

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. D 【解析】选项 D，财务控制是根据预算调节企业的财务活动，不是根据实际经营情况调节预算。
2. A 【解析】该企业家成立该基金时应投资的金额 $P = (3 \times 2) / 2\% = 300$ (万元)。
3. C 【解析】该股票的预期收益率 $= [80\% \times (3\,500 - 3\,000) + 20\% \times (2\,800 - 3\,000)] / 3\,000 = 12\%$ 。
4. B 【解析】股票的必要收益率 $= 3\% + 1.15 \times (10\% - 3\%) = 11.05\%$ 。

刷进阶

强化练习·刷提升

5. D 【解析】选项 D，股东财富最大化考虑了风险因素。
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 是正确答案。
7. D 【解析】1 年中资产的收益 $= 0.8 + (24 - 20) = 4.8$ (元)，股票的收益率 $= 4.8 / 20 \times 100\% = 24\%$ 。其中：股利收益率 $= 0.8 / 20 \times 100\% = 4\%$ ，资本利得收益率 $= (24 - 20) / 20 \times 100\% = 20\%$ 。
8. 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

9. C 【解析】本题容易错选 A。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 $= 1.09 \times (10\% - 3\%) = 7.63\%$ 。

【提示】该证券资产组合的必要收益率 = $3\% + 1.09 \times (10\% - 3\%) = 10.63\%$ 。

刷真题

优选真题·刷套路

10. B 【解析】该设备购买价款的现值 = $200 \times (P/A, 8\%, 4) \times (P/F, 8\%, 1) = 200 \times 3.3121 \times 0.9259 \approx 613.33$ (万元)。
11. 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 = $[(18\% - 10\%)^2 \times 30\% + (10\% - 10\%)^2 \times 40\% + (2\% - 10\%)^2 \times 30\%]^{1/2} \approx 6.20\%$ 。
12. D 【解析】资产组合的总市价 = $1500 \times 8 + 4000 \times 4 + 3600 \times 20 = 100000$ (元)，证券资产组合的系统风险系数 = $(1500 \times 8) / 100000 \times 0.5 + (4000 \times 4) / 100000 \times 1.0 + (3600 \times 20) / 100000 \times 1.5 = 1.3$ ；证券资产组合的必要收益率 = $5\% + 1.3 \times (8\% - 5\%) = 8.9\%$ 。

刷冲关

冲关演练·刷速度

13. 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：限制性借债、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。
14. D 【解析】选项 D，企业若处于经济衰退期，应停止长期采购。
15. C 【解析】2023 年年初应存入的款项 = $1000 + 1000 \times (P/A, 3\%, 8) = 8019.7$ (元)。
或：2023 年年初应存入的款项 = $1000 \times (P/A, 3\%, 9) \times (1 + 3\%) \approx 8019.7$ (元)。
16. 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。



多顶选择题

刷基础

打好基础·刷好题

17. BCD 【解析】企业进行风险管理，一般应遵循融合性、全面性、重要性、平衡性等原则。
18. 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。

刷进阶

强化练习·刷提升

19. ADE 【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(选项 B 错误)；与客户签订长期购货合同(选项 C 错误)，以减少物价上涨造成的损失；取得长期负债(选项 A 正确)，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(选项 E 正确)，减少企业债权(选项 D 正确)；调整财务政策，防止和减少企业资本流失。

20. 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

21. ABCD 【解析】本题容易错选 E。 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。

刷真题

优选真题·刷套路

22. AE 【解析】选项 B、C，均没有考虑风险问题；选项 D，不属于企业财务管理目标。
23. 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 A、B 正确。
24. ACD 【解析】选项 B，属于衰退阶段应采用的财务管理战略；选项 E，属于萧条阶段应采用的财务管理战略。
25. AD 【解析】选项 B，纯利率只受货币的供求关系、平均利润率和国家调节的影响；选项 C，风险补偿率包括违约风险补偿率、流动性风险补偿率和期限风险补偿率；选项 E，流动性风险是指一项资产能否迅速转化为现金，与资产的变现能力成反比。
26. ABDE 【解析】选项 C，递延年金可以计算现值。
27. 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 = 市场组合必要收益率 - 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

