$

【例题 5·单选题】某公司当前普通股股价为 16 元 / 股，若增发新股，预计每股筹资费用率为 3%，最近支付的每股股利为 2 元并预计以每年 5% 的速度增长，则该公司留存收益的资本成本是（ ）。

- A. 17.50%
- B. 18.13%
- C. 18.53%
- D. 19.21%

【答案】 B

【解析】 留存收益资本成本 = $2 \times (1 + 5\%) / 16 + 5\% = 18.13\%$

【提示】 留存收益成本不考虑筹资费率

②资本资产定价模型： $K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$

【示例 6】某公司拟发行普通股。该公司普通股的 β 系数为 2，一年期国债利率为 4%，市场平均报酬率为 10%。则该普通股的资本成本为：

$$\text{普通股资本成本} = 4\% + 2 \times (10\% - 4\%) = 16\%$$

5. 加权平均资本成本：账面价值权数、市场价值权数（反映现时的资本成本水平）、目标价值权数（适用于未来的筹资决策）

6. 边际资本成本：企业追加筹资的成本，按照目标价值权数计算。

【知识点三】杠杆效应



老会计，用心传递温度

1. 经营杠杆效应：由于固定性经营成本的存在，产销业务量的变动放大资产报酬（息税前利润）的变动。

1) 经营杠杆系数 = 息税前利润变动率 / 产销业务量变动率 = 基期边际贡献 / 基期息税前利润

2) 经营风险：经营活动的结果，表现为资产报酬（息税前利润）的变动性。

3) 经营杠杆“放大”经营风险，但本身不是资产报酬不确定的根源，经营杠杆不存在（ $DOL = 1$ ），经营风险（EBIT 的变动性）仍会存在（与产销量等比例变动）。

【例题 7·单选题】甲公司 2018 年边际贡献总额 300 万元，2019 年经营杠杆系数为 3，假设其他条件不变，如果 2019 年销售收入增长 20%，息税前利润预计是（ ）万元。

A. 100

B. 150

C. 120

D. 160

【答案】D

【解析】2018 年息税前利润 = $300 / 3 = 100$ （万元），2019 年息税前利润增长率 = $20\% \times 3 = 60\%$ ，2019 年息税前利润 = $100 \times (1 + 60\%) = 160$ （万元）

2. 财务杠杆效应：由于固定性资本成本（利息费用、优先股股利）的存在，息税前利润的变动放大普通股收益（或每股收益）的变动。

1) 财务杠杆系数 = 普通股盈余变动率 / 息税前利润变动率 = 基期息税前利润 / [基期息税前利润 - 利息 - 优先股股利 / (1 - 所得税税率)]

2) 财务风险：由于筹资（债务或优先股）原因产生的（固定）资本成本负担而导致的普通股收益波动（大于息税前利润波动）的风险。

3) 财务杠杆放大了资产报酬变化对普通股收益的影响，财务杠杆系数越高，表明普通股收益的波动程度越大，财务风险也就越大。

【例题 8·多选题】下列各项因素中，影响财务杠杆系数的有（ ）。

A. 息税前利润

B. 普通股股利

C. 优先股股息

D. 借款利息

【答案】ACD

【解析】财务杠杆系数 = 息税前利润 / [息税前利润 - 利息费用 - 优先股利 / (1 - 所得税率)]，所以选项 ACD 是答案。

3. 总杠杆：由于固定性经营成本和固定性资本成本的存在，产销业务量的变动放大普通股收益（或每股收益）的变动。

1) 总杠杆系数 = 经营杠杆系数 × 财务杠杆系数

2) 总杠杆与公司风险：经营风险与财务风险此消彼长。

【例题 9·单选题】甲公司 2018 年每股收益 1 元，2019 年经营杠杆系数为 1.2、财务杠杆系数为 1.5。假设公司不进行股票分割，如果 2019 年每股收益想达到 1.9 元，根据杠杆效应，其营业收入应比 2018 年增加（ ）。



老会计，用心传递温度

- A. 50%
- B. 60%
- C. 75%
- D. 90%

【答案】A

【解析】总杠杆系数 = $1.2 \times 1.5 = 1.8$

每股收益变动率 = $(1.9 - 1) / 1 = 90\%$

营业收入变动率 = $90\% / 1.8 = 50\%$

【知识点四】资本结构

1. 含义（狭义）：长期负债与股东权益资本的构成比率，短期债务作为营运资金管理（不属于资本范畴）。
2. 最优资本结构：加权平均资本成本最低，同时公司价值最大

【例题 10 · 多选题】从理论上说，最佳资本结构是指（ ）的资本结构。

- A. 股权收益最大
- B. 股权成本最低
- C. 平均资本成本最低
- D. 企业价值最大

【答案】CD

【解析】最佳资本结构，是指在一定条件下使企业平均资本成本最低、企业价值最大的资本结构。

3. 资本结构理论

无税 MM 理论	①企业价值不受资本结构影响 ②有负债企业的股权成本 = 无负债企业的股权成本 + 风险报酬，风险报酬取决于债务比例
有税 MM 理论	①有负债企业价值 = 无负债企业价值 + 负债利息抵税价值； ②有负债企业的股权成本 = 无负债企业的股权成本 + 风险报酬，风险报酬取决于债务比例以及企业所得税税率
权衡理论	有负债企业价值 = 无负债企业价值 + 负债利息抵税价值 - 财务困境成本现值
代理理论	①债务筹资可降低所有权与经营权分离而产生的股权代理成本； ②债务筹资可导致企业接受债权人监督而产生的债务代理成本 均衡的企业所有权结构是由股权代理成本和债务代理成本之间的平衡关系决定的。
优序融资理论	由内至外，由债至股：首先是内部筹资（利用留存收益），其次是借款、发行债券、可转换债券，最后是发行新股筹资

【例题 11 · 单选题】公司在进行资本结构决策分析时，既应当考虑利息抵税效应的影响，也需要考虑财务困境成本的影响。持有这种观点的资本结构理论是（ ）。

- A. 无税 MM 理论
- B. 有税 MM 理论



老会计，用心传递温度

C. 权衡理论

D. 优序融资理论

【答案】C

【解析】权衡理论认为，有负债企业的价值等于无负债企业价值加上税赋节约现值，再减去财务困境成本的现值。

4. 资本结构影响因素

1) 经营状况的稳定性和成长率

2) 财务状况和信用等级

3) 资产结构

4) 企业投资人和管理当局态度

5) 行业特征和企业发展周期

6) 税务政策和货币政策

5. 最优资本结构决策

1) 每股收益无差别点法——息税前利润超过无差别点，应选择债务融资方式

假设不考虑优先股股利，有：

$$\text{每股收益} = \frac{(\text{息税前利润} - \text{利息费用}) \times (1 - \text{所得税率})}{\text{普通股股数}}$$

$$\text{每股收益无差别点} = \frac{N_{\text{大}} \times I_{\text{大}} - N_{\text{小}} \times I_{\text{小}}}{N_{\text{大}} - N_{\text{小}}}$$

【示例 12】某公司原有资本 700 万元，其中债务资本 200 万元（每年负担利息 24 万元），普通股资本 500 万元（发行普通股 10 万股，每股面值 50 元）。由于扩大业务，需追加筹资 300 万元，假设没有筹资费用。其筹资方式有三个：

方案一：全部按面值发行普通股，增发 6 万股，每股发行价 50 元；

方案二：全部增加长期借款，借款利率仍为 12%，年利息 36 万元；

方案三：增发新股 4 万股，每股发行价 47.5 元，剩余部分采用发行债券筹集，债券按 10% 溢价发行，票面利率为 10%。

则上述三种方案的每股收益无差别点以及公司的筹资决策如下：

方案一与方案二的每股收益无差别点：

$$\frac{(EBIT - 24) \times (1 - T)}{10 + 6} = \frac{(EBIT - 24 - 36) \times (1 - T)}{10}$$

解得：

$$\text{每股收益无差别点的息税前利润} = \frac{16 \times 60 - 10 \times 24}{16 - 10} = 120 \text{ (万元)}$$

方案一与方案三的每股收益无差别点：

方案三发行债券面值 = $(300 - 47.5 \times 4) / 110\% = 100$ (万元)

方案三发行债券的年利息 = $100 \times 10\% = 10$ (万元)

$$\frac{(EBIT - 24) \times (1 - T)}{10 + 6} = \frac{(EBIT - 24 - 10) \times (1 - T)}{10 + 4}$$

解得：每股收益无差别点 EBIT = 104 (万元)



老会计，用心传递温度

方案二与方案三的每股收益无差别点：

$$\frac{(EBIT - 24 - 36) \times (1 - T)}{10} = \frac{(EBIT - 24 - 10) \times (1 - T)}{10 + 4}$$

解得：每股收益无差别点 EBIT=125（万元）

依据上述每股收益无差别点（104，120，125），可制定筹资决策如下：（基本思路——EBIT 越高，越适合举债）

若 EBIT>125 万元（三个无差别点中最高一个），则应该采用方案二（股数最少，固定性资本成本最多）；若 EBIT<104 万元（三个无差别点中最低的一个），则应该采用方案一（股数最多，固定性资本成本最少）；若 104<EBIT<125 万元，则应该采用方案三（股数和固定性资本成本居中）。

2) 平均资本成本比较法：选择加权平均资本成本最低的方案

3) 公司价值分析法——考虑风险因素与市场反应

公司市场总价值=权益资本的市场价值+债务资本的市场价值

权益资本的市场价值=净利润/股权资本成本

债务资本市场价值=债务资本账面价值

【例题 13·单选题】下列方法中，能够用于资本结构优化分析并考虑了市场风险的是（ ）。

- A. 杠杆分析法
- B. 公司价值分析法
- C. 每股收益分析法
- D. 利润敏感性分析法

【答案】B

【解析】公司价值分析法是在考虑市场风险基础上，以公司市场价值为标准，进行资本结构优化。即能够提升公司价值的资本结构，就是合理的资本结构，因此选项 B 是答案。每股收益分析法是从账面价值的角度进行资本结构优化分析，没有考虑市场反应，也没有考虑风险因素，因此选项 C 不是答案。杠杆分析法和利润敏感性分析法不属于资本结构优化分析的方法，选项 AD 不是答案。

第六章 投资管理

【知识点一】企业投资的分类

- 1. 直接投资和间接投资
- 2. 项目投资（直接投资）与证券投资（间接投资）
- 3. 发展性投资与维持性投资
- 4. 对内投资与对外投资
- 5. 独立投资与互斥投资

【例题 1·单选题】下列关于投资分类的表述中，错误的是（ ）。

- A. 投资者进行间接投资，则与其交易的筹资者是在进行直接筹资
- B. 项目投资属于直接投资，而证券投资属于间接投资
- C. 对内投资都是直接投资，对外投资都是间接投资
- D. 固定资产更新决策属于互斥投资方案决策



【答案】C

【解析】对内投资都是直接投资，对外投资主要是间接投资，也可能是直接投资。

【知识点二】项目现金流量

1. 投资期：长期资产投资（固定资产、递延资产等）、垫支的营运资金

2. 营业期

营业现金净流量 = 营业收入 - 付现成本 - 所得税

= 税后营业利润 + 非付现成本

= (营业收入 - 付现成本 - 非付现成本) × (1 - 税率) + 非付现成本

= 营业收入 × (1 - 税率) - 付现成本 × (1 - 税率) + 非付现成本 × 税率

【提示】资本预算中的折旧必须按照税法规定的折旧方法、折旧年限、残值等计算。多数考题会默认税法折旧年限和法定残值与企业的预计使用期限和预计残值收入一致，如“会计上对于新旧设备折旧年限、折旧方法以及净残值等的处理与税法保持一致（2016 计算分析题）”，若题目未明确，则默认二者一致。

【例题 2·多选题】关于营业现金净流量的计算，下列各项中正确的有（ ）。

A. 营业现金净流量 = 营业收入 - 付现成本 - 所得税

B. 营业现金净流量 = 税后营业利润 + 非付现成本

C. 营业现金净流量 = (收入 - 付现成本) × (1 - 所得税率) - 非付现成本 × 所得税率

D. 营业现金净流量 = 收入 × (1 - 所得税税率) - 付现成本 × (1 - 所得税税率) + 非付现成本

【答案】AB

【解析】营业现金净流量 = 收入 × (1 - 所得税税率) - 付现成本 × (1 - 所得税税率) + 非付现成本 × 所得税税率，因此选项 CD 错误。

3. 终结期

1) 处置固定资产的税后现金流量

变价净收入 VS 账面价值	处置固定资产的税后现金流量
变价净收入 > 账面价值 (产生变现利得纳税)	变价净收入 - (变价净收入 - 账面价值) × 税率
变价净收入 < 账面价值 (产生变现损失抵税)	变价净收入 + (账面价值 - 变价净收入) × 税率
变价净收入 = 账面价值 (无纳税调整)	变价净收入

