

2012 年注册会计师《财务成本管理》真题及答案

一、单项选择题

1.企业的下列财务活动中，不符合债权人目标的是()。

- A.提高利润留存比率
- B.降低财务杠杆比率
- C.发行公司债券
- D.非公开增发新股

【答案】 C

【考点】 财务目标与债权人

【解析】 债权人把资金借给企业，其目标是到期时收回本金，并获得约定的利息收入。选项 A、B、C 都可以提高权益资金的比重，使债务的偿还更有保障，符合债权人的目标；选项 C 会增加债务资金的比重，提高偿还债务的风险，所以不符合债权人的目标。

2.假设其他因素不变，在税后经营净利率大于税后利息率的情况下，下列变动中不利于提高杠杆贡献率的是()。

- A.提高税后经营净利率
- B.提高净经营资产周转次数
- C.提高税后利息率
- D.提高净财务杠杆

【答案】 C

【考点】 管理用财务分析体系

【解析】 $\text{杠杆贡献率} = (\text{净经营资产净利率} - \text{税后利息率}) \times \text{净财务杠杆} = (\text{税后经营净利率} \times \text{净经营资产周转次数} - \text{税后利息率}) \times \text{净财务杠杆}$ ，可以看出，提高税后经营净利率、提高净经营资产周转次数和提高净财务杠杆都有利于提高杠杆贡献率，而提高税后利息率会使得杠杆贡献率下降。

3.甲公司上年净利润为 250 万元，流通在外的普通股的加权平均股数为 100 万股，优先股为 50 万股，优先股股息为每股 1 元。如果上年末普通股的每股市价为 30 元，甲公司的市盈率为()。

- A.12
- B.15
- C.18
- D.22.5

【答案】 B

【考点】 市盈率指标计算

【解析】 每股收益=普通股股东净利润/流通在外普通股加权平均数
=(250-50)/100=2(元)，市盈率=每股市价/每股收益=30/2=15。

4.销售百分比法是预测企业未来融资需求的一种方法。下列关于应用销售百分比法的说法中，错误的是()。

- A.根据预计存货/销售百分比和预计销售收入，可以预测存货的资金需求
- B.根据预计应付账款/销售百分比和预计销售收入，可以预测应付账款的资金需求
- C.根据预计金融资产/销售百分比和预计销售收入，可以预测可动用的金融资产
- D.根据预计销售净利率和预计销售收入，可以预测净利润

【答案】 C

【考点】 销售百分比法

【解析】 销售百分比法下，经营资产和经营负债通常和销售收入成正比例关系，但是金融资产和销售收入之间不存在正比例变动的关系，因此不能根据金融资产与销售收入的百分比来预测可动用的金融资产，所以，选项 C 不正确。

5.在其他条件不变的情况下，下列事项中能够引起股票期望收益率上升的是()。

- A.当前股票价格上升
- B.资本利得收益率上升
- C.预期现金股利下降
- D.预期持有该股票的时间延长

【答案】 B

【考点】 股票的期望收益率

【解析】 根据固定增长股利模型，股票期望收益率=预计下一期股利/当前股票价格+股利增长率=股利收益率+资本利得收益率。所以，选项 A、C 都会使得股票期望收益率下降，选项 B 会使股票期望收益率上升，选项 D 对股票期望收益率没有影响。

6.甲公司是一家上市公司，使用“债券收益加风险溢价法”估计甲公司的权益资本成本时，债券收益是指()。

- A.政府发行的长期债券的票面利率
- B.政府发行的长期债券的到期收益率
- C.甲公司发行的长期债券的税前债务成本
- D.甲公司发行的长期债券的税后债务成本

【答案】 D

【考点】 债券收益加风险溢价法

【解析】按照债券收益加风险溢价法，权益资本成本=税后债务成本+股东比债权人承担更大风险所要求的风险溢价，这里的税后债务成本是指企业自己发行的长期债券的税后债务成本。

7.同时卖出一支股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格和到期日均相同。该投资策略适用的情况是()。

- A.预计标的资产的市场价格将会发生剧烈波动
- B.预计标的资产的市场价格将会大幅度上涨
- C.预计标的资产的市场价格将会大幅度下跌
- D.预计标的资产的市场价格稳定

【答案】D

【考点】对敲

【解析】对敲策略分为多头对敲和空头对敲，多头对敲是同时买进一支股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格和到期日均相同；而空头对敲则是同时卖出一支股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格和到期日均相同。多头对敲适用于预计市场价格将发生剧烈变动，但是不知道升高还是降低的情况，而空头对敲正好相反，它适用于预计市场价格稳定的情况。

8.在其他因素不变的情况下，下列变动中能够引起看跌期权价值上升的是()。

- A.股价波动率下降
- B.执行价格下降
- C.股票价格上升
- D.预期红利上升

【答案】D

【考点】期权价值的影响因素

【解析】股价波动率和看跌期权的价值同向变动，所以选项A会引起看跌期权价值下降；执行价格和看跌期权的价值同向变动，所以选项B会引起看跌期权价值下降；股票价格和看跌期权的价值反向变动，所以选项C会引起看跌期权价值下降；预期红利和看跌期权的价值同向变动，所以选项D会引起看跌期权价值上升。

9.甲公司目前存在融资需求。如果采用优序融资理论，管理层应当选择的融资顺序是()。

- A.内部留存收益、公开增发新股、发行公司债券、发行可转换债券
- B.内部留存收益、公开增发新股、发行可转换债券、发行公司债券
- C.内部留存收益、发行公司债券、发行可转换债券、公开增发新股
- D.内部留存收益、发行可转换债券、发行公司债券、公开增发新股

【答案】 C

【考点】 资本结构的其他理论-优序融资理论

【解析】 按照优序融资理论，当企业存在融资需求时，首先选择内源融资，其次会选择债务融资(先普通债券后可转换债券)，最后选择股权融资。所以，选项 C 正确。

10. 下列关于经营杠杆的说法中，错误的是()。

- A. 经营杠杆反映的是营业收入的变化对每股收益的影响程度
- B. 如果没有固定性经营成本，则不存在经营杠杆效应
- C. 经营杠杆的大小是由固定性经营成本和息税前利润共同决定的
- D. 如果经营杠杆系数为 1，表示不存在经营杠杆效应

