

2020年 注册会计师全国统一考试

财务成本管理

经典题解

上册

■ 达江 主编 ■ 中华会计网校 编

感恩20年相伴 助你梦想成真

责任编辑：薛岸杨

特邀编辑：武艳荣

图书在版编目(CIP)数据

财务成本管理经典题解：上下册/达江主编；中华会计网校编. —北京：人民出版社，2020.3
ISBN 978-7-01-021837-3

I. ①财… II. ①达… ②中… III. ①企业管理-成本管理-资格考试-题解 IV. ①F275.3-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2020) 第 020102 号

财务成本管理经典题解 (上下册) CAIWU CHENGBEN GUANLI JINGDIAN TIJIE

中华会计网校 编

人民出版社 出版发行

(100706 北京市东城区隆福寺街 99 号)

河北东方欲晓印务有限公司印刷 新华书店经销

2020 年 3 月第 1 版 2020 年 3 月第 1 次印刷

开本：787×1092 1/16 印张：26.5

字数：696 千字

ISBN 978-7-01-021837-3 定价：68.00 元 (全 2 册)

版权所有 侵权必究

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话：010-65250042 65289539

中华会计网校财会书店 电话：010-82318888

前言



主
编
有
话
说

正保远程教育



发展：2000—2020年：感恩20年相伴，助你梦想成真

理念：学员利益至上，一切为学员服务

成果：18个不同类型的品牌网站，涵盖13个行业

奋斗目标：构建完善的“终身教育体系”和“完全教育体系”

中华会计网校



发展：正保远程教育旗下的第一品牌网站

理念：精耕细作，锲而不舍

成果：每年为我国财经领域培养数百万名专业人才

奋斗目标：成为所有会计人的“网上家园”

“梦想成真”书系



发展：正保远程教育主打的品牌系列辅导丛书

理念：你的梦想由我们来保驾护航

成果：图书品类涵盖会计职称、注册会计师、税务师、经济师、财税、实务等多个专业领域

奋斗目标：成为所有会计人实现梦想路上的启明灯

图书特色

1 命题趋势预测及应试技巧

解读考试整体情况，掌握解题突破口，
精准预测，提供备考指导

一、考试基本情况介绍

1. 教材基本结构
2020年审计教材共八编23章，充分体现了职业道德守则和执业准则的内容。具体如下：
第一编 审计基本原理(第1章-第6章)

二、命题规律总结及趋势预测

通过对近几年的试题分析，预计2020年的试题整体难度保持适中，客观题除少量题目与实务相关构成一定难度外，预计大部分题目来自于教材或准则；简答题基本为分析性题目，要

三、应试技巧

1. 客观题
客观题通常总体难度不高，大部分题目能从教材中找到答案，但有一部分题目有一定难度，这类题目或非常具有实务性，或是对教材知识点的延伸，或是来自于准则、应用指南、问
四、本书特点及备考建议

本书第一部分从总体上介绍教材基本结构、分值分布及各章难易度、应试技巧和备考建议；第二部分分章讲解核心考点，通过介绍考点的基本内容，辅以阶段性测试对相关知识点进

2 核心考点精析及习题训练

考情分析

历年考情分析

本章作为注册会计师审计基本理论的重要内容，可能以各种题型考查考生对本章基本概念、基本理论知识的理解。近几年来，每年均考查多个客观题，同时在风险导向审计的综合题中考查审计目标理论在实务中的运用。考生应重点关注审计的保证程度、审计要素、审计目标、审计基本要求、审计风险等知识点。