28. ABE 【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（选项 A 正确）；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（选项 B 正确）；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（选项 E 正确）。选项 C，股东财富最大化目标强调更多的是股东利益，而对其他相关者的利益重视不够。选项 D，股价受众多因素影响，特别是企业外部因素，有些还可能是非正常因素。股价不能完全准确反映企业财务管理状况，如有的上市公司处于破产的边缘，但由于可能存在某些机会，其股票市价还在走高。
29. 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)。

30. ABE 【解析】选项 C,当 β 系数为负数时,市场风险溢价提高,资产的风险收益率降低;选项 D,资本资产定价模型只能大体描绘出证券市场运动的基本情况,而不能完全确切地揭示证券市场的一切。

第二章 财务预测和财务预算参考答案及解析



单项选择题

刷基础

打好基础·刷好题

31. A 【解析】该题最高点为(1 000, 220), 最低点为(600, 150)。据此计算出 $b = (220 - 150) / (1\,000 - 600) = 0.175$; $a = 150 - 600 \times 0.175 = 45$; 因此资金需要量 $Y = 45 + 0.175X = 45 + 0.175 \times 900 = 202.5$ (万元)。
32. 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。
33. 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 = (销售收入 - 盈亏临界点销售额) \times 边际贡献率。
34. C 【解析】定期预算法的优点是能够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, 也有利于对预算执行情况进行分析和评价。

刷进阶

强化练习·刷提升

35. B 【解析】需要追加的外部资金需要量 = $5\,000 \times 20\% \times (2\,000 / 5\,000 - 1\,200 / 5\,000) - 40 = 120$ (万元)。
36. C 【解析】(售价 $\times 0.9 - 10) \times 40 - (100 + 70) = 150$, 解得, 售价 = 20.00 (元/册)。
37. 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。

刷易错

高频易错·刷突破

38. D 【解析】本题容易错选 B。2024 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)。
- 【提示】2024 年追加的外部融资需求量 = $1\,600 - 50\,000 \times (1 + 20\%) \times 8\% \times 10\% = 1\,120$ (万元)。

刷真题

优选真题·刷套路

39. 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)。
40. 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。

41. 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)。
42. C 【解析】2021 年的利润 $= (1\ 600 - 500) \times 4 - 3\ 000 = 1\ 400$ (万元)；2022 年的利润 $= [1\ 600 - 500 \times (1 + 8\%)] \times 4 \times (1 - 5\%) - 3\ 000 = 1\ 028$ (万元)。2022 年度利润比 2021 年度下降比率 $= (1\ 400 - 1\ 028) / 1\ 400 \approx 27\%$ 。
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 $= (50 - 25) / 50 \times 100\% = 50\%$ 。

刷冲关

冲关演练·刷速度

44. A 【解析】资金需要量 $=$ (基期资金平均占用额 $-$ 不合理资金占用额) \times (1 + 预测期销售增长率) \times (1 $-$ 预测期资金周转速度变动率) $= (4\ 500 - 4\ 500 \times 15\%) \times (1 + 20\%) \times (1 - 0) = 4\ 590$ (万元)。
45. A 【解析】原来的利润总额 $= (18\ 000 - 12\ 000) \times 1 - 5\ 000 = 1\ 000$ (万元)。增加 12% 后，利润总额 $= 1\ 000 \times (1 + 12\%) = 1\ 120$ (万元)。(18 000 $-$ 单位变动成本) $\times 1 - 5\ 000 = 1\ 120$ 。计算出单位变动成本 $= 11\ 880$ (元)。单位变动成本降低的比例 $= (12\ 000 - 11\ 880) / 12\ 000 = 1\%$ 。



多顶选择题

刷基础

打好基础·刷好题

46. 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。
47. ACD 【解析】选项 A， $2\ 000 \times (10 - 6) - 1\ 000 = 7\ 000$ (元)，因此符合题意；选项 B， $2\ 000 \times (8.5 - 6) - 2\ 000 = 3\ 000$ (元) $\neq 7\ 000$ 元，因此不符合题意；选项 C， $2\ 000 \times (10 - 5.5) - 2\ 000 = 7\ 000$ (元)，因此符合题意；选项 D， $2\ 250 \times (10 - 6) - 2\ 000 = 7\ 000$ (元)，因此符合题意；选项 E， $3\ 000 \times (7 - 6) - 2\ 000 = 1\ 000$ (元) $\neq 7\ 000$ 元，因此不符合题意。