其中：账面价值 = 固定资产原值 - 年折旧额 × 已计提折旧的年限

【提示】若税法折旧年限和法定残值与企业的预计使用年限和预计残值收入一致，则：变价净收入 = 处置固定资产的税后现金流量。

【例题 3·单选题】某公司预计 M 设备报废时的净残值为 3500 元，税法规定的净残值为 5000 元，该公司适用的所得税税率为 25%，则该设备报废引起的预计现金净流量为（ ）元。

A. 3125

B. 3875

C. 4625



D. 5375

【答案】B

【解析】该设备报废引起的预计现金净流量=报废时净残值+（税法规定的净残值-报废时净残值）×所得税税率=3500+（5000-3500）×25%=3875（元）

2) 垫支营运资金的收回

【提示】项目最后一年既是营业期也是终结期，因此：

项目最后一年的现金净流量=该年的营业现金净流量+处置固定资产的税后现金流量+垫支营运资金的收回

【知识点三】投资项目财务评价指标

1. 净现值（NPV）=未来现金净流量现值-原始投资额现值

1) 决策规则：净现值 ≥ 0 ，方案可行，表明：预期报酬率 $\geq$ 必要收益率。

2) 优缺点

优点	①满足项目年限相同的互斥投资方案的决策； ②考虑投资风险（贴现率中包含投资风险报酬率要求）
缺点	①贴现率不易确定； ②绝对数指标，不适用于独立投资方案的比较决策； ③不能对寿命期不同的互斥投资方案进行直接决策

【例题4·单选题】已知某项目的现金净流量分别为：NCF₀=-100元，NCF₁=0元，NCF₂₋₆=200元，投资人要求的收益率为10%，则该项目的净现值为（ ）元。[已知：（P/A，10%，5）=3.7908；（P/F，10%，1）=0.9091]

A. 658.16

B. 589.24

C. 489.16

D. 689.24

【答案】B

【解析】净现值=-100+200×（P/A，10%，5）×（P/F，10%，1）=589.24（元）。

2. 现值指数=未来现金净流量现值/原始投资额现值

1) 决策规则：PVI ≥ 1 ，方案可行，表明：NPV ≥ 0 ，预期报酬率 $\geq$ 必要收益率。

2) 适用性：净现值的变形，消除了规模的差异，作为相对数指标，反映投资效率，便于对原始投资额现值不同的独立投资方案进行比较和评价（可比性受项目期限的影响）。

【例题5·单选题】下列关于现值指数优点的说法中，错误的是（ ）。

A. 反映了投资效率

B. 适用于寿命期相同、原始投资额现值不同的独立方案决策

C. 反映了投资项目可能达到的收益率

D. 考虑了原始投资额与获得收益之间的比率关系

【答案】C

【解析】现值指数法是在净现值法的基础上考虑了原始投资额现值与获得收益之间的比率关系，是相对数指标，反映了投资效率，所以可以适用于原始投资额现值不同的方案决策，但是同样没有考虑寿命期的问题，所以适用的范围是寿命期相同但原始投资额现值不同的独立



老会计，用心传递温度

方案决策。内含收益率反映了投资项目可能达到的收益率。

3. 年金净流量 (ANCF) = 净现值 / 年金现值系数

1) 决策规则：年金净流量 ≥ 0 ，方案可行，表明：NPV ≥ 0 ，预期报酬率 $\geq$ 必要收益率。

2) 适用性：净现值的变形，消除了期限的差异，适用于期限不同的互斥投资方案决策；由于没有消除规模的差异，不便于对原始投资额现值不相等的独立投资方案进行决策。

【例题 6 · 判断题】年金净流量法是净现值法的辅助方法，在各方案原始投资额现值相同时，实质上就是净现值法。()

【答案】 ×

【解析】年金净流量法是净现值法的辅助方法，在各方案寿命期相同时，实质上就是净现值法。

4. 内含报酬率 (IRR)：项目投资（按复利计算）实际可能达到的投资报酬率（预期收益率）；使项目的净现值等于零时的折现率。

1) 计算方法

①利用年金现值系数表推算

适用条件：全部投资在 0 时点一次投入，投产后至项目终结时，各年现金净流量符合普通年金形式，如图所示：

-C	NCF	NCF	NCF	...	NCF	NCF
0	1	2	3	...	n-1	n

即：(P/A, IRR, n) = C/NCF，可利用年金现值系数表结合插值法推算求利率 IRR。

【例题 7 · 多选题】某项目需要在第一年年初投资 76 万元，寿命期为 6 年，每年末产生现金净流量 20 万元。已知 (P/A, 14%, 6) = 3.8887, (P/A, 15%, 6) = 3.7845。若公司根据内含报酬率法认定该项目具有可行性，则该项目的必要投资报酬率不可能为 ()。

- A. 16%
- B. 13%
- C. 14%
- D. 15%

【答案】 AD

【解析】根据题目可知：20 × (P/A, 内含报酬率, 6) - 76 = 0, (P/A, 内含报酬率, 6) = 3.8，所以内含报酬率在 14%~15% 之间。又因为项目具有可行性，所以内含报酬率大于必要报酬率，所以必要报酬率不能大于等于 15%。

②一般方法——逐次测试法

净现值为正 (+) 则调高折现率；净现值为负 (-) 则调低折现率。

当测试进行到 NPV 由正转负或由负转正时结束，此时可根据净现值的正负临界值及其所对应的折现率，直接依据下列公式计算 IRR：

$$IRR = \frac{NPV_{正} \times k_{大} + |NPV_{负}| \times k_{小}}{NPV_{正} + |NPV_{负}|}$$



老会计，用心传递温度

2) 决策规则：内含报酬率（预期收益率）> 基准折现率（必要收益率），表明：NPV>0。

3) 优缺点

优点	①易于理解； ②适用于原始投资额现值不同的独立投资方案的比较决策
缺点	①计算复杂； ②不易直接考虑投资风险大小； ③对于原始投资额现值不相等的互斥投资方案决策，有时无法做出正确决策

5. 回收期（PP）

1) 静态投资回收期计算

①未来每年现金净流量相等：静态回收期=原始投资额÷每年现金净流量

②未来每年现金净流量不相等：计算使“累计现金流入量=累计现金流出量”的时间

【例题 8·单选题】某公司计划投资建设一条新生产线，投资总额为 60 万元，预计新生产线接产后每年可为公司新增净利润 4 万元，生产线的年折旧额为 6 万元，则该投资的静态回收期为（ ）年。

- A. 5
- B. 6
- C. 10
- D. 15

【答案】B

【解析】静态投资回收期=原始投资额/每年现金净流量，每年现金净流量=4+6=10（万元），原始投资额为 60 万元，所以静态投资回收期=60/10=6（年）。

2) 动态投资回收期计算

①未来每年现金净流量相等：(P/A, i, 动态投资回收期)=原始投资额现值/每年现金净流量，利用插值法求解

②未来每年现金净流量不相等：计算使“累计现金流入量现值=累计现金流出量现值”的时间

3) 决策规则：越短越好，表明风险越小。

4) 优缺点

优点	①计算简便，易于理解； ②考虑了风险因素，是一种较为保守的方法
缺点	①静态回收期没有考虑货币时间价值； ②只考虑了未来现金流量小于和等于原始投资额的部分，没有考虑超过原始投资额的部分

【例题 9·单选题】某企业计划投资一个项目，原始投资额为 100 万元，在建设始点一次投入，按直线法计提折旧，无残值，项目寿命期为 10 年，预计项目每年可获净利润 15 万元，投资者要求的最低收益率为 8%，则该项目动态投资回收期为（ ）年。[已知：(P/A, 8%, 5)=3.9927, (P/A, 8%, 6)=4.6229]

- A. 3
- B. 5
- C. 4



D. 5.01

【答案】D

【解析】折旧=100/10=10（万元）

营业现金净流量=净利润+折旧=15+10=25（万元）

设：该项目动态投资回收期为 n 年，则： $25 \times (P/A, 8\%, n) = 100$, $(P/A, 8\%, n) = 4$ ，内插法列式： $(n-5) / (6-5) = (4-3.9927) / (4.6229-3.9927)$ ，解得 $n=5.01$ （年）。

【知识点四】项目投资管理

1. 独立项目决策：筛分决策（评价各方案是否可行），确定各种可行方案的优先次序，以相对数指标为准，内含报酬率为最优指标，现值指数的可比性受项目期限影响。

2. 互斥项目决策：以绝对数指标为选优准，不受项目投资额差异的影响

1) 期限相同，直接比较净现值；

2) 期限不同，比较年金净流量，或采用最小公倍寿命期法。

3. 固定资产更新决策——互斥项目优选决策

1) 新旧设备寿命期相同（且预期营业收入相同）——比较“现金流出总现值”

现金流出总现值=投资期现金净流出量现值+营业期现金净流出量现值合计—终结期回收额的现值

投资期现金净流出量	①固定资产投资：新设备的购置成本、继续使用旧设备放弃掉的处置税后现金流量 ②垫支营运资金
营业期现金净流出量	税后付现成本—折旧抵税额
终结期回收额	①设备处置税后现金流量 ②收回营运资金

2) 寿命期不相同（且预期营业收入相同）——比较“年金成本”

年金成本=现金流出总现值/ $(P/A, i, n)$

【例题 10·单选题】在设备更换不改变生产能力，且新旧设备未来使用年限不同的情况下，固定资产更新决策应选择的方法是（ ）。

- A. 净现值法
- B. 折现回收期法
- C. 内含报酬率法
- D. 平均年成本法

【答案】D

【解析】对于使用年限不同的互斥方案，决策标准选择的是平均年成本法，所以选项 D 正确。

【知识点五】证券投资管理

（一）证券资产的特点

1. 价值虚拟性：证券资产的价值不是完全由实体资本的现实生产经营活动决定的，而是由契约性权利所能带来的未来现金流量折现的资本化价值。

2. 可分割性

3. 持有目的多元性

4. 强流动性

5. 高风险性



【例题 11·多选题】下列属于证券资产的特点的有（ ）。

- A. 价值虚拟性
- B. 可分割性
- C. 持有目的多元性
- D. 不可分割性

【答案】ABC

【解析】证券资产的特点有：（1）价值虚拟性；（2）可分割性；（3）持有目的多元性；（4）强流动性；（5）高风险性。

（二）证券资产投资的风险

1. 系统性风险（不可分散风险）：利率风险——市场利率变动引起证券资产价值（反向）变化的可能性。

价格风险	市场利率上升使证券资产价格普遍下跌的可能性
再投资风险	投资者进行短期投资所承担的，由于市场利率下降造成无法通过再投资而实现预期收益的可能性
购买力风险	债券投资的购买力风险大于股票投资

2. 非系统性风险（可分散风险）：违约风险、变现风险、破产风险

【例题 12·单选题】证券资产投资的风险分为系统性风险和非系统性风险，下列各项中，属于非系统风险的是（ ）。

- A. 再投资风险
- B. 价格风险
- C. 变现风险
- D. 购买力风险

【答案】C

【解析】证券投资的风险分为系统性风险和非系统性风险，系统性风险包括价格风险、再投资风险和购买力风险，非系统性风险包括违约风险、变现风险和破产风险。

（三）债券投资

1. 债券的内在价值（理论价格）——按年付息、到期还本

$$PV = I \times (P/A, i, n) + M \times (P/F, i, n)$$

内在价值是投资者为获得必要收益率（折现率）所能接受的最高购买价格。

2. 债券价值影响因素：债券面值、债券期限、票面利率、市场利率（贴现率）

1) 债券期限：对于分期付息，到期还本的债券而言，随着到期日临近，债券价值向面值回归

- ①溢价债券价值逐渐降低
- ②折价债券价值逐渐升高
- ③平价债券价值不受期限影响
- ④超长期债券的期限差异，对债券价值影响不大

2) 市场利率（折现率）：反向变动

- ①长期债券对市场利率的敏感性大于短期债券
- ②溢价债券对市场利率的敏感性大于折价债券



【例题 13·多选题】能够同时影响债券价值和债券内部收益率的因素包括（ ）。

- A. 债券价格
- B. 必要报酬率
- C. 票面利率
- D. 债券面值

【答案】CD

【解析】债券价值是债券带给投资者的未来现金流量的现值，影响因素包括：债券面值、票面利率、债券期限、市场利率等；债券内部收益率是使债券的未来现金流量现值=债券价格的折现率，影响因素包括：债券价格、债券面值、票面利率、债券期限等。

