

参考答案及解析

第一章 财务管理概论参考答案及解析



单项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

1. B 【解析】利润最大化和每股收益最大化均**没有考虑**资金时间价值和风险问题。
2. D 【解析】财务控制是指利用有关信息和特定手段，对企业的财务活动**施加影响或调节**，以便实现计划所规定的财务目标的过程。财务评价与奖惩紧密联系，是贯彻责任制原则的要求，也是构建激励与约束机制的关键环节。
3. B 【解析】2018 年甲公司股票的必要收益率 $= 3\% + 1.15 \times (10\% - 3\%) = 11.05\%$ 。
4. C 【解析】A 项目的标准离差率 $= 12\% / 10\% = 1.2$ ，B 项目的标准离差率 $= 8\% / 15\% = 0.53$ ，所以 A 项目的风险大于 B 项目的风险；由于 B 项目风险低且收益高，所以 B 项目优于 A 项目。

刷进阶

► 强化练习·刷提升

5. D 【解析】每股收益最大化观点反映了所创造的**利润与投入资本**之间的关系。
6. B 【解析】本题是求递延年金现值，用的公式是： $P = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$ ， $P = A \times [(P/A, i, m+n) - (P/A, i, m)]$ ，题中年金是从第 3 年年末到第 7 年年末发生，年金 A 是 3 000，i 是 10%。年金期数是 5 期，递延期是 2 期，所以 $n = 5$ ， $m = 2$ 。将数据带入公式可得选项 B 是答案。
7. A 【解析】选项 A，只要收益率相关系数**小于 1**，资产组合都是可以分散风险的。

刷易错

► 高频易错·刷突破

8. A 【解析】如果市场的抗风险能力强，则对风险的厌恶和回避就不是很强烈，因此要求的补偿就越低，所以市场风险溢酬的数值就**越小**。

刷热题

► 优选金题·刷套路

9. B 【解析】股东和经营者利益冲突的解决途径有：**解聘、接收、激励**（股票期权、绩效

股)。股东和债权人利益冲突的解决方式有：**限制性偿债、收回借款或停止借款**。选项 B，是股东和债权人(银行)利益冲突的解决方式。

10. D 【解析】选项 D，企业若处于**经济衰退期**，应**停止**长期采购。
11. A 【解析】现金流入的现值 $= 200 \times (P/A, 6\%, 6) \times (P/F, 6\%, 4) \times (1 + 6\%) \approx 825.74$ (万元)。
12. C 【解析】X 项目的预期收益率 $= 18\% \times 30\% + 10\% \times 40\% + 2\% \times 30\% = 10\%$ ；X 项目的标准离差 $= [(18\% - 10\%)^2 \times 30\% + (10\% - 10\%)^2 \times 40\% + (2\% - 10\%)^2 \times 30\%]^{1/2} = 6.2\%$ 。
13. C 【解析】该证券资产组合的总价值 $= 8 \times 400 + 4 \times 200 + 20 \times 200 = 8\,000$ (元)，因此该证券资产组合的 β 系数 $= 0.6 \times (8 \times 400) / 8\,000 + 1 \times (4 \times 200) / 8\,000 + 1.5 \times (20 \times 200) / 8\,000 = 1.09$ ，该证券资产组合的风险收益率 $= 1.09 \times (10\% - 3\%) = 7.63\%$ 。

刷冲突

► 冲关演练·刷速度

14. C 【解析】流动性风险是指一项资产能否**迅速转化为现金**，如果能迅速转化为现金，说明变现能力强，流动性风险小，反之，流动性风险大。
15. D 【解析】终值 $= 60\,000 \times (F/A, 10\%, 4) \times (1 + 10\%) = 60\,000 \times 4.641\,0 \times 1.1 = 306\,306$ (元)。

刷多项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

16. BDE 【解析】在经济周期的不同阶段，企业应相应采取不同的财务管理战略。当经济处于衰退阶段时，应采取的财务管理战略包括：①停止扩张；②出售多余设备；③停产不利产品；④停止长期采购；⑤削减存货；⑥停止扩招雇员。选项 A，属于复苏和繁荣阶段应采用的财务管理战略；选项 C，属于繁荣阶段应采用的财务管理战略。
17. BCDE 【解析】该票面利率是与市场经济条件下的名义利率有关的，名义利率 $=$ 纯利率 $+$ **通货膨胀预期补偿率** $+$ 违约风险补偿率 $+$ 流动性风险补偿率 $+$ 期限风险补偿率。

刷进阶

► 强化练习·刷提升

18. AD 【解析】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；与客户签订长期购货合同，减少物价上涨造成的损失；取得长期负债，保持资本成本的稳定。在通货膨胀持续期，企业可以采用比较严格的信用条件，减少企业债权；调整财务政策，防止和减少企业资本流失。
19. ADE 【解析】选项 B，系统风险不能随着资产种类的增加而分散；选项 C，当相关系数**小于 1 大于 -1** 时，证券资产组合收益率的标准差小于组合中各项资产收益率标准差的加权平均数，即证券资产组合的风险小于组合中各项资产风险的加权平均数。