刷进阶

强化练习·刷提升

48. BCDE 【解析】选项 A，盈亏临界点销售量 $=$ 固定成本 / 单位边际贡献。
49. 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 A、B、C 会直接影响某一期间的现金余额。选项 D，资金的筹集与运用反映预算期内向银行借款、还款、支付利息、短期投资、投资收回等内容，是计算出现金余缺后下一步骤需要考虑的，不是计算某一期间的现金余缺金额时应该考虑的直接因素。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。

刷真题

优选真题·刷套路

50. BDE 【解析】安全边际或安全边际率的数值越大,企业生产经营越安全,发生亏损的可能性越小,选项 A、C 错误。
51. CD 【解析】2023 年利润 $= 10 \times (30 - 20) - 20 = 80$ (万元)。选项 A,假设销售量增长 100%,利润 $= 10 \times (1 + 100\%) \times (30 - 20) - 20 = 180$ (万元),利润变动百分比 $= (180 - 80) / 80 = 125\%$,销售量的敏感系数 $= 125\% / 100\% = 1.25$,因此选项 A 错误;选项 B,假设单位变动成本增长 100%,利润 $= 10 \times [30 - 20 \times (1 + 100\%)] - 20 = -120$ (万元),利润变动百分比 $= (-120 - 80) / 80 = -250\%$,单位变动成本的敏感系数 $= -250\% / 100\% = -2.5$,因此选项 B 错误;选项 D,假设单价增长 100%,利润 $= 10 \times [30 \times (1 + 100\%) - 20] - 20 = 380$ (万元),利润变动百分比 $= (380 - 80) / 80 = 375\%$,单价的敏感系数 $= 375\% / 100\% = 3.75$,因此选项 D 正确;选项 E,假设固定成本增长 100%,利润 $= 10 \times (30 - 20) - 20 \times (1 + 100\%) = 60$ (万元),利润变动百分比 $= (60 - 80) / 80 = -25\%$,固定成本的敏感系数 $= -25\% / 100\% = -0.25$,因此选项 E 错误;选项 C,敏感系数的绝对值越大,该因素越敏感,本题中对利润的敏感程度由高到低依次是单价(3.75)、单位变动成本(2.5)、销售量(1.25)、固定成本(0.25),因此选项 C 正确。
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 $\times 100\%$,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 $\times 100\%$,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. ACE 【解析】选项 B,弹性预算法主要用于成本费用预算和利润预算,尤其是成本费用预算;选项 D,弹性预算法考虑了预算期可能的不同业务量水平,更贴近企业管理实际情况。

刷计算题

刷进阶

强化练习·刷提升

55. (1)D; (2)C; (3)C; (4)A。

【解 析】

(1) 变动成本率 = 单位变动成本 / 单价 $\times 100\%$, 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 = $60 / (1 - 40\%) = 100$ (元); 2022 年盈亏临界点销售量
 = 固定成本 / (单价 - 单位变动成本) = $100 / (100 - 60) = 2.50$ (万件)。

(2) 2022 年利润总额 = $45 / (1 - 25\%) = 60$ (万元), 2022 年销售量 = (利润总额 + 固定
 成本) / (单价 - 单位变动成本) = $(60 + 100) / (100 - 60) = 4$ (万件), 2023 年销售量 =
 2022 年销售量 = 4 万件; 2023 年利润总额 = $60 \times (1 + 10\%) = 66$ (万元); 2023 年单位变动
 成本 = $100 - (66 + 100) / 4 = 58.50$ (元)。

(3) 2023 年利润总额 = $60 \times (1 + 10\%) = 66$ (万元), 2023 年销售量 = (利润总额 + 固定
 成本) / (单价 - 单位变动成本) = $(66 + 100) / (100 - 60) = 4.15$ (万件); 2023 年的销售收入
 将比 2022 年增加的金额 = $(4.15 - 4) \times 100 = 15$ (万元)。