【答案】 A

【考点】 经营杠杆

【解析】 经营杠杆反映的是营业收入变化对息税前利润的影响程度，所以选项 A 不正确，选项 A 表述的是总杠杆；经营杠杆系数=(息税前利润+固定性经营成本)/息税前利润，可以看出选项 C 的说法是正确的。如果没有固定性经营成本，则经营杠杆系数为 1，此时不存在经营杠杆效应。所以，选项 B、D 的说法是正确的。

11. 甲公司因扩大经营规模需要筹集长期资本，有发行长期债券、发行优先股、发行普通股三种筹资方式可供选择。经过测算，发行长期债券与发行普通股的每股收益无差别点为 120 万元，发行优先股与发行普通股的每股收益无差别点为 180 万元。如果采用每股收益无差别点法进行筹资方式决策，下列说法中，正确的是()。

- A. 当预期的息税前利润为 100 万元时，甲公司应当选择发行长期债券
- B. 当预期的息税前利润为 150 万元时，甲公司应当选择发行普通股
- C. 当预期的息税前利润为 180 万元时，甲公司可以选择发行普通股或发行优先股
- D. 当预期的息税前利润为 200 万元时，甲公司应当选择发行长期债券

【答案】 D

【考点】 每股收益无差别点法

【解析】 当存在三种筹资方式时，最好是画图来分析。画图时要注意普通股筹资方式的斜率要比另外两种筹资方式的斜率小，而发行债券和发行优先股的直线是平行的。本题图示如下：



从上图可以看出，当预计息税前利润小于 120 时，发行普通股筹资的每股收益最大；当预计息税前利润大于 120 时发行长期债券筹资的每股收益最大。

12.甲公司是一家上市公司，2011 年的利润分配方案如下：每 10 股送 2 股并派发现金红利 10 元(含税)，资本公积每 10 股转增 3 股。如果股权登记日的股票收盘价为每股 25 元，除权(息)日的股票参考价格为()元。

- A.10
- B.15
- C.16
- D.16.67

【答案】 C

【考点】 股票股利

【解析】 除权日的股票参考价=(股权登记日收盘价-每股现金股利)/(1+送股率+转增率)=(25-10/10)/(1+20%+30%)=16(元)

13.下列关于股利分配政策的说法中，错误的是()。

- A.采用剩余股利分配政策，可以保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低
- B.采用固定股利支付率分配政策，可以使股利和公司盈余紧密配合，但不利于稳定股票价格
- C.采用固定股利分配政策，当盈余较低时，容易导致公司资金短缺，增加公司风险
- D.采用低正常股利加额外股利政策，股利和盈余不匹配，不利于增强股东对公司的信心

【答案】 D

【考点】 股利分配政策

【解析】 采用低正常股利加额外股利政策具有较大的灵活性。当公司盈余较少或投资需用较多资金时，可维持较低但正常的股利，股东不会有股利跌落感；而当盈余有较大幅度增加时，则可适度增发股利，把经济繁荣的部分利益分配给股东，使他们增强对公司的信心，这有利于稳定股票的价格。所以，选项 D 的说法不正确。

14.配股是上市公司股权再融资的一种方式。下列关于配股的说法中，正确的是()。

- A.配股价格一般采用网上竞价方式确定
- B.配股价格低于市场价格，会减少老股东的财富
- C.配股权是一种看涨期权，其执行价格等于配股价格
- D.配股权价值等于配股后股票价格减配股价格

【答案】 C

【考点】 股权再融资

【解析】 配股一般采用网上定价发行的方式，所以选项 A 不正确；假设不考虑新募集投资的净现值引起的企业价值变化，如果老股东都参与配股，则股东财富不发生变化，如果有股东没有参与配股，则这些没有参与配股的股东的财富会减少，选项 B 的说法太绝对，所以不正确；拥有配股权的股东有权选择配股或不配股，如果股票价格大于配股价格，则股东可以选择按照配股价格购入股票，所以执行价格就是配股价格，选项 C 正确；配股权价值 = (配股后股票价格 - 配股价格) / 购买一股新股所需的认股权数，或者配股权价值 = 配股前股票价格 - 配股后股票价格，所以选项 D 不正确。

【补充资料】 网上定价和网上竞价的不同：

(1) 发行价格的确定方式不同：竞价发行方式事先确定发行底价，由发行时竞价决定发行价；定价发行方式事先确定价格；

(2) 认购成功者的确认方式不同：竞价发行方式按价格优先、同等价位时间优先原则确定；网上定价发行方式按抽签决定。

15. 从财务管理的角度看，融资租赁最主要的财务特征是()。

- A. 租赁期长
- B. 租赁资产的成本可以得到完全补偿
- C. 租赁合同在到期前不能单方面解除
- D. 租赁资产由承租人负责维护

【答案】 C

【考点】 经营租赁和融资租赁

【解析】 典型的融资租赁是长期的、完全补偿的、不可撤销的租赁。其中最主要的财务特征是不可撤销。

16. 在其他因素不变的情况下，下列各项变化中，能够增加经营营运资本需求的是()。

- A. 采用自动化流水生产线，减少存货投资
- B. 原材料价格上涨，销售利润率降低
- C. 市场需求减少，销售额减少
- D. 发行长期债券，偿还短期借款

【答案】 B

【考点】 营运资本的有关概念

【解析】 经营营运资本 = 经营性流动资产 - 经营性流动负债，选项 A 会减少经营性流动资产，降低经营营运资本需求；流动资产投资 = 流动资产周转天数 × 每日销

售额×销售成本率，选项 B 销售利润率降低，销售成本率提高，流动资产投资会增加，经营营运资本需求也会增加；选项 C 会减少流动资产投资，降低经营营运资本需求；选项 D 对经营营运资本没有影响。

17. 甲公司全年销售额为 30 000 元(一年按 300 天计算) ,信用政策是 1/20、n/30 , 平均有 40% 的顾客(按销售额计算)享受现金折扣优惠,没有顾客逾期付款。甲公司应收账款的年平均余额是()元。

- A.2000
- B.2400
- C.2600
- D.3000

【答案】 C

【考点】 信用政策的确定

【解析】 应收账款平均周转天数= $20 \times 40\% + 30 \times (1 - 40\%) = 26$ (天), 应收账款年平均余额= $30000 / 360 \times 26 = 2600$ (元)。