刷易错

► 高频易错·刷突破

20. BCE 【解析】选项 A，若期望值不同，则不可以用标准离差判断项目风险的大小；选

项 D, 标准离差率 = 标准离差 / 期望值, 因此标准离差率相同的项目, 风险相同, 不受期望值大小的影响。

刷热题

► 优选金题 · 刷套路

21. AE 【解析】选项 BC, 均没有考虑风险问题; 选项 D, 不属于企业财务管理目标。
22. AB 【解析】股东和债权人的利益冲突, 可以通过以下方式解决: ①限制性借债; ②收回借款或停止借款。因此选项 AB 正确。
23. ABDE 【解析】选项 C, 递延年金可以计算现值。
24. BDE 【解析】无风险收益率即短期国债的利率, 即 4%, 因此选项 B 正确; 市场风险溢酬 = 市场组合收益率 - 无风险收益率 = $10\% - 4\% = 6\%$, 因此选项 C 错误; X 股票比例 = $(5 \times 1\,000) / (5 \times 1\,000 + 10 \times 2\,000) = 20\%$, Y 股票比例 = $(10 \times 2\,000) / (5 \times 1\,000 + 10 \times 2\,000) = 80\%$, 证券资产组合的 β 系数 = $20\% \times 0.60 + 80\% \times 0.80 = 0.76$, 因此选项 D 正确; 证券资产组合的风险收益率 = $0.76 \times 6\% = 4.56\%$, 因此选项 A 错误; 证券资产组合的必要收益率 = $4\% + 0.76 \times 6\% = 8.56\%$, 因此选项 E 正确。

刷冲关

► 冲关演练 · 刷速度

25. ACD 【解析】与利润最大化相比, 股东财富最大化的主要优点是: ①考虑了风险因素, 因为通常股价会对风险作出较敏感的反应; ②在一定程度上能避免企业短期行为, 因为不仅目前的利润会影响股票价格, 预期未来的利润同样会对股价产生重要影响; ③对上市公司而言, 股东财富最大化目标比较容易量化, 便于考核和奖惩。
26. ABDE 【解析】通货膨胀对企业财务活动的影响是多方面的。主要表现在: ①引起资金占用的大量增加, 从而增加企业的资金需求(选项 C 错误); ②引起企业利润虚增, 造成企业资金由于利润分配而流失(选项 E 正确); ③引起利润上升, 加大企业的权益资本成本(选项 D 正确); ④引起有价证券价格下降, 增加企业的筹资难度(选项 A 正确); ⑤引起资金供应紧张, 增加企业的筹资困难(选项 B 正确)。
27. BCD 【解析】风险管理原则包括四项: 融合性原则、全面性原则、重要性原则、平衡性原则。
28. ABE 【解析】选项 C, β 系数也可以是负数或者 0, 不一定是正数; 选项 D, β 系数为负数的话, 市场风险溢酬提高, 资产的风险收益率是降低的。
29. ABCD 【解析】 β 系数仅衡量系统风险, 并不衡量非系统风险, 当 β 系数为 0 时, 表明该资产没有系统风险, 但不能说明该资产没有非系统风险。所以, 选项 E 的说法不正确。

刷计算题

刷进阶

► 强化练习 · 刷提升

30. (1)C; (2)A; (3)B; (4)B。

【解析】

(1) A 股票的期望收益率 = $0.2 \times 80\% + 0.5 \times 20\% + 0.3 \times (-16\%) = 21.2\%$; B 股票的期

望收益率 $= 0.2 \times 60\% + 0.5 \times 20\% + 0.3 \times 10\% = 25\%$ 。

(2) A 股票收益率的标准差 $= [0.2 \times (80\% - 21.2\%)^2 + 0.5 \times (20\% - 21.2\%)^2 + 0.3 \times (-16\% - 21.2\%)^2]^{1/2} = 33.28\%$;

B 股票收益率的标准差 $= [0.2 \times (60\% - 25\%)^2 + 0.5 \times (20\% - 25\%)^2 + 0.3 \times (10\% - 25\%)^2]^{1/2} = 18.03\%$ 。

(3) A 股票的标准离差率 $= \text{标准差} / \text{期望值} = 33.28\% / 21.2\% = 1.57$;

B 股票的标准离差率 $= \text{标准差} / \text{期望值} = 18.03\% / 25\% = 0.72$ 。

(4) 该证券资产组合的方差 $= 0.5^2 \times 33.28\%^2 + 0.5^2 \times 18.03\%^2 + 2 \times 0.5 \times 0.5 \times 0.4 \times 33.28\% \times 18.03\% = 0.0478$ 。