3. 债券的内部收益率（内含报酬率）：使“债券投资的净现值=0”、“债券未来现金流量现值=目前购买价格”的折现率

- 1) 平价债券：内部收益率=票面利率
- 2) 溢价债券：内部收益率<票面利率
- 3) 折价债券：内部收益率>票面利率

【例题 14·单选题】关于债券投资，下列各项说法中不正确的是（ ）。

- A. 溢价或折价债券的期限越长，债券的价值会越偏离债券的面值，但偏离的变化幅度最终会趋于平稳
- B. 只有债券价值大于其购买价格时，才值得投资
- C. 长期债券对市场利率的敏感性会大于短期债券
- D. 市场利率低于票面利率时，债券价值对市场利率的变化不敏感

【答案】D

【解析】市场利率低于票面利率时，债券价值对市场利率的变化较为敏感，市场利率稍有变动，债券价值就会发生剧烈的波动；市场利率超过票面利率后，债券价值对市场利率变化的敏感性减弱，市场利率的提高，不会使债券价值过分降低，选项 D 错误。

（四）股票投资

1. 股利固定增长模型：
$$V_s = \frac{D_1}{R_s - g} = \frac{D_0 \times (1 + g)}{R_s - g}$$

【例题 15·多选题】依据固定股利增长模型，在其他条件不变的情况下，下列事项中能够引起股票内部收益率上升的有（ ）。

- A. 当前股票价格上升
- B. 预期现金股利上升
- C. 股利增长率上升
- D. 预期持有该股票的时间延长

【答案】BC

【解析】固定股利增长模型下，股票的内部收益率 $R = D_1/P_0 + g$ ，当前股票价格上升会使得 D_1/P_0 降低，所以能够引起股票内部收益率降低；预期现金股利上升会使得 D_1/P_0 上升，所以



老会计，用心传递温度

能够引起股票内部收益率上升；股利增长率上升，即 g 上升，会引起股票内部收益率上升；预期持有该股票的时间延长不会影响股票内部收益率。

2. 零增长模型： $V_s = D / R_s$

3. 阶段性增长模型

1) 计算非固定增长期 (n 期) 内各年股利的现值合计

2) 计算非固定增长期末 (或固定增长期初) 的股票价值： $P_n = D_{n+1} / (R_s - g)$

3) 将非固定增长期末股票价值 P_n 折现 n 期，再加上非固定增长期内各年股利的现值合计，得到股票价值。

【例题 16 · 单选题】某投资者购买 A 公司股票，并且准备长期持有，要求的最低收益率为 11%，该公司本年的股利为 0.6 元/股，预计未来股利年增长率为 5%，则该股票的内在价值是 () 元/股。

A. 10.0

B. 10.5

C. 11.5

D. 12.0

【答案】B

【解析】股票的内在价值 $= 0.6 \times (1 + 5\%) / (11\% - 5\%) = 10.5$ (元/股)

3. 股票的内部收益率：使“股票投资的净现值=0”、“股票未来现金流量现值=目前购买价格”的折现率。

1) 固定增长模式： $R_s = D_1 / P_0 + g$

其中： D_1 / P_0 为预期股利收益率， g 为股利增长率 (亦即资本利得收益率)

【提示】上述公式也用来计算普通股及留存收益的资本成本。

2) 零增长模式： $R_s = D / P_0$

3) 有限期持股——逐次测试法

【例题 17 · 单选题】(2019 年考生回忆版) 某公司股票的当前市场价格为 10 元/股，今年发放的现金股利为 0.2 元/股，预计未来每年股利增长率为 5%，则该股票的内部收益率为 ()。

A. 7%

B. 5%

C. 7.1%

D. 2%

【答案】C

【解析】该股票的内部收益率 $= D_1 / P_0 + g = 0.2 \times (1 + 5\%) / 10 + 5\% = 7.1\%$

第七章 营运资金管理

【知识点一】营运资金管理策略

1. 流动资产投资策略



老会计，用心传递温度

1) 经营的不确定性和风险忍受程度决定了流动资产的存量水平

①销售的稳定性和可预测性反映了流动资产投资的风险程度；

②保守的管理政策趋于保持较高的流动资产与销售收入比率。

2) 流动资产投资策略的类型——流动资产越多越宽松

①持有成本与短缺成本的权衡；

②紧缩策略对企业的管理水平要求较高（如 JIT 存货控制系统）。

【例题 1·多选题】关于流动资产投资策略，下列说法中正确的有（ ）。

A. 在宽松的流动资产投资策略下，企业通常会维持低水平的流动资产周转率

B. 紧缩的流动资产投资策略可以节约流动资产的持有成本

C. 在宽松的流动资产投资策略下，企业的财务与经营风险较大

D. 紧缩的流动资产投资策略对企业的管理水平要求较高

【答案】 ABD

【解析】在宽松的流动资产投资策略下，企业维持高水平的流动资产与销售收入比率，相应产生较低的流动资产周转率，选项 A 正确；紧缩的流动资产投资策略可以节约流动资产的持有成本，例如节约持有资金的机会成本，选项 B 正确；在宽松的流动资产投资策略下，企业的财务与经营风险较小，选项 C 错误；紧缩策略对企业的管理水平要求较高，如 JIT 存货控制系统，选项 D 正确。

2. 流动资产的融资策略——短期来源越大越激进

策略	融资方式	风险/成本
匹配	波动性流动资产 = 短期融资（临时性流动负债） 永久性流动资产 + 非流动资产 = 长期融资（自发性负债 + 长期负债 + 权益性资金）	风险适中 成本适中
保守	减少短期融资比重： 波动性流动资产 > 短期融资 永久性流动资产 + 非流动资产 < 长期融资	风险较低 成本较高
激进	加大短期融资比重： 波动性流动资产 < 短期融资 永久性流动资产 + 非流动资产 > 长期融资	风险较高 成本较低

【例题 2·单选题】下列关于激进型流动资产融资策略的表述中，正确的是（ ）。

A. 营运资本小于 0

B. 风险和收益均较低

C. 永久性流动资产全部使用长期来源

D. 波动性流动资产全部使用短期来源

【答案】 D

【解析】在激进融资策略中，企业以长期负债、自发性负债和权益资本为所有的非流动资产融资，仅对一部分永久性流动资产使用长期融资，短期融资支持剩下的永久性流动资产和所有的临时性流动资产，选项 C 错误，选项 D 正确；由于有一部分永久性流动资产使用长期融资，因此，营运资本大于 0，选项 A 错误；由于更多依赖短期融资，因此激进融资策略具有更低的成本，相应产生更高的收益，但同时流动性风险也较高，选项 B 错误。



【知识点二】现金管理

1. 持有现金的动机

- 1) 交易性需求
- 2) 预防性需求

决定因素包括：企业愿冒现金短缺风险的程度、企业预测现金收支可靠的程度、企业临时融资的能力

- 3) 投机性需求

【提示】企业的现金持有量一般小于三种需求下的现金持有量之和。

2. 目标现金余额确定

1) 成本模型

最佳现金持有量下的现金相关成本 = $\min$ (管理成本 + 机会成本 + 短缺成本)

【例题 3·单选题】使用成本模型确定现金持有规模时，在最佳现金持有量下，现金的（ ）。

- A. 机会成本与管理成本之和最小
- B. 机会成本与短缺成本之和最小
- C. 机会成本等于管理成本与短缺成本之和
- D. 短缺成本等于机会成本与管理成本之和

【答案】B

【解析】成本模型下，企业持有的现金有三种成本，机会成本、管理成本和短缺成本，其中管理成本是一种固定成本，因此使用成本分析模式确定现金持有规模时，不必考虑管理成本。随着现金持有量的增加，机会成本逐渐增加，短缺成本逐渐变小，二者数值相等时，二者之和最小，企业持有的现金成本最小，现金持有量为最佳。

2) 存货模型

最佳现金持有量是使机会成本与交易成本之和达到最小值（或使二者相等）的每次有价证券转换量

$$\text{最佳现金持有量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{一定期间的现金需求量} \times \text{每次交易成本}}{\text{机会成本率}}}$$

$$\text{最优现金总成本} = \sqrt{2 \times \text{一定期间的现金需求量} \times \text{每次交易成本} \times \text{机会成本率}}$$

$$= \text{最佳现金持有量} \times \text{机会成本率}$$

【例题 4·单选题】采用存货模型控制现金持有量时，在一定时期现金需求总量一定的情况下，下列各项因素中，与现金持有余额呈反向变动关系的是（ ）。

- A. 短缺成本
- B. 每次交易成本
- C. 管理成本
- D. 机会成本率

【答案】D

【解析】在存货模型下，最佳现金持有量 = $\sqrt{\frac{2 \times \text{一定期间的现金需求量} \times \text{每次交易成本}}{\text{机会成本率}}}$ ，由此

可知，在一定时期现金需求总量一定的情况下，最佳现金持有量与每次交易成本呈同向变动



老会计，用心传递温度

关系，与机会成本率呈反向变动关系。

3) 随机模型

①最低控制线 L：在综合考虑短缺现金的风险程度、企业借款能力、企业日常周转所需资金、银行要求的补偿性余额等因素的基础上确定

②回归线 $R = \sqrt[3]{\frac{3b \times \delta^2}{4i}} + L$ ，影响因素包括：

下限 L（同向）、每次证券转换为现金或现金转换为证券的成本 b（同向）、每日现金流变动的标准差 δ （同向）、以日为基础计算的现金机会成本 i（反向）。

③最高控制线 H 与回归线 R 之间的距离，是回归线 R 与最低控制线 L 之间距离的 2 倍。

④当现金余额达到或超出上下限时，通过有价证券交易，使现金余额回到回归线。

【例题 5·多选题】甲公司采用随机模式确定最佳现金持有量，所确定的现金存量下限为 2000 元，上限为 8000 元。则公司财务人员的下列作法中，正确的有（ ）。

- A. 当持有的现金余额为 1000 元时，转让 2000 元的有价证券
- B. 当持有的现金余额为 5000 元时，无须调整现金余额
- C. 当持有的现金余额为 10000 元时，购买 6000 元的有价证券
- D. 当持有的现金余额为 1000 元时，转让 4000 元的有价证券

【答案】 BC

【解析】由：上限 $8000 = 3 \times \text{回归线} - 2 \times \text{下限 } 2000$ ，可得：回归线 $= 4000$ （元）。因此，当持有的现金余额为 1000 元时，应转让 $4000 - 1000 = 3000$ （元）有价证券，选项 AD 错误；当持有的现金余额为 5000 元时，由于现金余额处于上限和下限之间，无须调整现金余额，选项 B 正确；当持有的现金余额为 10000 元时，应购买 $10000 - 4000 = 6000$ （元）的有价证券，选项 C 正确。

3. 现金管理模式

1) 收支两条线的管理模式

①目的：对企业范围内的现金进行集中管理，通过高效的价值化管理来提高企业效益

②构建：资金流向、资金流量、资金流程

2) 集团企业资金集中管理的模式：统收统支模式、拨付备用金模式、结算中心模式、内部银行模式、财务公司模式（需经人民银行审批）

4. 现金周转期 = 存货周转期 + 应收账款周转期 - 应付账款周转期 = 经营周期 - 应付账款周转期

其中：

存货周转期 = 存货平均余额 / 每天的销货成本

应收账款周转期 = 应收账款平均余额 / 每天的销货收入

应付账款周转期 = 应付账款平均余额 / 每天的购货成本

【例题 6·多选题】假设其他条件不变，下列各项中措施中，可以缩短现金周转期的有（ ）。

- A. 存货周转次数提高
- B. 应收账款余额减少
- C. 享受现金折扣的顾客比例增加
- D. 放弃供应商提供的现金折扣



【答案】ABCD

【解析】现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期。存货周转次数提高可以缩短存货周转期，选项 A 是答案；应收账款余额减少可以缩短应收账款周转期，选项 B 是答案；享受现金折扣的顾客比例增加会缩短应收账款周转期，选项 C 是答案；放弃供应商提供的现金折扣会延长应付账款周转期，选项 D 是答案。