18. 下列关于激进型营运资本筹资政策的表述中, 正确的是()。

- A. 激进型筹资政策的营运资本小于 0
- B. 激进型筹资政策是一种风险和收益均较低的营运资本筹资政策
- C. 在营业低谷时, 激进型筹资政策的易变现率小于 1
- D. 在营业低谷时, 企业不需要短期金融负债

【答案】 C

【考点】 激进型筹资政策

【解析】 营运资本=流动资产-流动负债=(波动性流动资产+稳定性流动资产)-(临时性负债+自发性负债) ,激进型筹资政策下只是临时性负债的数额大于波动性流动资产的数额,并不能得出流动负债的金额大于流动资产的金额,所以不能得出营运资本小于 0 的结论,选项 A 的说法不正确;激进型筹资政策是一种风险和收益均较高的营运资本筹资政策,选项 B 的说法不正确;易变现率= $[(\text{股东权益} + \text{长期债务} + \text{经营性流动负债}) - \text{长期资产}] / \text{经营流动资产}$, 而, $\text{波动性流动资产} + \text{稳定性流动资产} + \text{长期资产} = \text{临时性负债} + \text{股东权益} + \text{长期债务} + \text{经营性流动负债}$, 在营业低谷时不存在波动性流动资产,所以 $\text{股东权益} + \text{长期债务} + \text{经营性流动负债} - \text{长期资产} = \text{稳定性流动资产} - \text{临时性负债}$, 激进型筹资政策下部分稳定性流动资产由临时性负债提供资金,所以“稳定性流动资产-临时性负债”小于“稳定性流动资产”,即“股东权益+长期债务+经营性流动负债-长期资产”小于“经营流动资产”,因此易变现率小于 1;激进型营运资本筹资政策下,在营业低谷时部分稳定性流动资产要通过临时性金融负债筹集资金,所以选项 D 不正确。

19.下列关于配合型营运资本筹资政策的说法中，正确的是()。

- A.临时性流动资产通过自发性流动负债筹集资金
- B.长期资产和长期性流动资产通过权益、长期债务和自发性流动负债筹集资金
- C.部分临时性流动资产通过权益、长期债务和自发性流动负债筹集资金
- D.部分临时性流动资产通过自发性流动负债筹集资金

【答案】 B

【考点】 配合型筹资政策

【解析】 配合型筹资政策下临时性流动资产通过临时性负债筹集资金，稳定性流动资产和长期资产用自发性流动负债、长期负债和股东权益筹集资金，所以选项 A、C、D 不正确，选项 B 正确。

20.下列成本核算方法中，不利于考察企业各类存货资金占用情况的是()。

- A.品种法
- B.分批法
- C.逐步结转分步法
- D.平行结转分步法

【答案】 D

【考点】 平行结转分步法

【解析】 平行结转分步法下，不能提供各个步骤的半成品成本资料，所以不利于考查企业各类半成品资金占用情况。

21.甲公司制定成本标准时采用基本标准成本。出现下列情况时，不需要修订基本标准成本的是()。

- A.主要原材料的价格大幅度上涨
- B.操作技术改进，单位产品的材料消耗大幅度减少
- C.市场需求增加，机器设备的利用程度大幅度提高
- D.技术研发改善了产品性能，产品售价大幅度提高

【答案】 C

【考点】 标准成本的种类

【解析】 基本标准成本只有在生产的基本条件发生重大变化时才需要进行修订，生产的基本条件的重大变化是指产品的物理结构变化，重要原材料和劳动力价格的重要变化，生产技术和工艺的根本变化等。本题 A、B、C 都属于生产的基本条件的重大变化。

22.企业进行固定制造费用差异分析时可以使用三因素分析法。下列关于三因素分析法的说法中，正确的是()。

- A.固定制造费用耗费差异=固定制造费用实际成本-固定制造费用标准成本

- B.固定制造费用闲置能量差异=(生产能量-实际工时)×固定制造费用标准分配率
C.固定制造费用效率差异=(实际工时-标准产量标准工时)×固定制造费用标准分配率

D.三因素分析法中的闲置能量差异与二因素分析法中的能量差异相同

【答案】 B

【考点】 固定制造费用差异分析

【解析】 固定制造费用耗费差异=固定制造费用实际数-固定制造费用预算数，所以，选项 A 不正确;固定制造费用闲置能量差异=(生产能量-实际工时)×固定制造费用标准分配率，固定制造费用能量差异=(生产能量-实际产量标准工时)×固定制造费用标准分配率，所以选项 B 正确，选项 D 不正确;固定制造费用效率差异=(实际工时-实际产量标准工时)×固定制造费用标准分配率，选项 C 不正确。

23.下列关于混合成本性态分析的说法中，错误的是()。

A.半变动成本可分解为固定成本和变动成本

B.延期变动成本在一定业务量范围内为固定成本，超过该业务量可分解为固定成本和变动成本

C.阶梯式成本在一定业务量范围内为固定成本，当业务量超过一定限度，成本跳跃到新的水平时，以新的成本作为固定成本

D.为简化数据处理，在相关范围内曲线成本可以近似看成变动成本或半变动成本

【答案】 B

【考点】 成本按形态分类

【解析】 延期变动成本在一定业务量范围内为固定成本，超过特定业务量则成为变动成本，所以选项 B 不正确。

24.甲公司正在编制下一年度的生产预算，期末产成品存货按照下季度销量的10%安排。预计一季度和二季度的销售量分别为 150 件和 200 件，一季度的预计生产量是()件。

A.145

B.150

C.155

D.170

【答案】 C

【考点】 生产预算

【解析】 预计生产量=预计销售量+期末产成品存货-期初产成品存货=150+200×10%-150×10%=155(件)。一季度的期初就是上年第四季度的期末，上年第四

季度期末的产成品存货为第一季度销售量的 10%，即 $150 \times 10\%$ ，所以一季度的期初产成品存货也是 $150 \times 10\%$ 。

25.甲部门是一个利润中心。下列财务指标中，最适合用来评价该部门部门经理业绩的是()。

- A. 边际贡献
- B. 可控边际贡献
- C. 部门税前经营利润
- D. 部门投资报酬率

【答案】 B

【考点】 利润中心的业绩评价

【解析】 边际贡献没有考虑部门经理可以控制的可控固定成本，所以不适宜作为评价部门经理的业绩；部门税前经营利润扣除了不可控固定成本，所以更适合评价该部门对公司利润和管理费用的贡献，而不适合于部门经理的评价；部门投资报酬率是投资中心的业绩评价指标。