第二章 财务预测和财务预算参考答案及解析

刷单项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

31. B 【解析】 $b = (40 - 30) / (300 - 200) = 0.1$ ； $a = 40 - 0.1 \times 300 = 10$ 。因此，2023 年度预测其资金需要量 $Y = 0.1X + 10 = 0.1 \times 500 + 10 = 60$ （万元）。
32. C 【解析】 $(\text{售价} \times 0.9 - 10) \times 40 - (100 + 70) = 150$ ，解得，售价 = 20（元/册）。
33. D 【解析】 本量利分析主要基于以下四个假设前提：①总成本由固定成本和变动成本两部分组成；②销售收入与业务量呈完全线性关系；③产销平衡；④产品产销结构稳定。
34. A 【解析】 滚动预算法是指企业根据上一期预算执行情况和新的预测结果，按既定的预算编制周期和滚动频率，对原有的预算方案进行调整和补充，逐期滚动，持续推进的预算编制方法。

刷进阶

► 强化练习·刷提升

35. B 【解析】 应追加的外部资金需要量 = $(65\% - 15\%) \times 2\,000 \times 25\% - 2\,000 \times (1 + 25\%) \times 14\% \times 55\% = 57.5$ （万元）。
36. A 【解析】 财务预算的各项指标依赖于经营预算和资本支出预算。
37. B 【解析】 增量预算法的编制应遵循如下假定：第一，企业现有业务活动是合理的，不需要进行调整；第二，企业现有各项业务的开支水平是合理的，在预算期予以保持；第三，以现有业务活动和各项活动的开支水平，确定预算期各项活动的预算数。

刷易错

► 高频易错·刷突破

38. C 【解析】 利润 = 边际贡献 - 固定成本 = 销售收入 \times 边际贡献率 - 盈亏临界点销售额 \times 边际贡献率 = $(\text{销售收入} - \text{盈亏临界点销售额}) \times \text{边际贡献率}$ 。
39. A 【解析】 资金需要量 = $(4\,500 - 4\,500 \times 15\%) \times (1 + 20\%) \times (1 - 0) = 4\,590$ （万元）。
40. D 【解析】 固定成本是指与商品产销数量没有直接联系，在一定时期和一定产销数量内其发生总额保持相对稳定的成本，例如：固定月工资、固定资产折旧费、取暖费、财产保险费、职工培训费等；变动成本是指其发生额随商品产销量的增减变化而相应变动的成本，例如：直接材料、直接人工、销售佣金等。

刷热题

► 优选金题·刷套路

41. A 【解析】 销售百分比法下，需要考虑经营性资产与经营性负债项目，其中经营性资产项目包括库存现金、应收账款、存货等项目；经营性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。

42. C 【解析】单位产销量所需变动资金 $b = (105 - 90) / (148 - 118) = 0.5$; 不变资金 $a = 90 - 118 \times 0.5 = 31$ (万元)。
43. A 【解析】利润总额 = 单位边际贡献 \times 销售量 - 固定成本, 因此, 固定成本 = $50 \times 4 - 100 = 100$ (万元)。盈亏临界点销售量 = $100 / 4 = 25$ (万件), 安全边际率 = $(50 - 25) / 50 = 50\%$ 。

刷冲关

► 冲关演练·刷速度

44. D 【解析】2019 年追加的资金需求量 = $50\,000 \times 20\% \times (16\,000 / 50\,000 - 8\,000 / 50\,000) = 1\,600$ (万元)。
45. A 【解析】原来的利润总额 = $(18\,000 - 12\,000) \times 10\,000 - 50\,000\,000 = 10\,000\,000$ (元)。增加 12% 后, 利润总额 = $10\,000\,000 \times (1 + 12\%) = 11\,200\,000$ (元)。
 $(18\,000 - \text{单位变动成本}) \times 10\,000 - 50\,000\,000 = 11\,200\,000$ 。
 计算出单位变动成本 = 11 880 (元)。
 单位变动成本降低的比例 = $(12\,000 - 11\,880) / 12\,000 = 1\%$ 。
46. B 【解析】今年的利润 = $(100 - 50) \times 50 - 500 = 2\,000$ (万元), 假设单价增长 10%, 则单价 = $100 \times (1 + 10\%) = 110$ (元), 利润 = $(110 - 50) \times 50 - 500 = 2\,500$ (万元)。利润变动百分比 = $(2\,500 - 2\,000) / 2\,000 = 25\%$, 因此单价的敏感系数 = $25\% / 10\% = 2.5$ 。
47. A 【解析】弹性预算法适用于编制全面预算中所有与业务量有关的预算, 而资本支出预算与业务量之间没有直接的关联关系, 所以不适用于采用弹性预算法编制。销售收入预算、成本费用预算、材料采购预算都与业务量有关。