5. 付款管理方法：使用现金浮游量、推迟应付款的支付、汇票代替支票、改进员工工资支付模式、透支、争取现金流出与现金流入同步、使用零余额账户。

【知识点三】应收账款管理

1. 信用政策——宽紧适度

- 1) 信用标准：5C 评价系统（品质、能力、资本、抵押、条件）
- 2) 信用条件：信用期间和现金折扣
- 3) 收账政策：信用条件被违反时，企业采取的收账策略

【例题 7·多选题】下列有关信用期间的表述中，正确的有（ ）。

- A. 缩短信用期间有可能减少应收账款余额
- B. 延长信用期间有可能会扩大销售规模
- C. 降低信用标准可能导致信用期间延长
- D. 延长信用期间可能会增加应收账款的成本

【答案】ABD

【解析】缩短信用期间，意味着企业缩短允许顾客延期付款的时限，有可能减少应收账款余额，选项 A 正确；延长信用期间相当于给予顾客更大的优惠，能够吸引顾客，扩大销售规模，选项 B 正确；降低信用标准可能导致平均收账期延长，对信用期间无影响，选项 C 错误；延长信用期间可能导致收账期延长，使机会成本增加，坏账风险加大，导致坏账成本和收账费用增加，选项 D 正确。

2. 应收账款信用政策分析

- 1) 收益=边际贡献-固定成本
- 2) 信用成本=机会成本+收账费用+坏账成本+现金折扣成本

$$\begin{aligned} \text{应收账款机会成本} &= \text{应收账款占用资金} \times \text{资本成本率} \\ &= \text{应收账款平均余额} \times \text{变动成本率} \times \text{资本成本率} \\ &= \text{日赊销额} \times \text{平均收现期} \times \text{变动成本率} \times \text{资本成本率} \\ \text{存货机会成本} &= \text{平均存货量} \times \text{每件存货（变动）成本} \times \text{资本成本率} \\ \text{现金折扣成本} &= \sum \text{年销售额} \times \text{享受现金折扣的顾客比例} \times \text{现金折扣率} \end{aligned}$$
- 3) 税前损益=收益-信用成本合计

【例题 8·单选题】乙公司预测的年度赊销收入净额为 4500 万元，应收账款收账期为 30 天，变动成本率为 50%，资本成本为 10%，一年按 360 天计算，则应收账款的机会成本为（ ）万元。

- A. 10
- B. 18.75
- C. 8.5
- D. 12



老会计，用心传递温度

【答案】B

【解析】应收账款的机会成本=4500/360×30×50%×10%=18.75（万元）。

3. 应收账款保理

1) 类别

保理商是否具有追索权	有追索权（非买断型）VS 无追索权（买断型）
是否将保理情况通知客户（购货商）	明保理 VS 暗保理
是否具备融资功能（预付款）	折扣保理（融资保理）VS 到期保理

2) 作用：融资功能、减轻应收账款管理负担、减少坏账损失、降低经营风险、改善企业的财务结构

【例题 9 • 单选题】M 公司向 B 商业银行办理应收账款保理。依据保理合同，M 公司能够在销售合同到期前就获得保理融资款，但如果购货商拒绝付款，B 商业银行有权要求 M 公司偿还所融通的资金。则 M 公司办理的应收账款保理属于（ ）。

- A. 明保理与折扣保理
- B. 非买断型保理与折扣保理
- C. 暗保理与到期保理
- D. 买断型保理与到期保理

【答案】B

【解析】折扣保理亦称融资保理，是指在销售合同到期前，保理商将剩余未收款部分先预付给销售商；有追索权保理指供应商将债权转让给保理商，供应商向保理商融通货币资金后，如果购货商拒绝付款或无力付款，保理商有权向供应商要求偿还预付的货币资金，所以本题的答案为选项 B。

【知识点四】存货管理

1. 存货经济订货量基本模型

1) 经济订货批量：使全年的“变动订货成本+变动储存成本”达到最小值，或者使“变动订货成本=变动储存成本”的每次订货量。

$$\text{经济订货批量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本}}}$$

2) 最佳订货次数=年需要量÷经济订货批量

3) 与订货批量有关的最小存货总成本

$$\begin{aligned} &= \sqrt{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本} \times \text{单位变动储存成本}} \\ &= \text{经济订货量} \times \text{单位变动储存成本} \end{aligned}$$

【例题 10 • 多选题】下列关于经济订货量基本模型的表述中，错误的有（ ）。

- A. 一定时期的订货成本总额与每次订货量负相关
- B. 一定时期的储存成本总额与每次订货量正相关
- C. 经济订货量与每次订货成本负相关
- D. 经济订货量与每期单位变动储存成本正相关



【答案】CD

【解析】在一定时期存货总需求量一定的情况下，每次订货量越大，订货次数越少，订货成本总额越低，即一定时期的订货成本总额与每次订货量成反比，选项 A 正确；在一定时期存货总需求量一定的情况下，每次订货量越大，存货平均库存量越大，储存成本总额越高，即一定时期的储存成本总额与每次订货量成正比，选项 B 正确；依据经济订货批量 =

$$\sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本}}}$$

变动成本负相关，选项 CD 不正确。

2. 陆续供应和使用模型

$$1) \text{ 最优经济批量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本} \times \left(1 - \frac{\text{每日耗用量}}{\text{每日送货量}}\right)}}$$

2) 最优总成本

$$= \sqrt{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本} \times \text{单位变动储存成本} \times \left(1 - \frac{\text{每日耗用量}}{\text{每日送货量}}\right)}$$

$$= \text{经济订货批量} \times \left(1 - \frac{\text{每日耗用量}}{\text{每日送货量}}\right) \times \text{单位变动储存成本}$$

3. 再订货点及保险储备

1) 再订货点 = 平均交货时间（订货提前期）需求量 + 保险储备

【提示】订货提前期对经济订货批量没有影响。订货需要提前与瞬时到货两种情况下，每次订货批量、订货次数、订货时间间隔等都是相同的。

2) 最佳保险储备：使缺货损失与保险储备的储存成本之和达到最小值

缺货损失 = 平均缺货数量 × 单位缺货损失 × 每年订货次数

保险储备的储存成本 = 保险储备量 × 单位变动储存成本

【例题 11 · 单选题】某公司全年需用 X 材料 18000 件，计划开工 360 天。该材料订货日至到货日的时间为 5 天，保险储备量为 100 件。该材料的再订货点是（ ）件。

A. 100

B. 150

C. 250

D. 350

【答案】D

【解析】再订货点 = 预计交货期内的需求 + 保险储备，预计交货期内的需求 = $18000 / 360 \times 5 = 250$ （件），因此，再订货点 = $250 + 100 = 350$ （件）。

4. 存货控制系统

1) ABC 控制系统——A 类存货单位价值大

2) 适时制库存控制系统——零库存

【知识点五】流动负债管理

1. 短期借款



老会计，用心传递温度

信用条件	信贷额度、周转信贷协定（承诺费）、补偿性余额
短期借款成本	收款法、贴现法、加息法

实际利率 = 实际借款费用 / 实际可用资金额

其中：实际借款费用包括利息费用、承诺费等。

【例题 12·单选题】某企业从银行获得附有承诺的周转信贷额度为 1000 万元，承诺费率为 0.5%，年初借入 600 万元，年底偿还，年利率为 5%。则该企业全年负担的利息费用与承诺费合计是（ ）万元。

- A. 30
- B. 28
- C. 32
- D. 33

【答案】C

【解析】承诺费 = $(1000 - 600) \times 0.5\% = 2$ （万元）

利息费用 = $600 \times 5\% = 30$ （万元）

合计 = $2 + 30 = 32$ （万元）

2. 短期融资券

1) 发行条件：非金融企业（需经过信用评级）发行、不面向社会公众发行

2) 筹资特点：比债券成本低、比银行借款筹资额大、发行条件严格

3. 商业信用

1) 放弃现金折扣的成本 = $\frac{\text{折扣百分比}}{1 - \text{折扣百分比}} \times \frac{360 \text{ 天}}{\text{付款期} - \text{折扣期}}$

①与现金折扣条件（折扣百分比、折扣期）正相关；

②与付款期负相关。

2) 商业信用筹资的优缺点：容易获得、机动权大、一般不用担保；成本高、容易恶化信用水平、受外部环境影响大。

【例题 13·单选题】某公司按照 2/20，N/60 的条件从另一公司购入价值 1000 万的货物，由于资金调度的限制，该公司放弃了获取 2% 现金折扣的机会，公司为此承担的信用成本率是（ ）。

- A. 2.00%
- B. 12.00%
- C. 12.24%
- D. 18.37%

【答案】D

【解析】放弃现金折扣的信用成本率 = $2\% / (1 - 2\%) \times 360 / (60 - 20) = 18.37\%$

4. 流动负债的利弊

经营优势	容易获得，具有灵活性；比长期借款具有更少的约束性条款
经营劣势	需要持续地重新谈判或滚动安排负债

第八章 成本管理



【知识点一】成本管理概述

1. 成本管理的目标

1) 总体目标——依据竞争战略而定

①成本领先战略：成本水平的绝对降低

②差异化战略：对产品全生命周期成本进行管理，实现成本的持续降低

2) 具体目标：成本计算目标、成本控制目标

2. 成本管理的主要内容：成本规划（起点）、成本核算、成本控制（核心）、成本分析、成本考核

【例题 1·单选题】成本管理工作的核心是（ ）。

A. 成本核算

B. 成本控制

C. 成本分析

D. 成本规划

【答案】B

【解析】成本控制是成本管理的核心，选项 B 是答案。

【知识点二】本量利分析

1. 基本关系式

息税前利润 = 销售量 × (单价 - 单位变动成本) - 固定成本

2. 单一产品量本利分析

1) 盈亏临界点——越低、盈利水平越高、经营风险越低

①盈亏平衡销售量 = 固定成本 / (单价 - 单位变动成本) = 固定成本 / 单位边际贡献

②盈亏平衡销售额 = 固定成本 / 边际贡献率

③盈亏平衡作业率 = 盈亏平衡销售量 (额) / 正常 (实际或预计) 经营销售量 (额)

【示例 2】M 公司生产一种产品，单价为 10 元，单位变动成本为 6 元，每月固定成本为 1200 元，本月正常经营销售量为 800 件，则：

盈亏平衡点的业务量 = $1200 / (10 - 6) = 300$ (件)

边际贡献率 = $(10 - 6) / 10 \times 100\% = 40\%$

盈亏平衡点的销售额 = $1200 / 40\% = 3000$ (元)

盈亏平衡作业率 = $300 / 800 \times 100\% = 37.5\%$

2) 安全边际——越高、盈利水平越高、经营风险越低

①安全边际量 = 正常 (实际或预计) 销售量 - 保本点销售量

②安全边际额 = 正常 (实际或预计) 销售额 - 保本点销售额

③安全边际率 = 安全边际量 (额) / 正常 (实际或预计) 销售量 (额) = $1 - \text{保本作业率} = 1 / \text{经营杠杆系数}$

④利润 = 安全边际量 × 单位边际贡献 = 安全边际额 × 边际贡献率 = 安全边际率 × 边际贡献

【例题 3·多选题】下列各项指标中，与盈亏平衡点呈同向变化关系的有（ ）

A. 单位售价



- B. 预计销量
- C. 固定成本总额
- D. 单位变动成本

【答案】CD

【解析】盈亏平衡销售量=固定成本/(单价-单位变动成本)，可见，固定成本总额和单位变动成本与盈亏平衡点呈同向变化关系，单价与盈亏平衡点呈反向变化关系，预计销量与盈亏平衡点无关。所以本题答案为选项CD。

3. 多种产品保本分析

1) 加权平均法

加权平均边际贡献率

= Σ 各产品的边际贡献率 $\times$ 各产品的销售收入比重

= Σ 各产品的边际贡献 $\div \Sigma$ 各产品的销售收入

综合保本销售额=固定成本总额/加权平均边际贡献率

【例题4·多选题】已知某企业生产销售甲乙两种产品，2010年销售量分别为20万件和30万件，单价分别为40元和60元，单位变动成本分别为24元和30元，单位变动销售费用和管理费用分别为20元和25元，固定成本总额为200万元，则下列说法正确的有() (计算结果保留两位小数)。