(4) 2022 年销售收入 = $100 \times 4 = 400$ (万元), 预计 2023 年实现净利润 = (预计
 2023 年的销售收入 \times 边际贡献率 - 固定成本) $\times (1 - 25\%) = [400 \times (1 + 10\%) \times 40\% - 100] \times$
 $(1 - 25\%) = 57$ (万元); 2023 年应追加的外部资金需要量 = $10\% \times (658 - 320) - 57 \times (1 -$
 $45\%) = 2.45$ (万元)。

刷真题

优选真题·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 $\times 100\% = [12 \times 180 - 12 \times (48 + 23 + 9) - 12 \times 8 - 12 \times 180 \times 2\%] / (12 \times 180) \times 100\% \approx 49.111\%$ 。

(4) 盈亏临界点销售额 = 固定成本 / 边际贡献率 = $333 / 49.111\% \approx 678.06$ (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. 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。
58. 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。
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。

刷进阶

强化练习·刷提升

60. B 【解析】企业应向银行支付承诺费 $= (800 - 500) \times 0.5\% = 1.5$ (万元)，因此该笔借款的资本成本 $= (1.5 + 500 \times 8\%) \times (1 - 25\%) / (500 - 500 \times 10\% - 5) \times 100\% \approx 6.99\%$ 。
61. B 【解析】如果两个方案的每股收益相等，则： $(EBIT - 30) \times (1 - 25\%) / (10 + 10) = (EBIT - 30 - 600 \times 7\%) \times (1 - 25\%) / 10$ ，解得：EBIT = 114 (万元)。由于公司当年的息税前利润 90 万元 < 114 万元，因此选择方案一普通股筹资，当年的每股收益 $= (90 - 30) \times (1 - 25\%) / (10 + 10) = 2.25$ (元)。
62. D 【解析】在高速增长阶段，公司的产品销售急剧上升，投资机会快速增加，资金需求大而紧迫，不宜宣派股利。但此时公司的发展前景已相对较明朗，投资者有分配股利的要求。为平衡这两方面的要求，应采取低正常股利加额外股利政策，股利支付方式应采用股票股利的形式，避免现金支付。

刷易错

高频易错·刷突破

63. B 【解析】本题容易错选 C。留存收益资本成本计算与普通股资本成本的计算基本相同，不同点在于留存收益资本成本不考虑筹资费用。因此，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 $= 2 \times (1 + 5\%) / 16 + 5\% \approx 18.13\%$ 。
64. C 【解析】本题容易错选 D。借款筹资方式的每股收益 $= [(EBIT - 24 - 200 \times 8\%) \times (1 - 25\%) - 15] / 10$ ，权益筹资方式的每股收益 $= [(EBIT - 24) \times (1 - 25\%) - 15] / (10 + 4)$ ，令两者相等，解得 EBIT = 100 (万元)。

刷真题

优选真题·刷套路

65. 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 = $6\% \times 40\% + 12\% \times 60\% = 9.6\%$ 。
66. A 【解析】经营杠杆系数 = $\frac{\text{基期边际贡献}}{\text{基期息税前利润}} = \frac{[10 \times 32 \times (1 - 70\%)]}{[10 \times 32 \times (1 - 70\%) - 36]} = 1.6$ 。
67. D 【解析】甲公司投资方案所需的权益资本数额 = $1\,200 \times 60\% = 720$ (万元)；2022 年可发放的股利的金额 = $800 - 720 = 80$ (万元)；每股股利 = $80 / 1\,000 = 0.08$ (元)。

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. 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。
70. B 【解析】经营杠杆系数 = $\frac{\text{基期边际贡献}}{\text{基期息税前利润}}$ ，财务杠杆系数 = $\frac{\text{基期息税前利润}}{\text{基期息税前利润} - \text{固定利息费用}}$ ，其中息税前利润 = 产销量 \times (销售单价 - 单位变动成本) - 固定经营成本，因此，选项 B 正确。
71. 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 - 所得税税率) / 权益资本成本 = $(500 - 300 \times 8\%) \times (1 - 25\%) / 13\% \approx 2\,746.15$ (万元)。