多项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

48. ADE 【解析】财务预算主要包括现金预算、预计利润表、预计资产负债表和预计现金流量表。
49. ACD 【解析】目标利润 = 销售量 \times 单价 - 销售量 \times 单位变动成本 - 固定成本总额。
 $7\,000 = 2\,000 \times 10 - 2\,000 \times 6 - \text{固定成本总额}$, 固定成本总额 = 1 000 (元), 选项 A 正确。
 $7\,000 = 2\,000 \times \text{单价} - 2\,000 \times 6 - 2\,000$, 单价 = 10.5 (元), 选项 B 不正确。
 $7\,000 = 2\,000 \times 10 - 2\,000 \times \text{单位变动成本} - 2\,000$, 单位变动成本 = 5.5 (元), 选项 C 正确。
 $7\,000 = \text{销售量} \times 10 - \text{销售量} \times 6 - 2\,000$, 销售量 = 2 250 (件), 选项 D 正确。
 单价降低到 7 元, 销售量提高到 3 000 件, 利润 = $3\,000 \times 7 - 3\,000 \times 6 - 2\,000 = 1\,000$ (元), 显然未实现目标利润, 所以选项 E 不正确。

刷进阶

► 强化练习·刷提升

50. BCD 【解析】盈亏临界点销售量 = 固定成本 / (单价 - 单位变动成本) = 固定成本 / 单位边际贡献。选项 A, 销售量的变动不影响盈亏临界点的销售量; 选项 E, 在其他条件不

变的情况下,降低产品单位边际贡献将提高盈亏临界点的销售量。

51. ABC 【解析】现金余缺是指预算期内现金收入和现金支出的差额。现金收入包括期初现金余额、预算期销售现金收入。故选项 ABC 会直接影响某一期间的现金余缺金额。而选项 E,只有计算出现金的余缺,才能确定是否使用银行借款,所以选项 E 不是计算现金余缺时应该考虑的因素。

刷热题

► 优选金题·刷套路

52. AC 【解析】选项 A,增量预算法认为企业现有业务活动是合理的,不需要进行调整;选项 C,零基预算法是以零为起点编制预算,不受历史期经济活动中的不合理因素影响。

刷冲关

► 冲关演练·刷速度

53. ACD 【解析】变动成本率=单位变动成本/单价,边际贡献率=1-变动成本率,当单位变动成本降低,则变动成本率降低、边际贡献率提高,因此选项 A 正确,选项 B 错误;盈亏临界点销售量=固定成本/(单价-单位变动成本),单位变动成本降低,会造成盈亏临界点销售量降低,选项 C 正确;盈亏临界点作业率=盈亏临界点销售量/正常经营销售量,安全边际率=1-盈亏临界点作业率,若单位变动成本降低,则盈亏临界点作业率降低,安全边际率提高,因此选项 D 正确,选项 E 错误。
54. AB 【解析】弹性预算的主要优点是: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。主要缺点是:一是编制工作量大;二是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。

刷计算题

刷进阶

► 强化练习·刷提升

55. (1)D; (2)D; (3)C; (4)B。

【解析】

(1)单位边际贡献=54/(1-40%)×40%=36(元);

2018 年的销售量=边际贡献/单位边际贡献=(利润总额+固定成本)/单位边际贡献=[450 000/(1-25%)+1 125 012]/36=47 917(件);单位边际贡献=单价-单位变动成本;单价=54+36=90(元);2019 年甲产品单位变动成本=单价-单位边际贡献=90-[450 000/(1-25%)×(1+10%)+1 125 012]/47 917=52.75(元)。

(2)变动成本率=单位变动成本/单价,变动成本率+边际贡献率=1,所以单价=单位变动成本/变动成本率=54/(1-40%)=90(元),单位边际贡献=单价-单位变动成本=90-54=36(元)。

2018 年盈亏临界点销售量=固定成本/单位边际贡献=1 125 012/36=31 250.33(件)。取整数为 31 251 件。

(3)2019 年的边际贡献=2019 年的利润总额+固定成本=450 000/(1-25%)×(1+

$10\%)+1\,125\,012=1\,785\,012$ (元)。

2019 年的销售收入 = 2019 年的边际贡献 / 边际贡献率 = $1\,785\,012/40\%=4\,462\,530$ (元)。

2018 年的销售收入 = 2018 年的边际贡献 / 边际贡献率 = (2018 年的利润 + 固定成本) / 边际贡献率 = $[450\,000/(1-25\%)+1\,125\,012]/40\%=4\,312\,530$ (元)。

2019 年销售收入增加额 = $4\,462\,530-4\,312\,530=150\,000$ (元)。

(4) 边际贡献率 = 边际贡献 / 销售收入, 2018 年的销售收入 = 边际贡献 / 边际贡献率 = $[450\,000/(1-25\%)+1\,125\,012]/40\%=4\,312\,530$ (元)。

敏感性资产 = $300\,024+1\,000\,000+35\,976+2\,400\,000=3\,736\,000$ (元)。

敏感性负债 = $200\,000+50\,000=250\,000$ (元)。

2019 年追加外部资金需要量 = $4\,312\,530 \times 10\% \times (3\,736\,000/4\,312\,530 - 250\,000/4\,312\,530) - 450\,000 \times (1+10\%) \times (1-50\%) = 101\,100$ (元)。