- A. 加权平均边际贡献率为56.92%
- B. 加权平均边际贡献率为46.92%
- C. 盈亏平衡销售额为426.26万元
- D. 甲产品盈亏平衡销售量为3.28万件

【答案】BCD

【解析】单位变动成本=单位变动生产成本+单位变动销售费用和管理费用，本题中已经给出了单位变动成本，所以不用考虑单位变动销售费用和管理费用。加权平均边际贡献率=[$20 \times (40-24) + 30 \times (60-30)$]/($20 \times 40 + 30 \times 60$) $\times 100\% = 46.92\%$ ，盈亏平衡销售额=200/46.92%=426.26(万元)，甲产品盈亏平衡销售额= $20 \times 40 / (20 \times 40 + 30 \times 60) \times 426.26 = 131.16$ (万元)，甲产品盈亏平衡销售量= $131.16 \div 40 = 3.28$ (万件)。

2) 联合单位法

联合单位：固定实物比例(如销量比)构成的一组产品

联合保本量=
$$\frac{\text{固定成本总额}}{\text{联合单价} - \text{联合单位变动成本}}$$

3) 分算法

4) 顺序法

5) 主要产品法

4. 各因素对利润的敏感系数=利润变动百分比/因素变动百分比

【例题5·单选题】某企业生产和销售单一产品，该产品2017年的销售量为20万件，单位边际贡献为10元，固定成本为10万元，假设2018年销售量增长10%，其他条件均不变，



老会计，用心传递温度

则销售量的敏感系数是（ ）。

- A. 1.05
- B. 1.5
- C. 2.5
- D. 1

【答案】A

【解析】2017 年的利润=20×10-10=190（万元），2018 年的利润=20×（1+10%）×10-10=210（万元），利润变动百分比=（210-190）/190×100%=10.53%，销售量的敏感系数=10.53%/10%=1.05。

5. 本量利分析在经营决策中的应用

1) 生产工艺设备的选择

若预计业务量水平超过成本分界点（两个备选方案预期成本相同情况下的业务量），则应选择固定成本较高、单位变动成本较低的方案，但经营风险可能较大（保本点较高、经营杠杆较高）。

2) 新产品投产的选择

增量利润=增量边际贡献-增量机会成本-增量专属固定成本

【知识点三】标准成本管理

1. 标准成本的类型：理想 VS 正常（考虑生产中不可避免的损失、故障和偏差）

2. 标准成本的制定：用量标准×价格标准

3. 变动成本差异分析（因素分析法）——用量先替代、价格后替代

1) 用量差异=（实际用量-实际产量下标准用量）×标准价格

①直接材料用量差异=（实际用量-实际产量下标准用量）×标准价格

②直接人工效率差异=（实际工时-实际产量下标准工时）×标准工资率

③变动制造费用效率差异=（实际工时-实际产量下标准工时）×变动制造费用标准分配率
直接材料用量差异、直接人工效率差异、变动制造费用效率差异均主要由生产部门负责。

2) 价格差异=实际用量×（实际价格-标准价格）

①直接材料价格差异=实际用量×（实际价格-标准价格），主要是采购部门的责任

②直接人工工资率差异=实际工时×（实际工资率-标准工资率），主要是劳动人事部门的责任

③变动制造费用耗费差异=实际工时×（变动制造费用实际分配率-变动制造费用标准分配率）

【示例 6】甲公司采用标准成本制度核算产品成本。本月实际产量为 225 件产品，生产实际领用原材料 32000 千克，其实际成本为 20000 元。该产品直接材料的标准消耗量为 200 千克/件，标准单价为 0.6 元/千克，则：

直接材料实际产量下标准成本=（225×200）×0.6=27000（元）

直接材料成本差异=20000-27000=-7000（元）（节约）

直接材料数量差异=（32000-225×200）×0.6=-7800（元）（节约）

直接材料实际单价=20000/32000=0.625（元/千克）

直接材料价格差异=32000×（0.625-0.6）=2000-32000×0.6=800（元）（超支）



老会计，用心传递温度

4. 固定制造费用成本差异

1) 两差异分析法

① 耗费差异 = 实际固定制造费用 - 预算产量下标准固定制造费用 (即固定制造费用预算)

② 能量差异 = 预算产量下标准固定制造费用 - 实际产量下标准固定制造费用 = (预算产量下标准总工时 - 实际产量下标准工时) × 标准分配率

2) 三差异分析法

① 耗费差异 = 实际固定制造费用 - 预算产量下标准固定制造费用 (即固定制造费用预算)

② 产量差异 = (预算产量下标准总工时 - 实际工时) × 标准分配率

③ 效率差异 = (实际工时 - 实际产量标准工时) × 标准分配率

其中: 产量差异 + 效率差异 = 能量差异

【例题 7 • 单选题】 下列关于固定制造费用能量差异的说法中, 正确的是 ()。

- A. 预算产量下标准固定制造费用与实际产量下的标准固定制造费用的差异
- B. 实际产量实际工时未达到预算产量标准工时而形成的差异
- C. 实际产量实际工时脱离实际产量标准工时而形成的差异
- D. 实际产量下实际固定制造费用与预算产量下标准固定制造费用的差异

【答案】 A

【解析】 固定制造费用能量差异 = 预算产量下标准固定制造费用 - 实际产量下标准固定制造费用, 所以 A 选项正确。

【知识点四】作业成本管理

1. 基本观念: 作业消耗资源、产出消耗作业

2. 作业: 产量级作业、批别级作业、品种级作业、顾客级作业、设施级作业

3. 成本动因——成本分配的依据

1) 资源动因: 反映作业量与耗费之间的因果关系;

2) 作业动因: 反映产品产量与作业成本之间的因果关系。

4. 作业动因的类型: 交易动因 (用执行频率或次数计量)、持续时间动因 (用执行时间计量)、强度动因 (直接衡量每次执行所需资源, 适用于特别复杂产品的安装、质量检验等)

【例题 8 • 单选题】 甲公司主要生产甲产品和乙产品, 2015 年 1 月发生质量检验成本 4000 元, 检验总次数为 20 次, 其中甲产品 5 次, 乙产品 15 次。甲产品和乙产品的产量均为 200 件。采用作业成本法, 则 2015 年 1 月甲产品分配的质量检验成本为 () 元。

- A. 1000
- B. 2000
- C. 3000
- D. 4000

【答案】 A

【解析】 分配率 = $4000 / (5 + 15) = 200$ (元/次)

甲产品分配的质量检验成本 = $5 \times 200 = 1000$ (元)

5. 增值作业判别标准——顾客角度

1) 该作业导致了状态的变化;

2) 该状态的变化不能由其他作业来完成;



老会计，用心传递温度

3) 该作业使其他作业得以进行。

6. 增值成本 VS 非增值成本

1) 增值成本：以完美效率执行增值作业所发生的成本；

2) 非增值成本：非增值作业的全部成本、增值作业中因为低效率所发生的成本。

7. 降低成本的途径：作业消除、作业选择、作业减少、作业共享

8. 作业业绩考核：财务指标（增值成本和非增值成本）VS 非财务指标（效率、质量和时间）

【例题 9 • 多选题】若断定一项作业为增值作业，则必须同时满足的条件有（ ）。

- A. 该作业导致了状态的变化
- B. 该作业导致了位置的变化
- C. 该作业使其他作业得以进行
- D. 该状态的变化不能由其他作业来完成

【答案】 ACD

【解析】一项作业必须同时满足下列三个条件才可断定为增值作业：（1）该作业导致了状态的变化；（2）该状态的变化不能由其他作业来完成；（3）该作业使其他作业得以进行。

【知识点五】责任成本管理

1. 成本中心：有权发生并控制成本的责任单位，对责任成本（可控成本之和）负责。

可控成本的条件：可以预见、可以计量、可以调节和控制

2. 利润中心：既能控制成本，又能控制收入和利润的责任单位。

1) 利润中心类型：自然（对外销售产品）VS 人为（对内提供产品）

2) 利润中心评价指标

边际贡献 = 销售收入总额 - 变动成本总额

可控边际贡献（也称部门经理边际贡献）= 边际贡献 - 该中心负责人可控固定成本

部门边际贡献（又称部门毛利）= 可控边际贡献 - 该中心负责人不可控固定成本

【例题 10 • 多选题】甲利润中心某年的销售收入 10000 元，变动成本为 4000 元，利润中心负责人可控固定成本 1000 元、不可控固定成本 500 元。则下列计算中正确的有（ ）。

- A. 边际贡献为 6000 元
- B. 可控边际贡献为 5000 元
- C. 部门边际贡献为 4500 元
- D. 部门边际贡献为 5500 元

【答案】 ABC

【解析】 边际贡献 = $10000 - 4000 = 6000$ （元），可控边际贡献 = 边际贡献 - 该中心负责人可控固定成本 = $6000 - 1000 = 5000$ （元），部门边际贡献 = 可控边际贡献 - 该中心负责人不可控固定成本 = $5000 - 500 = 4500$ （元）。

3. 投资中心：既对成本、收入、利润负责，又对投资及其投资收益负责的责任单位。

1) 投资收益率 = 息税前利润 ÷ 平均经营资产

2) 剩余收益 = 息税前利润 - （平均经营资产 × 最低投资报酬率）

= 平均经营资产 × （投资报酬率 - 最低投资报酬率）



老会计，用心传递温度

4. 内部转移价格

类型	要点
市场价格	有完全竞争的外部市场
协商价格	有非完全竞争的外部市场，上限是市场价格，下限则是单位变动成本
双重价格	满足企业内部交易双方在不同方面的管理需要
以成本为基础的转移定价	四种形式：完全成本、完全成本加成、变动成本、变动成本加固定制造费用；简便、客观，存在信息和激励方面的问题

【例题 11·单选题】关于内部转移价格，下列说法不正确的是（ ）。

- A. 价格型内部转移定价一般适用于内部利润中心
- B. 成本型内部转移定价一般适用于内部成本中心
- C. 协商价格的下限是单位变动成本
- D. 公司高层不会参与协商型内部转移定价

【答案】D

【解析】协商价格的上限是市场价格，下限是单位变动成本。当双方协商陷入僵持时会导致公司高层的干预。

第九章 收入与分配管理

【知识点一】收入与分配管理的原则和内容（掌握）

收入与分配管理的原则	1. 依法分配原则 2. 分配与积累并重原则 3. 兼顾各方利益原则 4. 投资与收入对等原则
收入与分配管理的内容	对企业收入的分配，首先是对成本费用进行补偿，然后，对其余额（即利润）按照一定的程序进行再分配。

根据我国《公司法》及相关法律制度的规定，公司净利润的分配应按照下列顺序进行：

- （1）弥补以前年度亏损；
- （2）提取法定公积金；
- （3）提取任意盈余公积金；
- （4）向股东（投资者）分配股利（利润）。

【例题 1·单选题】（2018 年）下列各项中，正确反映公司净利润分配顺序的是（ ）。

- A. 提取法定公积金、提取任意公积金、弥补以前年度亏损、向投资者分配股利
- B. 向投资者分配股利、弥补以前年度亏损、提取法定公积金、提取任意公积金
- C. 弥补以前年度亏损、向投资者分配股利、提取法定公积金、提取任意公积金
- D. 弥补以前年度亏损、提取法定公积金、提取任意公积金、向投资者分配股利