多项选择题

刷基础

打好基础·刷好题

72. 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。

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；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 是银行借款筹资的优点；选项 E 是利用留存收益筹资的优点。

74. BCD 【解析】选项 A，支付现金是企业向股东分配股利的基本形式；选项 E，发放现金股利有利于股东取得现金收入和增强投资能力。

刷易错

高频易错·刷突破

75. AD 【解析】**本题容易错选 B**。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。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。由于普通股筹资和发行债券筹资均可以提高公司的社会声誉，因此不选 B。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，因此选项 A、D 正确。

刷真题

优选真题·刷套路

76. 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 B、D、E 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。
77. 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。
78. DE 【解析】利润对销售量的敏感系数 = 息税前利润的变动率 / 销售量的变动率 = 经营杠杆系数，因此选项 A 正确；经营杠杆系数 = 基期边际贡献 / 基期息税前利润 = 基期边际贡献 / (基期边际贡献 - 基期固定成本)，因此基期固定性经营成本越大，经营杠杆系数越大，经营风险越大，因此选项 B 正确；经营杠杆系数 = 基期边际贡献 / 基期息税前利润 = 1 + 基期固定成本 / 基期息税前利润，基期销售量越大，基期息税前利润越大，经营杠杆系数越小，经营风险越小，因此选项 C 正确，选项 E 错误；只要有固定性经营成本（而非固定性资本成本）存在，经营杠杆系数总是大于 1，因此选项 D 错误。
79. 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

80. ADE 【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，**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，主要有发行股票、发行债券、吸收直接投资等。选项 B、C，属于间接筹资。
81. 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。

刷 计算题

刷真题

优选真题·刷套路

82. (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



单项选择题

刷基础

打好基础·刷好题

83. B 【解析】该设备的年折旧额 $= (45 - 5) / 5 = 8$ (万元), 经营期现金净流量 $= 38 - 12 - (38 - 12 - 8) \times 25\% = 21.5$ (万元)。
84. C 【解析】投资回收期 $= 2 + (320 - 100 \times 2) / 160 = 2.75$ (年)。

刷进阶

强化练习·刷提升

85. C 【解析】未来各年现金净流量的现值 $= 15 \times (P/A, 10\%, 8) = 15 \times 5.3349 \approx 80.02$ (万元), 现值指数 $= 80.02 / 70 \approx 1.14$ 。
86. B 【解析】利息每半年支付一次, 所以应该按照半年的折现率计算, 即 3%。债券价值 $= 1000 \times 10\% / 2 \times (P/A, 3\%, 10) + 1000 \times (P/F, 3\%, 10) = 50 \times 8.5302 + 1000 \times 0.7441 = 1170.61$ (元)。
87. B 【解析】股票的价值 $= 0.5 \times (P/F, 15\%, 1) + 0.7 \times (P/F, 15\%, 2) + 1 \times (P/F, 15\%, 3) + 1 \times (1 + 8\%) / (15\% - 8\%) \times (P/F, 15\%, 3) = 0.5 \times 0.8696 + 0.7 \times 0.7561 + 1 \times 0.6575 + 1 \times (1 + 8\%) / (15\% - 8\%) \times 0.6575 \approx 11.77$ (元)。

刷易错

高频易错·刷突破

88. C 【解析】本题容易错选 B。第 1 年的流动资金投资额 = 第 1 年流动资金需用额 30 = 30 (万元)。

刷真题

优选真题·刷套路

89. 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)。
90. 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 $= 38 / 100 \times 100\% = 38\%$ 。
91. A 【解析】净现值 $= 80 \times (P/A, 6\%, 8) \times (P/F, 6\%, 3) - 220 = 80 \times 6.2098 \times 0.8396 - 220 \approx 197.10$ (万元)。
92. 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)。
93. B 【解析】假设内含报酬率为 r , 则 $2500 \times (P/A, r, 5) - 7000 = 0$, 解得: $(P/A, r,$