二、多项选择题

1.甲公司是一家非金融企业，在编制管理用资产负债表时，下列资产中属于金融资产的有()。

- A. 短期债券投资
- B. 长期债券投资
- C. 短期股票投资
- D. 长期股权投资

【答案】 ABC

【考点】 管理用财务报表

【解析】 对于非金融企业，债券和其他带息的债权投资都是金融性资产，包括短期和长期的债权性投资，所以选线 A、B 正确；短期权益性投资不是生产经营活动所必须的，只是利用多余现金的一种手段，因此选项 C 正确；长期股权投资是经营资产，所以选项 D 不正确。

2.甲公司 2011 年的税后经营净利润为 250 万元，折旧和摊销为 55 万元，经营营运资本净增加 80 万元，分配股利 50 万元，税后利息费用为 65 万元，净负债增加 50 万元，公司当年未发行权益证券。下列说法中，正确的有()。

- A. 公司 2011 年的营业现金毛流量为 225 万元
- B. 公司 2011 年的债务现金流量为 50 万元
- C. 公司 2011 年的实体现金流量为 65 万元
- D. 公司 2011 年的净经营长期资产总投资为 160 万元

【答案】 CD

【考点】 管理用财务报表

【解析】 2011 年的营业现金毛流量=250+55=305(万元), 所以选项 A 不正确;2011 年的债务现金流量=65-50=15(万元), 所以选项 B 不正确;2011 年的股权现金流量=50-0=50(万元), 2011 年的实体现金流量=15+50=65(万元), 所以选项 C 正确;2011 年净经营长期资产总投资(2013 年教材改为了资本支出)=305-80-65=160(万元), 所以选项 D 正确。

3. 下列关于可持续增长率的说法中, 错误的有()。

- A. 可持续增长率是指企业仅依靠内部筹资时, 可实现的最大销售增长率
- B. 可持续增长率是指不改变经营效率和财务政策时, 可实现的最大销售增长率
- C. 在经营效率和财务政策不变时, 可持续增长率等于实际增长率
- D. 在可持续增长状态下, 企业的资产、负债和权益保持同比例增长

【答案】 ABC

【考点】 可持续增长率

【解析】 可持续增长率是指不发行新股, 不改变经营效率(不改变销售净利率和资产周转率)和财务政策(不改变负债/权益比和利润留存率)时, 其销售所能达到的最大增长率。可持续增长率必须同时满足不发行新股, 不改变经营效率和财务政策, 所以选项 A、B、C 的说法不正确。在可持续增长状态下, 企业的资产、负债和权益保持同比例增长, 所以选项 D 的说法正确。

4. 下列关于债券价值的说法中, 正确的有()。

- A. 当市场利率高于票面利率时, 债券价值高于债券面值
- B. 当市场利率不变时, 随着债券到期时间的缩短, 溢价发行债券的价值逐渐下降, 最终等于债券面值
- C. 当市场利率发生变化时, 随着债券到期时间的缩短, 市场利率变化对债券价值的影响越来越小
- D. 当票面利率不变时, 溢价出售债券的计息期越短, 债券价值越大

【答案】 BCD

【考点】 债券的价值

【解析】 当市场利率高于票面利率时, 债券价值低于债券面值, 此时债券应该折价发行, 所以选项 A 的说法不正确。

5. 资本资产定价模型是估计权益成本的一种方法。下列关于资本资产定价模型参数估计的说法中, 正确的有()。

- A. 估计无风险报酬率时, 通常可以使用上市交易的政府长期债券的票面利率

- B. 估计贝塔值时，使用较长年限数据计算出的结果比使用较短年限数据计算出的结果更可靠
- C. 估计市场风险溢价时，使用较长年限数据计算出的结果比使用较短年限数据计算出的结果更可靠
- D. 预测未来资本成本时，如果公司未来的业务将发生重大变化，则不能用企业自身的历史数据估计贝塔值

【答案】CD

【考点】资本资产定价模型

【解析】估计无风险利率时，应该选择上市交易的政府长期债券的到期收益率，而非票面利率，所以选项 A 不正确；估计贝塔时，较长的期限可以提供较多的数据，但是如果公司风险特征发生重大变化，应使用变化后的年份作为预测长度，所以选项 B 不正确。

6. 企业在进行资本预算时需要对债务成本进行估计。如果不考虑所得税的影响，下列关于债务成本的说法中，正确的有()。

- A. 债务成本等于债权人的期望收益
- B. 当不存在违约风险时，债务成本等于债务的承诺收益
- C. 估计债务成本时，应使用现有债务的加权平均债务成本
- D. 计算加权平均债务成本时，通常不需要考虑短期债务

【答案】ABD

【考点】债务成本的含义

【解析】企业在进行资本预算时对债务成本进行估计时，主要涉及的是长期债务，计算加权平均债务成本时不是使用所有的现有债务，只涉及到全部长期债务成本的加权平均，所以选项 C 不正确。

7. 下列关于企业价值的说法中，错误的有()。

- A. 企业的实体价值等于各单项资产价值的总和
- B. 企业的实体价值等于企业的现时市场价格
- C. 企业的实体价值等于股权价值和净债务价值之和
- D. 企业的股权价值等于少数股权价值和控股权价值之和

【答案】ABD

【考点】企业价值评估的对象

【解析】企业虽然是由部分组成的，但是它不是个各部分的简单相加，而是有机的结合，所以选项 A 的说法不正确；企业价值评估的目的是确定一个企业的公平市场价值，而不是现时市场价格，所以选项 B 的说法不正确；在评估企业价值时，

必须明确拟评估的对象是少数股权价值还是控股权价值，两者是不同的概念，所以选项 D 的说法不正确。

8. 下列关于附认股权证债券的说法中，错误的有()。

- A. 附认股权证债券的筹资成本略高于公司直接增发普通股的筹资成本
- B. 每张认股权证的价值等于附认股权证债券的发行价格减去纯债券价值
- C. 附认股权证债券可以吸引投资者购买票面利率低于市场利率的长期债券
- D. 认股权证在认购股份时会给公司带来新的权益资本，行权后股价不会被稀释

【答案】 ABD

【考点】 认股权证(P335)