【答案】D

【解析】净利润分配顺序为先弥补以前年度亏损，然后提取法定公积金、提取任意公积金，最后向投资者分配股利。



【知识点二】销售预测分析（熟练掌握）

销售预测的方法有多种，主要包括定性分析法和定量分析法。

（一）销售预测的定性分析法

1. 类别：销售预测的定性分析法主要包括营销员判断法、专家判断法和产品寿命周期分析法。

【例题 2·单选题】（2017 年）下列各项销售预测分析方法中，属于定性分析法的是（ ）。

- A. 指数平滑法
- B. 营销员判断法
- C. 加权平均法
- D. 因果预测分析法

【答案】B

【解析】销售预测的定性分析法包括营销员判断法、专家判断法和产品寿命周期分析法。

（二）销售预测的定量分析法

1. 分类：销售预测的定量分析法一般包括趋势预测分析法和因果预测分析法两大类。

（1）趋势预测分析法

趋势预测分析法主要包括算数平均法、加权平均法、移动平均法和指数平滑法等

①算数平均法，即将若干历史时期的实际销售量或销售额作为样本值，求出其算数平均数，并将该平均数作为下期销售量的预测值

其计算公式为：
$$\bar{Y} = \frac{\sum X_i}{n}$$

②加权平均法，同样是将若干历史时期的实际销售量或销售额作为样本值，将各个样本值按照一定的权数计算得出加权平均数，并将该平均数作为下期销售量的预测值。

其计算公式为：
$$Y = \sum_{i=1}^n W_i X_i$$

③移动平均法，是从 n 期的时间数列销售量中选取 m 期（m 数值固定，且 $m < n/2$ ）数据作为样本值，求其 m 期的算术平均数，并不断向后移动计算观测其平均值，以最后一个 m 期的平均数作为未来第 n+1 期销售预测值的一种方法。其计算公式为：

$$Y_{n+1} = \frac{X_{n-(m-1)} + X_{n-(m-2)} + \cdots + X_{n-1} + X_n}{m}$$

【提示 1】为了能使预测值更能反映销售量变化的趋势，可以对上述结果按趋势值进行修正，其计算公式为：

$$\bar{Y}_{n+1} = Y_{n+1} + (Y_{n+1} - Y_n)$$

【提示 2】由于移动平均法只选用了 n 期数据中的最后 m 期作为计算依据，故而代表性较差。该方法假设预测值主要受最近 m 期销售量的影响 $144 \times 0.6 + 139 \times (1 - 0.6) = 142$ （吨），适用于销售量略有波动的产品预测。

④指数平滑法，实质上是一种加权平均法，是以事先确定的平滑指数 A. 及（1-A.）作为权数进行加权计算，预测销售量的一种方法。其计算公式为：

$$Y_{n+1} = aX_n + (1-a)Y_n$$

【示例 3】假设 M 公司 2019 年 12 月份实际销售量为 144 吨，原预测销售量为 139 吨，平滑指数=0.6，则 M 公司按照指数平滑法预测 2020 年 1 月份销售量为：



$$144 \times 0.6 + 139 \times (1 - 0.6) = 142 \text{ (吨)}$$

(2) 因果预测分析法

因果预测分析法是指分析影响产品销售量（因变量）的相关因素（自变量）以及它们之间的函数关系，并利用这种函数关系进行产品销售预测的方法。因果预测分析法最常用的是回归分析法。

【例题 4·单选题】（2014 年）下列销售预测方法中，属于因果预测分析法的是（ ）。

- A. 指数平滑法
- B. 移动平均法
- C. 专家小组法
- D. 回归直线法

【答案】 D

【解析】因果预测分析法是指通过影响产品销售量（因变量）的相关因素（自变量）以及它们之间的函数关系，并利用这种函数关系进行产品销售预测的方法。因果预测分析法最常用的是回归分析法。

【知识点三】销售定价管理（熟练掌握）

（一）影响产品价格的因素

影响产品价格的因素主要包括以下几个方面：

- 1. 价值因素；
- 2. 成本因素；
- 3. 市场供求因素；
- 4. 竞争因素；
- 5. 政策法规因素。

（二）企业的定价目标

企业自身的实际情况及所面临的外部环境不同，企业的定价目标也多种多样，主要有以下几种：

- 1. 实现利润最大化
- 2. 保持或提高市场占有率
- 3. 稳定价格
- 4. 应付和避免竞争
- 5. 树立企业形象及产品品牌

【例题 5·多选题】（2017 年）下列各项中，可以作为企业产品定价目标的有（ ）。

- A. 实现利润最大化
- B. 保持或提高市场占有率
- C. 应对和避免市场竞争
- D. 树立企业形象

【答案】 A. BCD

【解析】企业的定价目标主要有：实现利润最大化、保持或提高市场占有率、稳定价格、应付和避免竞争、树立企业形象及产品品牌。



（三）产品定价方法

产品定价方法主要包括以成本为基础的定价方法和以市场需求为基础的定价方法两大类。

1. 以成本为基础的定价方法

在企业成本范畴中，基本上有三种成本可以作为定价基础，即变动成本、制造成本和全部成本费用。

（1）全部成本费用加成定价法

全部成本费用加成定价法就是在全部成本费用的基础上，加合理利润来定价。合理利润的确定，在工业企业一般是根据成本利润率，而在商业企业一般是根据销售利润率。在考虑税金的情况下，有关计算公式为：

①成本利润率定价：

$$\text{成本利润率} = \frac{\text{预测利润总额}}{\text{预测成本总额}} \times 100\%$$

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位成本} \times (1 + \text{成本利润率})}{1 - \text{适用税率}}$$

②销售利润率定价：

$$\text{销售利润率} = \frac{\text{预测利润总额}}{\text{预测销售总额}} \times 100\%$$

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位成本}}{1 - \text{销售利润率} - \text{适用税率}}$$

（2）保本点定价法

其计算公式为：

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位固定成本} + \text{单位变动成本}}{1 - \text{适用税率}} = \frac{\text{单位完全成本}}{1 - \text{适用税率}}$$

（3）目标利润法

目标利润定价法是根据预期目标利润和产品销售量、产品成本、适用税率等因素来确定产品销售价格的方法。其计算公式为：

$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{目标利润总额} + \text{完全成本总额}}{\text{产品销售} \times (1 - \text{适用税率})}$$

$$\text{或：} = \frac{\text{单位目标利润} + \text{单位完全成本}}{1 - \text{适用税率}}$$

（4）变动成本定价法

变动成本定价法是指企业在生产能力有剩余的情况下增加生产一定数量的产品，这些增加的产品可以不负担企业的固定成本，只负担变动成本。在确定价格时产品成本仅以变动成本计算。此处所指变动成本是指完全变动成本，包括变动制造成本和变动期间费用。

其计算公式为：



$$\text{单位产品价格} = \frac{\text{单位变动成本} \times (1 + \text{成本利润率})}{1 - \text{适用税率}}$$

【例题 6 • 单选题】（2011 年）某公司非常重视产品定价工作，公司负责人强调，产品定价一定要正确反映企业产品的真实价值消耗和转移，保证企业简单再生产的继续进行。在下列定价方法中，该公司不宜采用的是（ ）。

- A. 完全成本加成定价法
- B. 制造成本定价法
- C. 保本点定价法
- D. 目标利润定价法

【答案】B

【解析】由于制造成本不包括各种期间费用，因此不能正确反映企业产品的真实价值消耗和转移，利用制造成本定价不利于企业简单再生产的继续进行。

2. 以市场需求为基础的定价方法

- （1）需求价格弹性系数定价法
- （2）边际分析定价法

【例题 7 • 单选题】（2018 年）下列各项中，以市场需求为基础的定价方法是（ ）。

- A. 保本点定价法
- B. 目标利润法
- C. 边际分析定价法
- D. 全部成本费用加成定价法

【答案】C

【解析】以市场需求为基础的定价方法主要有需求价格弹性系数定价法和边际分析定价法等。

【知识点四】纳税管理

一、纳税管理概述

（一）纳税管理

纳税管理的目标是规范企业纳税行为、合理降低税收支出、有效防范纳税风险。

（二）纳税筹划

纳税筹资的外在表现是降低税负和延期纳税。

（三）纳税筹划的原则

- 1. 合法性原则
- 2. 系统性原则
- 3. 经济性原则
- 4. 先行性原则

（四）纳税筹划的方法

- 1. 减少应纳税额
- 2. 递延纳税

【例题 8 • 单选题】（2017 年）在税法许可的范围内，下列纳税筹划方法中，能够导致递延



老会计，用心传递温度

纳税的是（ ）。

- A. 固定资产加速折旧法
- B. 费用在母子公司之间合理分摊法
- C. 转让定价筹划法
- D. 研究开发费用加计扣除法

【答案】 A

【解析】利用会计处理方法进行递延纳税筹划主要包括存货计价方法的选择和固定资产折旧的纳税筹划等。

【知识点五】股利政策与企业价值（熟练掌握）

（一） 股利分配理论

股利理论	要点阐释
股利无关论	股利无关论认为，在一定的假设条件限定下，股利政策不会对公司的价值或股票的价格产生任何影响，公司市场价值的高低，完全由公司所选择的投资决策的获利能力和风险组合决定，而与公司的利润分配政策无关
股利相关论	（1）“手中鸟”理论 该理论认为公司的股利政策与公司的股票价格是密切相关的，即当公司支付较高的股利时，公司的股票价格会随之上升，公司的价值将得到提高。 （2）信号传递理论 该理论认为，在信息不对称的情况下，公司可以通过股利政策向市场传递有关公司未来获利能力的信息，从而会影响公司的股价。公司派发的现金股利越多，预示着公司未来的获利能力越强。因此，公司通过高股利向市场传递较好前景的利好消息，引起股票价格上涨，企业价值增加。 （3）所得税差异理论 该理论认为，由于普遍存在的税率的差异以及纳税时间的差异，资本利得收益比股利收益更有助于实现收益最大化目标，企业应当采用低股利政策。 （4）代理理论 该理论认为，股利政策有助于减缓管理者与股东之间的代理冲突，股利政策是协调股东与管理者之间代理关系的一种约束机制。高水平股利政策有助于降低代理成本，但同时增加了外部融资成本。因此，最优的股利政策应该是代理成本和外部融资成本之和最小。

【例题 9 • 单选题】（2019 年考生回忆版）股利无关论认为股利分配对公司市场价值不产生影响，下列关于股利无关论的假设表述错误的是（ ）。

- A. 不存在个人或企业所得税
- B. 不存在资本增值
- C. 投资决策不受股利分配影响
- D. 不存在股票筹资费用

【答案】 B

【解析】股利无关论是建立在完全资本市场理论之上的，假定条件包括：第一，市场具有强式效率，没有交易成本，没有任何一个股东的实力足以影响股票价格；第二，不存在任何公司或个人所得税；第三，不存在任何筹资费用；第四，公司的投资决策与股利决策彼此独立，即投资决策不受股利分配的影响；第五，股东对股利收入和资本增值之间并无偏好。股东对



老会计，用心传递温度

股利收入和资本增值之间并无偏好，而非“不存在资本增值”，所以选项 B 的说法错误。

（二）股利政策

股利政策	含义	优点
剩余股利政策	剩余股利政策是指公司在有良好的投资机会时，根据目标资本结构，测算出投资所需的权益资本额，先从盈余中留用，然后剩余的盈余作为股利来分配，即净利润首先满足公司的权益资金需求，如果还有剩余，就派发股利；如果没有，则不派发股利	留存收益优先满足再投资需要的权益资金，有助于降低再投资的资本成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化
	缺点	适用范围
	股利发放额每年随投资机会和盈利水平的波动而波动，不利于投资者安排收入与支出，也不利于公司树立良好的形象	剩余股利政策一般适用于公司的初创阶段。其理论依据是股利无关论
固定或稳定增长的股利政策	含义	优点
	固定或稳定增长的股利政策是指公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。公司只有在确信未来盈余不会发生逆转时才会宣布实施固定或稳定增长的股利政策	（1）有利于树立公司的良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格。 （2）有助于投资者安排股利收入和支出，有利于吸引那些打算进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东 （3）为了将股利或股利增长率维持在稳定的水平上，即使推迟某些投资方案或暂时偏离目标资本结构，也可能比降低股利或股利增长率更为有利
	缺点	适用范围
	股利的支付与企业的盈利相脱节，可能会导致企业资金紧缺，财务状况恶化。此外，在企业无利可分的情况下，若依然实施固定或稳定增长的股利政策，也是违反《公司法》的行为	固定或稳定增长的股利政策通常适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，但很难被长期采用
固定股利支付率政策	含义	优点
	固定股利支付率政策，是指公司确定固定的股利支付率，并长期按此比率支付股利的政策	（1）股利与公司盈余紧密地配合，体现了“多盈多分、少盈少分、无盈不分”的股利分配原则； （2）由于公司的获利能力在年度间是经常变动的，因此，每年的股利也应当随着公司收益的变动而变动
	缺点	适用范围
	（1）波动的股利很容易给投资者带来经营状况不稳定、投资风险较大的不良印	固定股利支付率政策只是比较适用于那些处于稳定发展并且财务状况也比较稳