刷热题

► 优选金题 · 刷套路

56. (1)D; (2)B; (3)D; (4)B。

【解析】

(1) 年固定成本 = 设备的年折旧 + 固定基本工资 = $2\,500 \times (1-10\%)/10 + 15 \times 4.8 + 4 \times 9 = 333$ (万元)。

(2) 2021 年度该新产品实现的利润 = $12 \times 180 - [12 \times (48 + 23 + 9) + 12 \times 8 + 12 \times 180 \times 2\%] - 333 = 727.8$ (万元)。

(3) 边际贡献率 = 边际贡献 / 销售收入 = $[12 \times 180 - 12 \times (48 + 23 + 9) - 12 \times 8 - 12 \times 180 \times 2\%]/(12 \times 180) = 49.111\%$ 。

(4) 盈亏临界点销售额 = 固定成本 / 边际贡献率 = $333/49.111\% = 678.06$ (万元)。

第三章 筹资与股利分配管理参考答案及解析

刷 单项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

57. A 【解析】直接筹资，是企业直接与资金供应者协商融通资金的筹资活动。直接筹资不需要通过金融机构来筹措资金，是企业直接从社会取得资金的方式。直接筹资方式主要有发行股票、发行债券、吸收直接投资等。选项 A，属于间接筹资。
58. B 【解析】利用留存收益的筹资特点：①不用发生筹资费用；②维持公司的控制权分布；③筹资数额有限。
59. D 【解析】负债股利，是公司以负债支付的股利，通常以公司的应付票据支付给股东。
60. C 【解析】股票筹资的资本成本比债务筹资高，因此若减少股票筹资的比重，则加权资本成本下降。

刷进阶

► 强化练习·刷提升

61. D 【解析】借款筹资方式的每股收益 = $[(EBIT - 24 - 200 \times 8\%) \times (1 - 25\%)] / 10$ ，权益筹资方式的每股收益 = $[(EBIT - 24) \times (1 - 25\%)] / (10 + 4)$ ，令两者相等，解得 $EBIT = 80$ (万元)。
62. C 【解析】公司投资方案需要的权益资金 = $2\,200 \times 60\% = 1\,320$ (万元)，2018 年可以发放的股利额 = $2\,000 - 1\,320 = 680$ (万元)，2018 年每股股利 = $680 / 1\,000 = 0.68$ (元)。
63. B 【解析】借款的资本成本 = $6\% \times (1 - 25\%) / (1 - 15\%) = 5.3\%$ 。

刷易错

► 高频易错·刷突破

64. B 【解析】留存收益的资本成本 = 预计下年每股股利 / 每股市价 + 股利年增长率 = $2 \times (1 + 5\%) / 16 + 5\% = 18.13\%$ 。

刷热题

► 优选金题·刷套路

65. A 【解析】该债券的资本成本 = $600 \times 8\% \times (1 - 25\%) / [680 \times (1 - 2\%)] = 5.40\%$ 。
66. C 【解析】银行借款资本成本 = $8\% \times (1 - 25\%) \times 100\% = 6\%$ ；甲公司的加权平均资本成本 = $6\% \times 40\% + 12\% \times 60\% = 9.6\%$ 。
67. A 【解析】经营杠杆系数 = 基期边际贡献 / 基期息税前利润 = $[10 \times 32 \times (1 - 70\%)] / [10 \times 32 \times (1 - 70\%) - 36] = 1.6$ 。

刷冲关

▶ 冲关演练·刷速度

68. A 【解析】选项 A，优先股的资本成本虽低于普通股，但高于债券。发行优先股筹资的优点：①优先股融资具有**财务杠杆**作用；②优先股融资不需要偿还本金，只需支付固定股息；③发行优先股能增强公司的信誉，提高公司的举债能力；④发行优先股**不会稀释**普通股股东的控制权。缺点：①优先股的资本成本虽低于普通股，但高于债券；②优先股在股息分配、资产清算等方面拥有优先权，使普通股股东在公司经营不稳定时收益受到影响；③优先股筹资后对公司的限制较多。
69. D 【解析】选项 A，在每股收益无差别点上，无论是采用债权或股权筹资方案，每股收益都是**相等**的；选项 B，当预期息税前利润或业务量水平大于每股收益无差别点时，应当选择**财务杠杆效应较大**的筹资方案；选项 C，采用每股收益无差别点分析法确定最优资本结构，与加权资本成本无关。
70. B 【解析】权益资本成本 = $4\% + 1.5 \times (10\% - 4\%) = 13\%$ ，股票市场价值 = (息税前利润 - 利息) $\times (1 - \text{所得税税率}) / \text{权益资本成本} = (500 - 300 \times 8\%) \times (1 - 25\%) / 13\% \approx 2\,746$ (万元)。

刷多项选择题**刷基础**

▶ 打好基础·刷好题

71. AD 【解析】选项 B，属于留存收益筹资的优点；选项 C，属于债务筹资的优点；选项 E，属于融资租赁筹资的优点。
72. AD 【解析】商圈融资模式包括商圈担保融资、商铺经营权和租赁权质押、仓单质押、存货质押、动产质押、企业集合债券等。