$$5) = 2.8$$

$$21\% \text{—————} 2.9260$$

$$r \text{—————} 2.8$$

$$24\% \text{—————} 2.7454$$

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

解得, $r \approx 23.09\%$ 。

94. A 【解析】乙方案的现值指数为 0.9 小于 1, 方案不可行; 丁方案的内含报酬率 11.2% 小于要求的必要收益率 12%, 方案不可行。甲方案的年金净流量 $= 850/(P/A, 12\%, 10) = 850/5.6502 \approx 150.44$ (万元), 大于丙方案的年金净流量 146 万元, 所以甲方案为最优投资方案。
95. D 【解析】股票的价值 $= \text{预计下年的股利}/(\text{投资报酬率}-\text{股利增长率})$, 因此, 该股票可获得投资报酬率 $= \text{预计下年的股利}/\text{股票的价值} + \text{股利增长率} = 0.5 \times (1+10\%)/40 + 10\% \approx 11.38\%$ 。

刷冲关

冲关演练·刷速度

96. B 【解析】净现值 $= 150 \times [(P/A, 8\%, 13) - (P/A, 8\%, 3)] - [200 + 200 \times (P/A, 8\%, 2)] = 150 \times (7.9038 - 2.5771) - (200 + 200 \times 1.7833) \approx 242.3$ (万元)。
97. 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 $= 1500 \times (P/F, 10\%, 4) = 1500 \times 0.6830 = 1024.50$ (元)。
98. D 【解析】管理者扩张动机论认为, 管理者具有很强烈的扩大公司规模的欲望, 因为经理的报酬是公司规模的函数。
99. C 【解析】甲公司资产报酬率 $= 3000/15000 \times 100\% = 20\%$; 乙公司预计净利润 $= 5000 \times 20\% = 1000$ (万元); 目标公司价值 $= 1000 \times 10 = 10000$ (万元)。



多顶选择题

刷基础

打好基础·刷好题

100. BCD 【解析】经营期现金净流量 $= \text{销售收入} - \text{付现成本} - \text{所得税}$
 $= \text{销售收入} - \text{付现成本} - (\text{销售收入} - \text{付现成本} - \text{折旧等非付现成本}) \times \text{所得税税率}$
 $= (\text{销售收入} - \text{付现成本}) \times (1 - \text{所得税税率}) + \text{折旧等非付现成本} \times \text{所得税税率}$
 $= \text{净利润} + \text{折旧等非付现成本}$

刷进阶

强化练习·刷提升

101. ABDE 【解析】如果 $(\text{账面价值} - \text{变价净收入}) > 0$, 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**。
102. CDE 【解析】选项 C, 股票对价方式可能会稀释集团公司原有的控制权结构与每股

收益水平；选项 D，管理层收购中多采用**杠杆收购**方式；选项 E，采用**卖方融资**方式的前提是集团公司有着良好的资本结构和风险承受能力。

刷真题

优选真题·刷套路

103. 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。
104. BC 【解析】选项 A，现值指数属于**相对数**指标；选项 D，净现值法不适用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。
105. ADE 【解析】并购动因包括：①获取公司控制权增效；②取得协同效应；③向市场传递公司价值低估的信息；④降低代理成本；⑤管理者扩张动机。

刷闯关

闯关演练·刷速度

106. 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 B、E 不正确。
107. 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

108. (1)B；(2)B；(3)C；(4)A。

【解析】

(1) 第一年流动资金需用额 = 本年流动资产需用额 - 本年流动负债需用额 = $35 - 15 = 20$ (万元)，第一年流动资金投资额 = $20 - 0 = 20$ (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 年经营期现金净流量 = $(450 - 150) \times (1 - 25\%) + 120 \times 25\% = 255$ (万元)；终结期现金净流量 = $10 + (20 - 10) \times 25\% + (20 + 10) = 42.5$ (万元)，因此第 5 年现金净流量 = 经营期现金净流量 + 终结期现金净流量 = $255 + 42.5 = 297.5$ (万元)。

(3) $NCF_0 = -620 - 20 = -640$ (万元)；

NCF_1 = 年经营现金净流量 - 流动资金投资额 = $255 - 10 = 245$ (万元)；

NCF_{2-3} = 年经营现金净流量 = 255 (万元)；

NCF_4 = 年经营现金净流量 $255 - 4 \times (1 - 25\%) = 252$ (万元)；

$NCF_5 = 297.5$ (万元)。