老会计，用心传递温度

	象，成为影响股利的不利因素。 (2) 容易使公司面临较大的财务压力。 (3) 合适的固定股利支付率确定难度比较大	定的公司
低正常股利加额外股利政策	含义	优点
	低正常股利加额外股利政策，是指公司事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放股利外，还在公司盈余较多、资金较为充裕的年份向股东发放额外股利。	(1) 赋予公司较大的灵活性，使公司在股利发放上留有余地，并具有较强的财务弹性。公司可根据每年的具体情况，选择不同的股利发放水平，以稳定和提高股价，进而实现公司价值的最大化； (2) 使那些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低但比较稳定的股利收入，从而吸引住这部分股东。
	缺点	适用范围
	(1) 由于各年度之间公司盈利的波动使得额外股利不断变化，造成分派的股利不同，容易给投资者收益不稳定的感觉。 (2) 当公司在较长时间持续发放额外股利后，可能会被股东误认为“正常股利”，一旦取消，传递出的信号可能会使股东认为这是公司财务状况恶化的表现，进而导致股价下跌。	对那些盈利随着经济周期而波动较大的公司或者盈利与现金流量很不稳定时，低正常股利加额外股利政策也许是一种不错的选择。

【例题 10·单选题】(2018 年) 下列各项中，有利于保持企业最优资本结构的是 ()。

- A. 剩余股利政策
- B. 固定或稳定增长的股利政策
- C. 固定股利支付率政策
- D. 低正常股利加额外股利政策

【答案】 A

【解析】剩余股利政策是指在公司有良好的投资机会时，根据目标资本结构，测算出投资所需的权益资本额，先从盈余中留用，然后将剩余的盈余作为股利来分配。

【知识点六】利润分配制约因素（熟练掌握）

☆考点精讲

利润分配制约因素	要点阐释
法律因素	(1) 资本保全约束； (2) 资本积累约束； (3) 超额累积利润约束（我国目前没有）； (4) 偿债能力约束
公司因素	(1) 现金流量； (2) 资产的流动性； (3) 盈余的稳定性；



老会计，用心传递温度

	(4) 投资机会; (5) 筹资因素; (6) 其他因素
股东因素	(1) 控制权; (2) 稳定的收入; (3) 避税
其他因素	(1) 债务契约; (2) 通货膨胀。在通货膨胀时期,企业一般会采取偏紧的利润分配政策

【知识点七】股利支付形式与程序（熟练掌握）

（一）股利支付形式

股利支付形式可以分为不同的种类,主要有以下四种:

1. 现金股利;
2. 财产股利;
3. 负债股利;
4. 股票股利。

【例题 11·单选题】(2019 年考生回忆版)如果某公司以所持有的其他公司的有价证券作为股利发给本公司股东,则该股利支付方式属于()。

- A. 负债股利
- B. 财产股利
- C. 股票股利
- D. 现金股利

【答案】B

【解析】财产股利是以现金以外的其他资产支付的股利,主要是以公司所拥有的其他公司的有价证券,如债券、股票等,作为股利支付给股东。

【知识点八】股票分割与股票回购（掌握）

股票分割	含义	股票分割又称拆股,即将一股股票拆分成多股股票的行为
	特点	股票分割对公司的资本结构不会产生任何影响,一般只会使发行在外的股票总数增加,资产负债表中股东权益各项目(股本、资本公积、盈余公积、未分配利润)的余额都保持不变,股东权益总额也保持不变
	作用	(1) 降低股票价格; (2) 向市场和投资者传递“公司发展前景良好”的信号,有助于提高投资者对公司股票的信心

【例题 12·单选题】(2019 年考生回忆版)股票股利与股票分割都将增加股份数量,二者的主要差别在于是否改变公司的()。

- A. 资产总额
- B. 股东权益总额
- C. 股东持股比例



老会计，用心传递温度

D. 股东权益的内部结构

【答案】D

【解析】发放股票股利，未分配利润减少，股本（资本公积）增加，所以股东权益的内部结构变化。股票分割，股东权益的内部结构不变。

【提示】反分割又称股票合并或逆向分割，是指将多股股票合并为一股股票的行为。反分割显然会降低股票的流通性，提高公司股票投资的门槛，它向市场传递的信息通常都是不利的。

股票 回购	含义	股票回购，是指上市公司出资将其发行在外的普通股以一定价格购买回来予以注销或作为库存股的一种资本运作方式
	动机	（1）现金股利的替代； （2）改变公司的资本结构； （3）传递公司信息； （4）基于控制权的考虑
	影响	股票回购对上市公司的影响主要表现在以下几个方面： （1）股票回购需要大量资金支付回购成本，容易造成资金紧张，降低资产流动性，影响公司的后续发展 （2）股票回购无异于股东退股和公司资本的减少，也可能会使公司的发起人股东更注重创业利润的实现，从而不仅在一定程度上削弱了对债权人利益的保护，而且忽视了公司的长远发展，损害了公司的根本利益； （3）股票回购容易导致公司操纵股价。公司回购自己的股票容易导致其利用内幕消息进行炒作，加剧公司行为的非规范化，损害投资者的利益
	方式	（1）公开市场回购；（2）要约回购；（3）协议回购

【例题 13·判断题】（2017 年）由于信息不对称和预期差异，投资者会把股票回购当做公司认为其股票价格被高估的信号。（ ）

【答案】×

【解析】由于信息不对称和预期差异，证券市场上的公司股票价格可能被低估，而过低的股价将会对公司产生负面影响。一般情况下，投资者会认为股票回购意味着公司认为其股票价值被低估而采取的应对措施。

【提示】我国《公司法》规定，公司有下列情形之一的，可以收购本公司股份：

- （1）减少公司注册资本；
- （2）与持有本公司股份的其他公司合并；
- （3）将股份用于员工持股计划或者股权激励；
- （4）股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；
- （5）将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；
- （6）上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。

第十章 财务分析与评价

【知识点一】财务分析方法（掌握）



老会计，用心传递温度

方法	含义	内容阐释	注意的问题
比较分析法	比较分析法，是指对两个或两个以上的可比数据进行对比，找出企业财务状况、经营成果中差异与问题的一种方法	比较分析法的具体运用主要有： (1) 重要财务指标的比较 (2) 会计报表的比较 (3) 会计报表项目构成的比较	(1) 所对比指标的计算口径必须一致； (2) 应剔除偶发性项目的影响 (3) 应运用例外原则对某项有显著变动的指标做重点分析
比率分析法	比率分析法是通过计算各种比率指标来确定财务活动变动程度的方法	财务比率包括： (1) 构成比率 (2) 效率比率 (3) 相关比率	(1) 对比项目的相关性 (2) 对比口径的一致性 (3) 衡量标准的科学性
因素分析法	因素分析法是依据分析指标与其影响因素的关系，从数量上确定各因素对分析指标影响方向和影响程度的一种方法	因素分析法有两种： (1) 连环替代法 (2) 差额分析法	(1) 因素分解的关联性 (2) 因素替代的顺序性 (3) 顺序替代的连环性

【例题1·单选题】(2012年)下列各项中，不属于财务分析中因素分析法特征的是()。

- A. 因素分解的关联性
- B. 顺序替代的连环性
- C. 分析结果的准确性
- D. 因素替代的顺序性

【答案】C

【解析】采用因素分析法时，必须注意以下问题：(1) 因素分解的关联性；(2) 因素替代的顺序性；(3) 顺序替代的连环性；(4) 计算结果的假定性。

【知识点二】基本的财务报表分析（熟练掌握）

基本的财务报表分析内容包括偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析、发展能力分析和现金流量分析五个方面。

分析内容	财务比率	计算公式	注意的问题
偿债能力分析	短期偿债能力分析	营运资金	营运资金=流动资产-流动负债=长期资本-长期资产 营运资金为正，说明企业财务状况稳定，不能偿债的风险较小。反之，当营运资金为负，此时，企业部分非流动资产以流动负债作为资金来源，企业不能偿债的风险很大。
	流动比率	流动比率=流动资产/流动负债	营业周期、流动资产中的应收账款和存货的周转速度是影响流动比率的主要因素。营业周期短、应收账款和存货的周转速度快的企业其流动比率低一些也是可以接受的。
偿债能力分析	短期偿债能力分析	速动比率	速动比率=速动资产/流动负债 影响此比率可信性的重要因素是应收账款的变现能力
	现金比率	现金比率=(货币资金	现金比率剔除了应收账款对偿债能力的影



老会计，用心传递温度

			+交易性金融资产)/ 流动负债	响，最能反映企业直接偿付流动负债的能力，表明每 1 元流动负债有多少现金资产作为偿债保障。这一比率过高，就意味着企业过多资源占用在盈利能力较低的现金资产上从而影响企业盈利能力
偿债能力分析	长期偿债能力分析	资产负债率	资产负债率=负债总额/资产总额×100%	这一比率越低，表明企业资产对负债的保障能力越高，企业的长期偿债能力越强
		产权比率 (资本负债率)	产权比率=负债总额/所有者权益总额×100%	产权比率和权益乘数是资产负债率的另外两种表现形式，是常用的反映财务杠杆水平的指标：
		权益乘数	权益乘数=总资产/股东权益	权益乘数=1/(1-资产负债率)=1+产权比率
		利息保障倍数	利息保障倍数=息税前利润/全部利息费用	该比率越高，长期偿债能力越强 1、息税前利润=净利润+利润表中的利息费用+所得税； 2、“全部利息费用”是指本期发生的全部应付利息，不仅包括财务费用中的利息费用，还应包括计入固定资产成本的资本化利息。
影响偿债能力的其他因素	(1) 可动用的银行贷款指标或授信额度。当可以提高企业偿债能力 (2) 资产质量。如果企业存在很快变现的长期资产，会增加企业的短期偿债能力 (3) 或有事项和承诺事项。会增加企业的潜在偿债压力。同样各种承诺支付事项，也会加大企业偿债义务 (4) 经营租赁。会降低企业的偿债能力			

【例题 2·多选题】乙企业目前的流动资产大于流动负债，在不考虑增值税等相关因素的情况下，若赊购材料一批，将会导致乙企业（ ）。

- A. 速动比率降低
- B. 流动比率降低
- C. 营运资金增加
- D. 短期偿债能力不变

【答案】AB

【解析】赊购材料导致流动负债增加，速动资产不变，则速动比率降低，选项 A 是答案；流动资产大于流动负债，则流动比率大于 1，在这种情况下，赊购材料使流动资产和流动负债等额增加，导致流动比率降低，营运资金不变，选项 B 是答案，选项 C 不是答案；流动比率、速动比率降低，则短期偿债能力降低，选项 D 不是答案。

【例题 3·单选题】(2018 年) 下列财务指标中，最能反映企业直接偿付短期债务能力的是（ ）。

- A. 资产负债率
- B. 权益乘数



老会计，用心传递温度

C. 现金比率

D. 流动比率

【答案】C

【解析】现金比率剔除了应收账款对偿债能力的影响，最能反映企业直接偿付流动负债的能力。

分析内容	财务比率	计算公式	注意的问题
营运能力分析	应收账款周转率	应收账款周转次数=营业收入/应收账款平均余额 应收账款周转天数=计算期天数/应收账款周转次数	通常，应收账款周转次数越高、周转天数越短表明应收账款管理效率越高 【提示】 应收账款包括会计报表中“应收账款”和“应收票据”等全部赊销账款在内，因为应收票据是销售形成的应收款项的另一种形式；应收账款应为未扣除坏账准备的金额
	存货周转率	存货周转次数=营业成本/存货平均余额 存货周转天数=计算期天数/存货周转次数	一般来讲，存货周转速度越快，存货占用水平越低，流动性越强，存货转化为现金或应收账款的速度就越快，这样会增强企业的短期偿债能力及盈利能力
	流动资产周转率	流动资产周转次数=营业收入/流动资产平均余额 流动资产周转天数=计算期天数/流动资产周转次数	
	固定资产周转率	固定资产周转次数=营业收入/固定资产平均值	
	总资产周转率	总资产周转次数=营业收入/资产平均总额	
盈利能力分析	营业毛利率	营业毛利率=营业毛利/营业收入×100% 其中：营业毛利=营业收入-营业成本	营业毛利率越高，表明产品的盈利能力越强。将营业毛利率与行业水平进行比较，可以反映企业产品的市场竞争地位
盈利能力分析	营业净利率	营业净利率=净利润/营业收入×100%	将营业净利率按利润的扣除项目进行分解可以识别影响营业净利率的主要因素
	总资产净利率	总资产净利率=净利润/平均总资产×100%	总资产净利率衡量的是企业资产的盈利能力。该指标反映企业资产的利用效果，