【解析】 认股权证筹资的主要优点是可以降低相应债券的利率，所以附认股权证债券的筹资成本低于公司直接发行债券的成本，而公司直接发行债券的成本是低于普通股筹资的成本的，所以选项 A 的说法错误；每张认股权证的价值等于附认股权证债券的发行价格减去纯债券价值的差额再除以每张债券附送的认股权证张数，所以选项 B 的说法错误；发行附有认股权证的债券，是以潜在的股权稀释为代价换取较低的利息，所以选项 D 的说法错误。

9. 甲公司有供电、燃气两个辅助生产车间，公司采用交互分配法分配辅助生产成本。本月供电车间供电 20 万度，成本费用为 10 万元，其中燃气车间耗用 1 万度电；燃气车间供气 10 万吨，成本费用为 20 万元，其中供电车间耗用 0.5 万吨燃气。下列计算中，正确的有()。

- A. 供电车间分配给燃气车间的成本费用为 0.5 万元
- B. 燃气车间分配给供电车间的成本费用为 1 万元
- C. 供电车间对外分配的成本费用为 9.5 万元
- D. 燃气车间对外分配的成本费用为 19.5 万元

【答案】 ABD

【考点】 辅助生产费用的归集和分配(P404)

【解析】 供电车间分配给燃气车间的成本费用 = $10/20 \times 1 = 0.5$ (万元)，所以选项 A 正确；燃气车间分配给供电车间的成本费用 = $20/10 \times 0.5 = 1$ (万元)，所以选项 B 正确；供电车间对外分配的成本费用 = $10 + 1 - 0.5 = 10.5$ (万元)，所以选项 C 不正确；燃气车间对外分配的成本费用 = $20 + 0.5 - 1 = 19.5$ (万元)，所以选项 D 正确。

10. 使用财务指标进行业绩评价的主要缺点有()。

- A. 不能计量公司的长期业绩
- B. 忽视了物价水平的变化
- C. 忽视了公司不同发展阶段的差异
- D. 其可比性不如非财务指标

【答案】ABC

【考点】业绩的财务计量(P404)

【解析】业绩的财务计量主要有三个缺点：一是财务计量是短期的业绩计量，具有诱使经理人员为追逐短期利润而伤害公司长期发展的弊端，所以选项 A 正确；二是忽略价格水平的变化，在通货膨胀比较严重时，可能歪曲财务报告，所以选项 B 正确；三是忽视公司不同发展阶段的差异，所以选项 C 正确；财务指标比非财务指标在进行业绩评价时，可比性更好，选项 D 不正确。

三、计算分析题

1.(本小题 8 分。)甲公司目前有一个好的投资机会，急需资金 1 000 万元。该公司财务经理通过与几家银行进行洽谈，初步拟定了三个备选借款方案。三个方案的借款本金均为 1 000 万元，借款期限均为五年，具体还款方式如下：

方案一：采取定期支付利息，到期一次性偿还本金的还款方式，每半年末支付一次利息，每次支付利息 40 万元。

方案二：采取等额偿还本息的还款方式，每年年末偿还本息一次，每次还款额为 250 万元。

方案三：采取定期支付利息，到期一次性偿还本金的还款方式，每年年末支付一次利息，每次支付利息 80 万元。此外，银行要求甲公司按照借款本金的 10% 保持补偿性余额，对该部分补偿性余额，银行按照 3% 的银行存款利率每年年末支付企业存款利息。

要求：计算三种借款方案的有效年利率。如果仅从资本成本的角度分析，甲公司应当选择哪个借款方案？

【答案】

方案 1: 半年的利率 = $40/1000=4\%$ ，有效年利率 = $(F/P, 4\%, 2)-1=8.16\%$

方案 2：按照 $1000=250 \times (P/A, i, 5)$ 计算，结果 = 7.93%

方案 3：按照 $1000 \times (1-10\%) = (80-1000 \times 10\% \times 3\%) \times (P/A, i, 5) + 1000 \times (1-10\%) \times (P/F, i, 5)$ 计算

即按照 $900 = 77 \times (P/A, i, 5) + 900 \times (P/F, i, 5)$ 计算

当 $i=8\%$ 时， $77 \times (P/A, i, 5) + 900 \times (P/F, i, 5) = 77 \times 3.9927 + 900 \times 0.6806 = 919.98$

当 $i=9\%$ 时， $77 \times (P/A, i, 5) + 900 \times (P/F, i, 5) = 77 \times 3.8897 + 900 \times 0.6499 = 884.42$

根据 $(i-8\%)/(9\%-8\%) = (900-919.98)/(884.42-919.98)$ 得到： $i=8.56\%$

甲公司应当选择方案二

2.(本小题 8 分,第(2)问可以选用中文或英文解答,如使用英文解答,需全部使用英文,答题正确的,增加 5 分,本小题最高得分为 13 分。)

甲公司是一家尚未上市的机械加工企业。公司目前发行在外的普通股股数为 4 000 万股,预计 2012 年的销售收入为 18 000 万元,净利润为 9 360 万元。公司拟采用相对价值评估模型中的收入乘数(市价/收入比率)估价模型对股权价值进行评估,并收集了三个可比公司的相关数据,具体如下:

可比公司名称 预计销售收入(万元) 预计净利润(万元) 普通股股数(万股) 当前股票价格(元/股)

A 公司 20 000 9 000 5 000 20.00

B 公司 30 000 15 600 8 000 19.50

C 公司 35 000 17 500 7 000 27.00

要求:

(1)计算三个可比公司的收入乘数,使用修正平均收入乘数法计算甲公司的股权价值。

(2)分析收入乘数估价模型的优点和局限性,该种估价方法主要适用于哪类企业?