刷进阶

▶ 强化练习·刷提升

73. AB 【解析】融资租赁筹资的特点：无须大量资金就能迅速获得资产；财务风险小；筹资的限制条件少；租赁能延长资金融通的期限；资本成本负担较高(缺点)。选项 C 是发行普通股筹资和发行公司债券筹资的优点；选项 D 是银行存款筹资的优点；选项 E 是利用留存收益筹资的优点。
74. ABCE 【解析】股票股利会增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值。

刷易错

▶ 高频易错·刷突破

75. AD 【解析】发行普通股筹资的筹资特点有：①两权分离，有利于公司自主经营管理；②资本成本较高(但是低于吸收直接投资的资本成本)；③能提高公司的社会声誉，促进股权流通和转让；④不易及时形成生产能力。同时与发行债券筹资相比，企业利用普通股筹资不需要偿还本金，也不需要支付固定的利息。
- 发行公司债券的筹资特点有：①一次筹资数额大；②筹集资金的使用限制条件少；③资本成本负担较高(相对于银行借款筹资而言)；④提高公司的社会声誉。

刷热题

► 优选金题 · 刷套路

76. ABC 【解析】股权筹资是企业最基本的筹资方式，它包括**吸收直接投资**、**发行股票**和**利用留存收益**三种基本形式。
77. BDE 【解析】长期借款的一般性保护条款主要包括：①保持企业的资产流动性；②限制企业非经营性支出；③限制企业资本支出的规模；④限制公司再举债规模；⑤限制公司的长期投资。因此选项 BDE 正确。选项 A，属于特殊性保护条款；选项 C，属于例行性保护条款。
78. CD 【解析】选项 A，在除息日当日及以后买入的股票不再享有本次股利分配的权利；选项 B，采用剩余股利分配政策时有利于保持最佳的资本结构；选项 E，公司发放股票股利，股东权益总额是不变的。

刷冲关

► 冲关演练 · 刷速度

79. ABDE 【解析】选项 C，剩余股利政策不利于投资者安排收入和支出。
80. BCDE 【解析】股票分割的作用包括：①**降低股票价格**。股票分割会使每股市价降低，买卖该股票所需资金量减少，从而可以**促进**股票的流通和交易。流通性的提高和股东数量的增加，会在一定程度上加大对公司股票恶意收购的难度。此外，降低股票价格还可以为公司发行新股做准备，因为股价太高会使很多潜在投资者力不从心而不敢轻易对公司股票进行投资。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。

刷计算题

刷进阶

► 强化练习 · 刷提升

81. (1)B; (2)D; (3)C; (4)C。

【解析】

(1) 如果两个方案的每股收益相等，则： $(EBIT - 500 \times 8\% - 200 \times 5\%) \times (1 - 25\%) / (50 + 20) = (EBIT - 500 \times 8\% - 200 \times 5\% - 500 \times 6\%) \times (1 - 25\%) / 50$ 解得： $EBIT = 155$ (万元)。

(2) 甲公司 2019 年的息税前利润为 200 万元，大于每股收益无差别点的息税前利润，因此选择财务杠杆效应较大的筹资方案，即方案二。普通股的资本成本 $= 2 / 28 + 3\% \approx 10.14\%$ 。

(3) 长期借款的资本成本 $= 8\% \times (1 - 25\%) = 6\%$ ；原应付债券的资本成本 $= 5\% \times (1 - 25\%) = 3.75\%$ ；新发行债券的资本成本 $= 6\% \times (1 - 25\%) = 4.5\%$ 。因此，加权资本成本 $= 6\% \times 500 / (1\ 500 + 500) + 3.75\% \times 200 / (1\ 500 + 500) + 4.5\% \times 500 / (1\ 500 + 500) + 10.14\% \times (50 + 750) / (1\ 500 + 500) \approx 7.06\%$ 。

(4) 2020 年的财务杠杆系数 $= 200 / (200 - 500 \times 8\% - 200 \times 5\% - 500 \times 6\%) \approx 1.67$ 。

第四章 投资管理参考答案及解析

刷单项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

82. D 【解析】选项 D，第二年流动资金投资额=第二年流动资金需用额-第一年流动资金需用额；或：第二年流动资金投资额=第二年流动资金需用额-截至第一年的流动资金投资额。
83. B 【解析】协同效应指的是两个企业组成一个企业之后，其产出比原先两个企业产出之和还要大的情形，即俗称“1+1>2”效应。

刷进阶

► 强化练习·刷提升

84. C 【解析】债券的价值 = $1\,000 \times 4\% \times (P/A, 3\%, 3) + 1\,000 \times (P/F, 3\%, 3) = 40 \times 2.828\,6 + 1\,000 \times 0.915\,1 = 1\,028.24$ (元)。
85. B 【解析】假设内含报酬率为 r ，则每年现金净流量 $\times (P/A, r, 10) =$ 原始投资额，故 $(P/A, r, 10) =$ 原始投资额/每年现金净流量 = 投资回收期 = 6。该项目的内含报酬率 = $12\% - (5.650\,2 - 6) / (5.650\,2 - 6.144\,6) \times (12\% - 10\%) = 10.58\%$ 。
86. A 【解析】选项 B，股票对价支付方式的优点是避免企业集团现金的大量流出，减少财务风险；选项 C，卖方融资方式可以使企业集团获得税收递延支付的好处；选项 D，现金支付方式给并购公司造成巨大的现金压力，会增加财务风险。