			总资产净利率越高，表明企业资产的利用效果越好。影响总资产净利率的因素是营业净利率和总资产周转率
	净资产收益率	$\text{净资产收益率} = \frac{\text{净利润}}{\text{平均净资产}} \times 100\%$ $\text{净资产收益率} = \text{资产净利率} \times \text{权益乘数}$	一般来说，净资产收益率越高，股东和债权人的利益保障程度越高。如果企业的净资产收益率在一段时期内持续增长，说明权益资本盈利能力稳定上升。但净资产收益率不是一个越高越好的概念，分析时要注意企业的财务风险
发展能力分析	营业收入增长率	$\text{营业收入增长率} = \frac{\text{本年营业收入增长额}}{\text{上年营业收入}} \times 100\%$	该指标越高，表明企业营业收入的增长速度越快，企业市场前景越好
	总资产增长率	$\text{总资产增长率} = \frac{\text{本年总资产增长额}}{\text{年初资产总额}} \times 100\%$	总资产增长率越高，表明企业一定时期内资产经营规模扩张的速度越快。但在分析时，需要关注资产规模扩张的质和量的关系，以及企业的后续发展能力，避免盲目扩张
	营业利润增长率	$\text{营业利润增长率} = \frac{\text{本年营业利润增长额}}{\text{上年营业利润总额}} \times 100\%$	反映企业营业利润的增减变动情况
	资本保值增值率	$\text{资本保值增值率} = \frac{\text{扣除客观因素影响后的期末所有者权益总额}}{\text{期初所有者权益总额}} \times 100\%$	如果企业盈利能力提高，利润增加，必然会使期末所有者权益大于期初所有者权益，所以该指标也是衡量企业盈利能力的重要指标。这一指标的高低，除了受企业经营成果的影响外，还受企业利润分配政策的影响
	所有者权益增长率	$\text{所有者权益增长率} = \frac{\text{本年所有者权益增长额}}{\text{年初所有者权益}} \times 100\%$	所有者权益增长率越高，表明企业的资本积累越多，应对风险、持续发展的能力越强
现金流量分析	获取现金能力的分析	营业现金比率	$\text{营业现金比率} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{营业收入}}$ 该比率反映每元营业收入得到的经营现金流量净额，其数值越大越好
		每股营业现金净流量	$\text{每股营业现金净流量} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{普通股股数}}$ 该指标反映企业最大的分派股利能力，超过此限度，可能就要借款分红
		全部资产现金回收率	$\text{全部资产现金回收率} = \frac{\text{经营活动现金流量净额}}{\text{平均总资产}}$ 该指标说明企业全部资产产生现金的能力
	收益质量分析	净收益营运指数	$\text{净收益营运指数} = \frac{\text{经营净收益}}{\text{净利润}}$ 其中：经营净收益 = 净利润 - 非经营净收益 该指标越小，非经营净收益所占比重越大，收益质量越差，因为非经营净收益不反映公司的核心能力及正常的收益能力，可持续性较低



老会计，用心传递温度

		现金营运指数	现金营运指数=经营活动现金流量净额/经营所得现金 其中： 经营所得现金=经营净收益+非付现费用	现金营运指数小于 1，说明收益质量不够好；其次，现金营运指数小于 1，说明营运资金增加了，反映企业为取得同样的收益占用了更多的营运资金，取得收益的代价增加了，同样的收益代表着较差的业绩
--	--	--------	---	--

【例题 4·多选题】(2013 年)在一定时期内，应收账款周转次数多、周转天数少表明()。

- A. 收账速度快
- B. 信用管理政策宽松
- C. 应收账款流动性强
- D. 应收账款管理效率高

【答案】ACD

【解析】通常，应收账款周转率越高、周转天数越短表明应收账款管理效率越高。在一定时期内应收账款周转次数多、周转天数少表明：企业收账迅速、信用销售管理严格；应收账款流动性强，选项 ACD 是答案。

【例题 5·多选题】(2016 年)下列各项中，影响应收账款周转率指标的有()。

- A. 应收票据
- B. 应收账款
- C. 预付账款
- D. 销售折扣与折让

【答案】ABD

【解析】应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额，其中的营业收入是扣除了销售折扣和折扣后的净额，应收账款包括应收票据。

【例题 6·单选题】某企业 2019 年的营业毛利率为 25%，存货周转天数为 60 天(假设一年按 360 天计算)，年初存货余额为 200 万元，年末存货余额为 300 万元，则该企业 2019 年的营业收入为()万元。

- A. 2000
- B. 1500
- C. 1200
- D. 1800

【答案】A

【解析】存货周转次数=360/60=6(次)，营业成本=(200+300)/2×6=1500(万元)，营业收入=1500/(1-25%)=2000(万元)。

【知识点三】上市公司财务分析(熟练掌握)

(一)上市公司特殊财务分析指标

分析	分析	指标计算	经济含义
----	----	------	------



老会计，用心传递温度

内容	指标		
上市公司特殊财务分析指标	每股收益	基本每股收益 $= \frac{\text{归属于普通股股东的净利润}}{\text{发行在外普通股的加权平均数}}$ 发行在外普通股的加权平均数=期初发行在外普通股股数+当期新发行普通股股数×已发行时间÷报告期时间-当期回购普通股股数×已回购时间÷报告期间	此指标越高，表明投资价值越大；否则反之，但是每股收益多并不意味着每股股利多，此外，每股收益不能反映股票的风险水平
上市公司特殊财务分析指标	每股股利	每股股利 $= \frac{\text{现金股利总额}}{\text{期末发行在外普通股股数}}$	每股股利反映的是普通股股东每持有上市公司每 1 股普通股获取股利的大小，是投资者股票投资收益的重要来源之一。由于净利润是股利分配的来源，因此每股股利的多少很大程度取决于每股收益的多少。
	市盈率	$\text{市盈率} = \frac{\text{每股市价}}{\text{每股收益}}$	影响企业股票市盈率的因素有： （1）上市公司盈利能力的成长性； （2）投资者所获报酬率的稳定性； （3）市盈率也受到利率水平变动的影响。
	每股净资产	每股净资产 $= \frac{\text{期末普通股净资产}}{\text{期末发行在外的普通股股数}}$ 其中：期末普通股净资产=期末股东权益-期末优先股股东权益	利用该指标进行横向和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。
	市净率	$\text{市净率} = \frac{\text{每股市价}}{\text{每股净资产}}$	一般来说，市净率较低的股票，投资价值较高；反之，则投资价值较低。但有时较低市净率反映的可能是投资者对公司前景的不良预期，而较高市净率则相反

【例题 7·单选题】2017 年甲公司的所有者权益为 5000 万元，发行在外普通股股数为 1000 万股，无优先股，普通股的每股收益为 0.8 元，该公司的市盈率为 25，则甲公司的市净率为（ ）。

- A. 4
- B. 4.5
- C. 5
- D. 0.5

【答案】A

【解析】甲公司每股收益为 0.8 元，市盈率为 25，所以每股市价=25×0.8=20（元），甲公司每股净资产=5000/1000=5（元），所以甲公司的市净率=20/5=4。

【相关链接】对于盈利企业，认股权证、股份期权等的行权价格低于当期普通股平均市场



价格时，具有稀释性。

【例题 8】某上市公司 2018 年度归属于普通股股东的净利润为 2000 万元，发行在外的普通股加权平均数为 5000 万股，该普通股平均市场价格为 4 元。2018 年 3 月 1 日，该公司对外发行 1000 万份认股权证，行权日为 2019 年 3 月 1 日，每份认股权证可以在行权日以 3.5 元的价格认购本公司 1 股新增发的普通股。那么，2018 年度每股收益计算如下：

基本每股收益 = $2000 \div 5000 = 0.4$ （元）

增加的普通股股数 = $1000 - 1000 \times 3.5 \div 4 = 125$ （万股）

稀释每股收益 = $2000 \div (5000 + 125 \times 10/12) = 0.39$ （元）

【例题 9·多选题】（2019 年考生回忆版）根据有关要求，企业存在稀释性潜在普通股的，应计算稀释每股收益，下列属于潜在普通股的有（ ）。

- A. 认股权证
- B. 可转换公司债券
- C. 不可转换优先股
- D. 股份期权

【答案】 ABD

【解析】潜在普通股主要包括：可转换公司债券、认股权证和股份期权等。不可转换优先股不能转换为普通股，不会增加企业的普通股股数。

【例题 10·单选题】下列关于每股收益的表述中，错误的是（ ）。

- A. 每股收益受资本结构的影响
- B. 每股收益受普通股增发或回购的影响
- C. 每股收益能够反映股票的投资价值
- D. 每股收益能够反映股票的风险

【答案】 D

【解析】资本结构不同，则普通股股数不同，利息负担也不同，因此计算得出的每股收益会不同，选项 A 的表述正确；普通股回购会减少流通在外普通股股数，使每股收益简单增加，增发普通股会增加流通在外普通股股数，稀释每股收益，选项 B 的表述正确；每股收益是衡量股票投资价值的重要指标，每股收益越高，表明投资价值越大，选项 C 的表述正确；每股收益不能反映股票的风险水平，选项 D 的表述错误。

【知识点四】综合绩效评价（掌握）

一、企业综合绩效分析的方法

杜邦分析法

关键公式：

净资产收益率 = 总资产净利率 × 权益乘数

总资产净利率 = 营业净利率 × 总资产周转率

净资产收益率 = 营业净利率 × 总资产周转率 × 权益乘数

其中：

权益乘数 = 资产总额 / 所有者权益总额 = $1 / (1 - \text{资产负债率})$

分析要点：



老会计，用心传递温度

- (1) 净资产收益率是一个综合性最强的财务分析指标，是杜邦分析体系的起点；
- (2) 营业净利润反映了企业净利润与营业收入的关系，它的高低取决于营业收入与成本总额的高低；
- (3) 资产总额由流动资产与长期资产组成，它们的结构合理与否将直接影响总资产的周转速度；
- (4) 资产负债率越高，权益乘数越高，说明企业的负债程度比较高，给企业带来了较多的杠杆利益，同时，也带来了效大的风险。

【例题 11·单选题】甲公司 2018 年的营业净利率比 2017 年下降 6%，总资产周转率提高 8%，假定其他条件与 2017 年相同，那么甲公司 2018 年的净资产收益率比 2017 年提高（ ）。

- A. 4.5%
- B. 5.5%
- C. 1.52%
- D. 10.5%

【答案】C

【解析】2017 年净资产收益率=营业净利率×总资产周转率×权益乘数，则 2018 年的净资产收益率=(1-6%)×营业净利率×(1+8%)×总资产周转率×权益乘数=1.0152×营业净利率×总资产周转率×权益乘数，所以 2018 年净资产收益率比 2017 年提高=(1.0152-1)/1×100%=1.52%。

(一) 综合绩效评价

综合绩效评价是综合分析的一种，一般是站在企业所有者（投资人）的角度进行的。绩效评价由财务绩效定量评价和管理绩效定性评价两部分组成。

综合绩效评价内容	财务绩效定量评价基本指标	(1) 盈利能力指标：包括净资产收益率和总资产报酬率两个基本指标 (2) 资产质量指标：包括总资产周转率和应收账款周转率两个基本指标 (3) 债务风险指标：包括资产负债率和已获利息倍数两个基本指标 (4) 经营增长指标：包括销售（营业）增长率和资本保值增值率两个基本指标
	管理绩效定性评价指标	(1) 战略管理；(2) 经营决策；(3) 发展创新；(4) 风险控制； (5) 基础管理；(6) 人力资源；(7) 行业影响；(8) 社会贡献
综合绩效评价计分方法	企业综合绩效评价分数=财务绩效定量评价分数×70%+管理绩效定性评价分数×30% 在得出评价分数后，应当计算年度之间的绩效改进度，以反映企业年度之间经营绩效的变化状况。计算公式为：绩效改进度=本期绩效评价分数/基期绩效评价分数，绩效改进度大于 1，说明经营绩效上升；绩效改进度小于 1，说明经营绩效下滑	

【例题 12·多选题】(2018 年)企业综合绩效评价可分为财务绩效定量评价与管理绩效定性评价两部分，下列各项中，属于财务绩效定量评价内容的有（ ）。

- A. 资产质量
- B. 盈利能力



老会计，用心传递温度

C. 债务风险

D. 经营增长

【答案】ABCD

【解析】财务绩效定量评价是指对企业一定期间的盈利能力、资产质量、债务风险和经营增长四个方面进行定量对比分析和评判。



请关注公众号、听更多免费直播

老会计
www.lkj100.com