【答案】

(1)计算三个可比公司的收入乘数、甲公司的股权价值

A 公司的收入乘数 = $20 / (20000 / 5000) = 5$

B 公司的收入乘数 = $19.5 / (30000 / 8000) = 5.2$

C 公司的收入乘数 = $27 / (35000 / 7000) = 5.4$

可比公司名称 实际收入乘数 预期销售净利率

A 公司 5.45%

B 公司 5.252%

C 公司 5.450%

平均数 5.249%

修正平均收入乘数 = $5.2 / (49\% \times 100) = 0.1061$

甲公司每股价值 = $0.1061 \times (9360 / 18000) \times 100 \times (18000 / 4000) = 24.83$ (万元)

甲公司股权价值 = $24.83 \times 4000 = 99320$ (万元)

[或: 甲公司每股价值 = $5.2 / (49\% \times 100) \times (9360 / 18000) \times 100 \times (18000 / 4000) \times 4000 = 99330.60$ (万元)]

(2)收入乘数估价模型的优点和局限性、适用范围。

优点:它不会出现负值,对于亏损企业和资不抵债的企业,也可以计算出一个有意义的价值乘数。它比较稳定、可靠,不容易被操纵。收入乘数对价格政策和企业战略变化敏感,可以反映这种变化的后果。

局限性：不能反映成本的变化，而成本是影响企业现金流量和价值的重要因素之一。

收入乘数估计方法主要适用于销售成本率较低的服务类企业，或者销售成本率趋同的传统行业的企业。

第 2 问英文答案：

Advantages:

It can't be a negative value, so that those companies in a loss or insolvency position can work out a meaningful income multiplier.

It's more stable, reliable and not easy to be manipulated.

It's sensitive to the change of price policy and business strategy, hence it can reflect the result of the change.

Disadvantages:

It can't reflect the change of costs while it's one of the most important factors which affect corporation cash flow and value.

It's appropriate for service enterprises with low cost-sale ratio or traditional enterprises with similar cost-sale ratio.

3.(本小题 8 分。)甲公司是一家快速成长的上市公司，目前因项目扩建急需筹资 1 亿元。由于当前公司股票价格较低，公司拟通过发行可转换债券的方式筹集资金，并初步拟定了筹资方案。有关资料如下：

(1)可转换债券按面值发行，期限 5 年。每份可转换债券的面值为 1 000 元，票面利率为 5%，每年年末付息一次，到期还本。可转换债券发行一年后可以转换为普通股，转换价格为 25 元。

(2)可转换债券设置有条件赎回条款，当股票价格连续 20 个交易日不低于转换价格的 120%时，甲公司有权以 1 050 元的价格赎回全部尚未转股的可转换债券。

(3)甲公司股票的当前价格为 22 元，预期股利为 0.715 元/股，股利年增长率预计为 8%。

(4)当前市场上等风险普通债券的市场利率为 10%。

(5)甲公司适用的企业所得税税率为 25%。

(6)为方便计算，假定转股必须在年末进行，赎回在达到赎回条件后可立即执行。

要求：

(1)计算发行日每份纯债券的价值。

(2)计算第 4 年年末每份可转换债券的底线价值。

(3)计算可转换债券的税前资本成本，判断拟定的筹资方案是否可行并说明原因。

(4)如果筹资方案不可行，甲公司拟采取修改票面利率的方式修改筹资方案。假定修改后的票面利率需为整数，计算使筹资方案可行的票面利率区间。

【答案】

(1)

发行日每份纯债券的价值=1000×5%×(P/A, 10%, 5)+1000×(P/F, 10%, 5)=810.44(元)

(2)可转换债券的转换比率=1000/25=40

第4年年末每份债券价值=1000×5%×(P/A, 10%, 1)+1000×(P/F, 10%, 1)=954.56(元)

第4年年末每份可转换债券的转换价值=40×22×(1+8%)⁴=1197.23(元),大于债券价值,所以第4年年末每份可转换债券的底线价值为1197.23元

(3)甲公司第四年股票的价格是22×(1+8%)⁴≈30,即将接近25×1.2=30,所以如果在第四年不转换,则在第五年年末就要按照1050的价格赎回,则理性投资人会在第四年就转股。转换价值=22×(1+8%)⁴×40=1197.23

可转换债券的税前资本成本

1000=50×(P/A, i, 4)+1197.23×(P/F, i, 4)

当利率为9%时,50×(P/A, 9%, 4)+1197.23×(P/F, 9%, 4)=1010.1

当利率为10%时,50×(P/A, 10%, 4)+1197.23×(P/F, 10%, 4)=976.2

内插法计算:(i-9%)/(10%-9%)=(1010.1-1000)/(1010.1-976.2)

解得:i=9.30%

所以可转换债券的税前资本成本9.3%。

因为可转换债券的税前资本成本小于等风险普通债券的市场利率10%,对投资人没有吸引力,筹资方案不可行

(4)因为目前的股权成本是0.715/22+8%=11.25%,如果它的税后成本高于股权成本11.25%,则不如直接增发普通股;如果它的税前成本低于普通债券的利率10%,则对投资人没有吸引力。

如果它的税前成本为10%,此时票面利率为r1,则:

1000=1000×r1×(P/A, 10%, 4)+1197.23×(P/F, 10%, 4)

r1=5.75%,因为要求必须为整数,所以票面利率最低为6%

如果它的税前成本为11.25%/(1-25%)=15%,此时票面利率为r2,则:

1000=1000×r2×(P/A, 15%, 4)+1197.23×(P/F, 15%, 4)

r2=11%

所以使筹资方案可行的最低票面利率6%,使筹资方案可行的最高票面利率11%

4.(本小题 8 分。)甲公司是一个汽车挡风玻璃批发商，为 5 家汽车制造商提供挡风玻璃。该公司总经理为了降低与存货有关的总成本，请你帮助他确定最佳的采购批量。有关资料如下：

- (1)挡风玻璃的单位进货成本为 1 300 元。
- (2)全年需求预计为 9 900 块。
- (3)每次订货发出与处理订单的成本为 38.2 元。
- (4)每次订货需要支付运费 68 元。
- (5)每次收到挡风玻璃后需要验货，验货时外聘一名工程师，验货需要 6 小时，每小时支付工资 12 元。
- (6)为存储挡风玻璃需要租用公共仓库。仓库租金每年 2 800 元，另外按平均存量加收每块挡风玻璃 12 元/年。
- (7)挡风玻璃为易碎品，损坏成本为年平均存货价值的 1%。
- (8)公司的年资金成本为 5%。
- (9)从订货至挡风玻璃到货，需要 6 个工作日。
- (10)在进行有关计算时，每年按 300 个工作日计算。

要求：

- (1)计算每次订货的变动成本。
- (2)计算每块挡风玻璃的变动储存成本。
- (3)计算经济订货量。
- (4)计算与经济订货量有关的存货总成本。
- (5)计算再订货点。