刷易错

► 高频易错·刷突破

87. A 【解析】贴现发行的债券是在债券上**没有票面利率**，只有票面面值的债券。所以该贴现发行的债券的价值 = $1\,500 \times (P/F, 10\%, 4) = 1\,024.50$ (元)。
88. D 【解析】管理层收购中多采用杠杆收购方式。
89. C 【解析】甲公司资产报酬率 = $3\,000 / 15\,000 = 20\%$ ；乙公司预计净利润 = $5\,000 \times 20\% = 1\,000$ (万元)；目标公司价值 = $1\,000 \times 10 = 10\,000$ (万元)。
90. B 【解析】股票的价值 = $0.5 \times (P/F, 15\%, 1) + 0.7 \times (P/F, 15\%, 2) + 1 \times (P/F, 15\%, 3) + 1 \times (1+8\%) / (15\% - 8\%) \times (P/F, 15\%, 3) = 0.5 \times 0.869\,6 + 0.7 \times 0.756\,1 + 1 \times 0.657\,5 + 1 \times (1+8\%) / (15\% - 8\%) \times 0.657\,5 = 11.77$ (元)。

刷热题

► 优选金题·刷套路

91. B 【解析】设备终结时的账面价值 = $120 - 120 / 10 \times 8 = 24$ (万元)，该设备终结时对甲公司当期现金流量的影响额 = $20 - (20 - 24) \times 25\% = 21$ (万元)。
92. B 【解析】每年折旧额 = $100 / 5 = 20$ (万元)，每年的经营现金净流量 = $(60 - 16) \times (1 -$

$25\%)+20\times 25\%=38$ (万元), 投资回报率 $=38/100=38\%$ 。

93. B 【解析】现值指数=未来现金净流量的现值/原始投资额现值 $100=1.5$, 因此未来现金净流量的现值 $=1.5\times 100=150$ (万元); 净现值 $=150-100=50$ (万元); 年金净流量 $=50/(P/A, 8\%, 6)=50/4.6229\approx 10.82$ (万元)。

94. B 【解析】假设内含报酬率为 r , 则 $2500\times (P/A, r, 5)-7000=0$, 解得: $(P/A, r, 5)=2.8$

21%—————2.926 0

r —————2.8

24%—————2.745 4

列式: $(r-21\%)/(24\%-21\%)=(2.8-2.9260)/(2.7454-2.9260)$

解得, $r\approx 23.09\%$ 。

95. D 【解析】股票的价值=预计下年的股利/(投资报酬率-股利增长率), 因此, 该股票可获得投资报酬率=预计下年的股利/股票的价值+股利增长率 $=0.5\times (1+10\%)/40+10\%=11.38\%$ 。

刷冲关

► 冲关演练·刷速度

96. B 【解析】净现值 $=280\times [(P/A, 9\%, 13)-(P/A, 9\%, 3)]-900=280\times (7.4869-2.5313)-900=487.57$ (万元)。

97. B 【解析】年折旧额 $=50/5=10$ (万元), 经营期年现金净流量 $=(40-12)\times (1-25\%)+10\times 25\%=23.5$ (万元), 选项 A 正确; 投资回收期 $=50/23.5=2.13$ (年), 选项 B 错误; 投资回报率 $=23.5/50\times 100\%=47\%$, 选项 C 正确; 现值指数 $=23.5\times 3.9927/50=1.88$, 选项 D 正确。

刷多项选择题

刷基础

► 打好基础·刷好题

98. BCD 【解析】经营期现金净流量

=销售收入-付现成本-所得税

=销售收入-付现成本-(销售收入-付现成本-折旧等非付现成本) \times 所得税税率

=(销售收入-付现成本) \times (1-所得税税率)+折旧等非付现成本 \times 所得税税率

=净利润+折旧等非付现成本

刷进阶

► 强化练习·刷提升

99. ABDE 【解析】如果(账面价值-变价净收入) >0 , 则意味着发生了变现净损失, 可以抵税, 减少现金流出, 增加现金净流量。

刷热题

► 优选金题·刷套路

100. ACDE 【解析】在确定投资方案相关的现金流量时, 应遵循最基本的原则是: 只有

增量现金流量才是与项目相关的现金流量。选项 B, 不是增量现金流量, 所以不考虑。

101. BC 【解析】选项 A, 现值指数属于相对数指标; 选项 D, 净现值法不适宜于对投资额差别较大的独立投资方案的比较决策; 选项 E, 现值指数反映了投资效率, 净现值没有反映投资效率。

刷冲关

► 冲关演练 · 刷速度

102. ACD 【解析】投资回收期和投资回报率都属于非贴现法指标, 没有考虑时间价值; 而净现值、内含报酬率属于贴现法指标, 考虑了时间价值, 投资回收期、投资回报率与净现值以及内含报酬率之间无法直接比较, 所以选项 BE 不正确。
103. BD 【解析】选项 B, 公司收缩的主要方式有: **资产剥离**、**公司分立**以及**分拆上市**; 选项 D, 资产剥离的消息通常会对股票市场价值产生积极的影响。