【答案】

- (1)每次订货的变动成本=38.2+68+6×12=178.20(元)
- (2)每块挡风玻璃的变动储存成本=12+1300×1%+1300×5%=90(元)
- (3)经济订货量=198(件)
- (4)与经济订货量有关的存货总成本= 17820(元)
- (5)再订货点=(9900/300)×6=198(件)

5.(本小题 8 分。)甲公司是一个生产番茄酱的公司。该公司每年都要在 12 月份编制下一年度的分季度现金预算。有关资料如下：

- (1)该公司只生产一种 50 千克桶装番茄酱。由于原料采购的季节性，只在第二季度进行生产，而销售全年都会发生。
- (2)每季度的销售收入预计如下：第一季度 750 万元，第二季度 1800 万元，第三季度 750 万元，第四季度 750 万元。

(3)所有销售均为赊销。应收账款期初余额为 250 万元，预计可以在第一季度收回。每个季度的销售有 2/3 在本季度内收到现金，另外 1/3 于下一个季度收回。

(4)采购番茄原料预计支出 912 万元，第一季度需要预付 50%，第二季度支付剩余的款项。

(5)直接人工费用预计发生 880 万元，于第二季度支付。

(6)付现的制造费用第二季度发生 850 万元，其他季度均发生 150 万元。付现制造费用均在发生的季度支付。

(7)每季度发生并支付销售和管理费用 100 万元。

(8)全年预计所得税 160 万元，分 4 个季度预交，每季度支付 40 万元。

(9)公司计划在下半年安装一条新的生产线，第三季度、第四季度各支付设备款 200 万元。

(10)期初现金余额为 15 万元，没有银行借款和其他负债。公司需要保留的最低现金余额为 10 万元。现金不足最低现金余额时需向银行借款，超过最低现金余额时需偿还借款，借款和还款数额均为 5 万元的倍数。借款年利率为 8%，每季度支付一次利息，计算借款利息时，假定借款均在季度初发生，还款均在季度末发生。

要求：

请根据上述资料，为甲公司编制现金预算。编制结果填入下方给定的表格中，不必列出计算过程。

现金预算 单位：万元

季 度 一 二 三 四 合 计

期初现金余额

现金收入：

本期销售本期收款

上期销售本期收款

现金收入合计

现金支出：

直接材料

直接人工

制造费用

销售与管理费用

所得税费用

购买设备支出

现金支出合计

现金多余或不足

向银行借款

归还银行借款

支付借款利息

期末现金余额

【答案】

季 度一二三四合计

期初现金余额 151910.312.615

现金收入：

本期销售本期收款 5001200500500

上期销售本期收款 250250600250

现金收入合计 750145011007504050

现金支出：

直接材料 $912/2=456456$

直接人工 880

制造费用 150850150150

销售与管理费用 100100100100

所得税费用 40404040

购买设备支出 200200

现金支出合计 74623264904904052

现金多余或不足 $19-857620.3272.613$

向银行借款 885

归还银行借款 590255

支付借款利息 17.717.75.9

期末现金余额 1910.312.611.7

【解析】

第一季度现金收入合计=年初的 250+第一季度收入的 $2/3=250+750 \times 2/3=750$ (万元)

第一季度期末现金余额= $15+750-746=19$ (万元)

第二季度现金收入合计= $1800 \times 2/3+750 \times 1/3=1450$ (万元)

第二季度现金余缺= $19+1450-2326=-857$ (万元)

假设第二季度为 A，则： $-857+A-A \times 2\% > 10$

解得： $A > 884.69$

因为 A 必须是 5 万元的整数倍，所以 $A=885$ 万元，即第二季度向银行借款 885 万元

第二季度支付借款利息 $=885 \times 2\% = 17.70$ (万元)

第二季度期末现金余额 $= -857 + 885 - 17.7 = 10.30$ (万元)

第三季度现金收入合计 $= 750 \times 2/3 + 1800 \times 1/3 = 1100$ (万元)

第三季度现金余缺 $= 10.3 + 1100 - 490 = 620.3$ (万元)

假设第三季度还款为 B，则：

$620.3 - B - 17.7 > 10$

解得： $B < 592.6$

由于 B 必须是 5 万元的整数，所以 $B=590$ 万元，所以第三季度归还银行借款 590 万元

第三季度支付借款利息 $=885 \times 2\% = 17.70$ (万元)

第三季度期末现金余额 $= 620.3 - 590 - 17.7 = 12.60$ (万元)

第四季度现金收入合计 $= 750 \times 2/3 + 750 \times 1/3 = 750$ (万元)

第四季度现金余缺 $= 12.6 + 750 - 490 = 272.6$ (万元)

第四季度支付借款利息 $= (885 - 590) \times 2\% = 5.9$ (万元)

假设第四季度还款为 C，则：

$272.6 - C - 5.9 > 10$

解得： $C < 256.7$

由于 C 必须是 5 万元的整数，所以 $C=255$ 万元，所以第四季度归还银行借款 255 万元

第四季度支付借款利息 5.90 万元

第四季度期末现金余额 $= 272.6 - 255 - 5.9 = 11.70$ (万元)

现金支出合计 $= 746 + 2326 + 490 + 490 = 4052$ (万元)

现金多余或不足 $= 15 + 4050 - 4052 = 13$ (万元)

四、综合题

甲公司是一家多元化经营的民营企业，投资领域涉及医药、食品等多个行业。受当前经济型酒店投资热的影响，公司正在对是否投资一个经济型酒店项目进行评价，有关资料如下：

(1)经济型酒店的主要功能是为一般商务人士和工薪阶层提供住宿服务，通常采取连锁经营模式。甲公司计划加盟某知名经济型酒店连锁品牌 KJ 连锁，由 KJ 连锁为拟开设的酒店提供品牌、销售、管理、培训等支持服务。加盟 KJ 连锁的一次加盟合约年限为 8 年，甲公司按照加盟合约年限作为拟开设酒店的经营年限。加盟费用如下：

费用内容 费用标准 支付时间

初始加盟费按加盟酒店的实有客房数量收取，每间客房收取 3000 元加盟时一次性支付

特许经营费按加盟酒店收入的 6.5%收取加盟后每年年末支付

特许经营保证金 10 万元加盟时一次性支付，合约到期时一次性归还(无息)。

(2)甲公司计划采取租赁旧建筑物并对其进行改造的方式进行酒店经营。经过选址调查，拟租用一幢位于交通便利地段的旧办公楼，办公楼的建筑面积为 4 200 平方米，每平方米每天的租金为 1 元，租赁期为 8 年，租金在每年年末支付。

(3)甲公司需按 KJ 连锁的统一要求对旧办公楼进行改造、装修，配备客房家具用品，预计支出 600 万元。根据税法规定，上述支出可按 8 年摊销，期末无残值。

(4)租用的旧办公楼能改造成 120 间客房，每间客房每天的平均价格预计为 175 元，客房的平均入住率预计为 85%。

(5)经济型酒店的人工成本为固定成本。根据拟开设酒店的规模测算，预计每年人工成本支出 105 万元。

(6)已入住的客房需发生客房用品、洗涤费用、能源费用等支出，每间入住客房每天的上述成本支出预计为 29 元。除此之外，酒店每年预计发生固定付现成本 30 万元。

(7)经济型酒店需要按营业收入缴纳营业税金及附加，税率合计为营业收入的 5.5%。

(8)根据拟开设经济型酒店的规模测算，经济型酒店需要的营运资本预计为 50 万元。

(9)甲公司拟采用 2/3 的资本结构(负债/权益)为经济型酒店项目筹资。在该目标资本结构下，税前债务成本为 9%。由于酒店行业的风险与甲公司现有资产的平均风险有较大不同，甲公司拟采用 KJ 连锁的 β 值估计经济型酒店项目的系统风险。KJ 连锁的 β 权益为 1.75，资本结构(负债/权益)为 1/1。已知当前市场的无风险报酬率为 5%，权益市场的平均风险溢价为 7%。甲公司与 KJ 连锁适用的企业所得税税率均为 25%。

(10)由于经济型酒店改造需要的时间较短，改造时间可忽略不计。为简化计算，假设酒店的改造及装修支出均发生在年初(零时点)，营业现金流量均发生在以后各年年末，垫支的营运资本在年初投入，在项目结束时收回。一年按 365 天计算。

要求：

(1)计算经济型酒店项目的税后利润(不考虑财务费用，计算过程和结果填入下方给定的表格中)、会计报酬率。

项目单价(元/间.天)年销售数量(间)金额(元)

销售收入

变动成本

其中

固定成本--

其中：--

--

--

--

税前利润--

所得税--

税后利润--

(2)计算评价经济型酒店项目使用的折现率。

(3)计算经济型酒店项目的初始(零时点)现金流量、每年的现金净流量及项目的净现值(计算过程和结果填入下方给定的表格中)，判断项目是否可行并说明原因。

项目零时点第 1 至 7 年第 8 年

现金净流量

折现系数

现金净流量的现值

净现值

(4)由于预计的酒店平均入住率具有较大的不确定性，请使用最大最小法进行投资项目的敏感性分析，计算使经济型酒店项目净现值为零的最低平均入住率。

【答案】

(1)

项目单价(元/间.天)年销售数量(间)金额(元)

销售收入 $175120 \times 365 \times 85\% = 37230175$ $175 \times 37230 = 6515250$

变动成本 $11.375 + 29 + 9.625 = 50$ $3723050 \times 37230 = 1861500$

其中

特许经营费 $175 \times 6.5\% = 11.375$

客房经费 29

营业税金及附加 $175 \times 5.5\% = 9.625$

固定成本-- $45000 + 1533000 + 750000 +$
 $300000 + 1050000 = 3678000$

其中：--

初始加盟费摊销-- $3000 \times 120 \div 8 = 45000$

房屋租金-- $4200 \times 1 \times 365 = 1533000$

装修费摊销 $6000000 \div 8 = 750000$

酒店固定付现成本--300000

酒店人工成本 1050000

税前利润-- $6515250 - 1661500 - 3678000$

=975750

所得税-- $975750 \times 25\% = 243937.5$

税后利润--731812.5

原始投资额=加盟保证金+初始加盟费+装修费+营运资本= $100000 + 3000 \times 120 + 6000000 + 500000 = 6960000$ (元)

会计报酬率= $731812.5 / 6960000 = 10.51\%$

(2) β 资产 = $1.75 / [1 + (1 + 25\%) \times (1/1)] = 1$

该项目的 β 权益 = $1 \times [1 + (1 + 25\%) \times (2/3)] = 1.5$

权益资本成本= $5\% + 1.5 \times 7\% = 15.5\%$

项目折现率=加权平均资本成本= $9\% \times (1 - 25\%) \times 40\% + 15.5\% \times 60\% = 12\%$

(3)

项目零时点第 1 至 7 年第 8 年

初始加盟费- $120 \times 3000 = -360000$

装修费用-6000000

初始加盟保证金-100000100000

营运资本-500000500000

净利润 731812.5731812.5

初始加盟费摊销 4500045000

装修费摊销 750000750000

营业现金净流量 1526812.51526812.5

现金净流量-69600001526812.52126812.5

折现系数 14.56380.4039

现金净流量的现值-69600006968066.89859019.57

净现值 867086.46

该项目净现值大于 0，因此是可行的。

(4)设平均入住率是 X，则年销售客房数量= $120 \times 365 \times X = 43800X$

项目单价(元/间.天)年销售数量(间)金额(元)

销售收入 $175120 \times 365 \times X = 7665000X$

变动成本 $11.375+29+9.625=50120 \times 365 \times X2190000X$

其中

特许经营费 $175 \times 6.5\% = 11.375$

客房经费 29

营业税金及附加 $175 \times 5.5\% = 9.625$

固定成本-- $45000+1533000+750000+$
 $300000+1050000=3678000$

其中：--

初始加盟费摊销-- $3000 \times 120 \div 8 = 45000$

房屋租金-- $4200 \times 1 \times 365 = 1533000$

装修费摊销 $6000000 \div 8 = 750000$

酒店固定付现成本--300000

酒店人工成本 1050000

税前利润-- $7665000X-2190000X-3678000$

税后利润-- $7665000X-2190000X-3678000 \times (1-25\%)$

第 1~7 年现金净流量= $(7665000X-2190000X-3678000) \times$

$(1-25\%)+(45000+750000)=4106250X-1963500$

第 8 年现金净流量= $4106250X-1963500+600000$

净现值= $-6960000+(4106250X-1963500) \times 4.5638+(4106250X-1363500) \times$
 $0.4039=0$

解得， $X=80.75\%$ ，最低平均入住率为 80.75%。

【考点】第八章资本预算。