刷计算题

刷进阶

► 强化练习 · 刷提升

104. (1) B; (2) B; (3) C; (4) B。

【解析】

(1) 第一年流动资金投资额 = 流动资产需用额 35 - 流动负债需用额 15 = 20 (万元); 第二年流动资金需用额 = 60 - 30 = 30 (万元); 第二年流动资金投资额 = 30 - 20 = 10 (万元)。

(2) 每年计提折旧额 = (620 - 20) / 5 = 120 (万元); 第 5 年年末现金净流量 = 200 - 50 - [200 - 50 - 120 - (20 - 10)] × 25% + 10 (残值收入) + 30 (流动资金投资额) = 185 (万元)。

(3) $NCF_0 = -620 - 20 = -640$ (万元);

$NCF_1 = 200 - 50 - (200 - 50 - 120) \times 25\% - 10 = 132.5$ (万元);

$NCF_2 = 200 - 50 - (200 - 50 - 120) \times 25\% = 142.5$ (万元);

$NCF_3 = 200 - 50 - (200 - 50 - 120) \times 25\% = 142.5$ (万元);

$NCF_4 = 200 - 50 - (200 - 50 - 120) \times 25\% - 4 \times (1 - 25\%) = 139.5$ (万元);

$NCF_5 = 185$ (万元)。

投资回收期 = 4 + (640 - 132.5 - 142.5 - 142.5 - 139.5) / 185 = 4.45 (年)。

(4) 净现值 = $132.5 \times (P/F, 8\%, 1) + 142.5 \times (P/A, 8\%, 2) \times (P/F, 8\%, 1) + 139.5 \times (P/F, 8\%, 4) + 185 \times (P/F, 8\%, 5) - 640 = 132.5 \times 0.9259 + 142.5 \times 1.7833 \times 0.9259 + 139.5 \times 0.7350 + 185 \times 0.6806 - 640 = -53.58$ (万元)。

105. (1) D; (2) D; (3) C; (4) C。

【解析】

(1) 甲产品的销售单价 = $60 / (1 - 50\%) = 120$ (元), 投产后第 1 年甲产品的息税前利润 = $52000 \times (120 - 60) - 1600000 = 1520000$ (元), 第 2 年的息税前利润 = $1520000 \times (1 + 10\%) = 1672000$ (元), 固定成本 = $52000 \times (120 - 60) - 1672000 = 1448000$ (元) = 144.8 (万元)。

(2) $[(EBIT - 300 \times 8\%) \times (1 - 25\%)] / (200 + 100) = [(EBIT - 300 \times 8\% - 350 \times 10\%) \times (1 - 25\%)] / 200$, 解得 $EBIT = 129$ (万元)。

(3) 甲产品投产后第 1 年每股收益增加额 $= (152 - 350 \times 10\%) \times (1 - 25\%) / 200 = 0.44$ (元)。

(4) 净现值 $= -350 - 100 / (1 + 10\%) + 148 \times (P/A, 10\%, 10) / (1 + 10\%) + 110 \times (P/F, 10\%, 11) = -350 - 100 / 1.1 + 148 \times 6.1446 / 1.1 + 110 \times 0.3505 = 424.37$ (万元)。

刷热题

——> 优选金题·刷套路

106. (1) A; (2) B; (3) C; (4) A。

【解析】

(1) 投产后第一年流动资金需用额 = 投资额 $= 30 - 10 = 20$ (万元), 投产后第二年流动资金需用额 $= 50 - 20 = 30$ (万元), 因此投产后第二年的流动资金投资额 $= 30 - 20 = 10$ (万元)。

(2) 每年的折旧额 $= (520 - 20) / 5 = 100$ (万元)。

每年的经营期现金净流量 $= (300 - 300 \times 40\%) \times (1 - 25\%) + 100 \times 25\% = 160$ (万元)。

(3) 终结期的现金净流量 = 收回的流动资金 30 + 残值收入 20 = 50 (万元)。

(4) 净现值 $= 160 \times (P/A, 10\%, 5) \times (P/F, 10\%, 1) + 50 \times (P/F, 10\%, 6) - [100 + (420 + 20) \times (P/F, 10\%, 1) + 10 \times (P/F, 10\%, 2)] = 160 \times 3.7908 \times 0.9091 + 50 \times 0.5645 - [100 + (420 + 20) \times 0.9091 + 10 \times 0.8264] = 71.35$ (万元)。