核心考点及经典例题详解

考点一 审计的概念与保证程度★



扫码答疑

的书面记录，但是并非对在审计过程中作出的所有职业判断均进行书面记录。

考点精析

审计基本要求包括遵守审计准则、遵守职业道德守则、保持职业怀疑、合理运用职业判断。此处主要讲解保持职业怀疑和合理运用职业判断两方面要求。

一、保持职业怀疑

经典例题

【例题1·单选题】(2019年)下列有关财务报表审计的说法中，错误的是()。

A. 审计不涉及为如何利用信息提供建议

本章综合练习

限时5分钟

一、单项选择题

1. 下列有关财务报表审计的说法中，错误的是()。

- A. 财务报表审计的目的是改善财务报表的质量或内涵
B. 财务报表审计的基础是独立性和专业性

A. 被审计单位的管理层

B. 被审计单位的股东

C. 为被审计单位提供贷款的银行

D. 对被审计单位财务报表执行审计的注册会计师

4. 下列各项业务中，属于合理保证业务的

权威解读考试情况，总结规律

全方位透析考试，钻研考点

重难点精析

以题带点，深入解读真题

夯实基础，快速掌握答题技巧

3 跨章节主观题突破

找准致错关键，避开设题陷阱

一、简答题

1. 本题考核知识点：银行借款的函证、函证实施的时间、函证能够证实的认定、评价管理层不实施函证的理由、针对低估风险的函证

ABC会计师事务所的A注册会计师负责审计甲公司2019年度财务报表。审计工作底稿中与函证相关的部分内容摘录如下：

(1)甲公司2019年末的一笔大额银行借款已于2020年初到期归还。A注册会计师检查了还款凭证等支持性文件，结果满意，决定不实施函证程序，并在审计工作底稿

低估风险，因此，在函证函中未填列甲公司账面余额，而是要求被询证者提供余额信息。

要求：针对上述第(1)至(5)项，逐项指出A注册会计师的做法是否恰当。如不恰当，简要说明理由。

2. 本题考核知识点：审计工作底稿通常不包括的内容、审计工作底稿归档后的变动、审计工作底稿的保存期限、现金监盘、评价会计估计的合理性并确定错报

甲公司为ABC会计师事务所的常年审计客户，A注册会计师负责对甲公司2018年度

4 机考通关模拟试题演练

强化解题能力，速查漏补缺

一、单项选择题(本题型共25小题，每题1分，共25分。每题只有一个正确答案，请从每题的备选答案中选出一个你认为正确的答案。)

1. 关于审计重要性，下列说法中错误的是()。

A. 注册会计师在制定具体审计计划时，应当确定财务报表整体的重要性

一、单项选择题(本题型共25小题，每题1分，共25分。每题只有一个正确答案，请从每题的备选答案中选出一个你认为正确的答案。)

1. 如果已在财务报表中披露的某事项不会导致发表非无保留意见，也未确定为将要

提供充分适当的审计证据

D. 分析程序可以用于控制测试

4. 下列有关货币单元抽样的说法中，错误的是()。

A. 货币单元抽样不适用于测试总体的低估
B. 货币单元抽样适用于从大规模总体中选

充分、适当的审计证据，下列说法中正确的是()。

A. 注册会计师应当根据具体情况并运用职业判断，确定使用统计抽样或非统计抽样方法，以最有效率地获取审计证据
B. 审计抽样适用于控制测试和实质性程序中的所有审计程序

目 录

上 册

第一部分 命题趋势预测及应试技巧

2020 年命题趋势预测及应试技巧 003

- 一、大纲内容概述 // 003
- 二、命题规律 // 006
- 三、学习方法 // 006

第二部分 核心考点精析及习题训练

第 1 章 财务管理基本原理 011

- 考情分析 // 011
- 核心考点及经典例题详解 // 011
- 本章综合练习 // 020
- 本章综合练习参考答案及详细解析 // 021

第 2 章 财务报表分析和财务预测 024

- 考情分析 // 024
- 核心考点及经典例题详解 // 024
- 本章综合练习 // 037
- 本章综合练习参考答案及详细解析 // 044

第3章 价值评估基础 051

考情分析 // 051

核心考点及经典例题详解 // 051

本章综合练习 // 063

本章综合练习参考答案及详细解析 // 069

第4章 资本成本 074

考情分析 // 074

核心考点及经典例题详解 // 074

本章综合练习 // 082

本章综合练习参考答案及详细解析 // 087

第5章 投资项目资本预算 091

考情分析 // 091

核心考点及经典例题详解 // 091

本章综合练习 // 100

本章综合练习参考答案及详细解析 // 108

第6章 债券、股票价值评估 116

考情分析 // 116

核心考点及经典例题详解 // 116

本章综合练习 // 121

本章综合练习参考答案及详细解析 // 124

第7章 期权价值评估 128

考情分析 // 128

核心考点及经典例题详解 // 128

本章综合练习 // 139

本章综合练习参考答案及详细解析 // 143

第8章 企业价值评估 147

考情分析 // 147

核心考点及经典例题详解 // 147

本章综合练习 // 153

本章综合练习参考答案及详细解析 // 156

第9章 资本结构 160

考情分析 // 160

核心考点及经典例题详解 // 160

本章综合练习 // 166

本章综合练习参考答案及详细解析 // 169

第10章 长期筹资 173

考情分析 // 173

核心考点及经典例题详解 // 173

本章综合练习 // 180

本章综合练习参考答案及详细解析 // 186

第11章 股利分配、股票分割与股票回购 192

考情分析 // 192

核心考点及经典例题详解 // 192

本章综合练习 // 199

本章综合练习参考答案及详细解析 // 203

下 册

第12章 营运资金管理 207

考情分析 // 207

核心考点及经典例题详解 // 207

本章综合练习 // 215

本章综合练习参考答案及详细解析 // 222

第 13 章 产品成本计算 229

考情分析 // 229

核心考点及经典例题详解 // 229

本章综合练习 // 236

本章综合练习参考答案及详细解析 // 247

第 14 章 标准成本法 256

考情分析 // 256

核心考点及经典例题详解 // 256

本章综合练习 // 260

本章综合练习参考答案及详细解析 // 263

第 15 章 作业成本法 267

考情分析 // 267

核心考点及经典例题详解 // 267

本章综合练习 // 270

本章综合练习参考答案及详细解析 // 276

第 16 章 本量利分析 280

考情分析 // 280

核心考点及经典例题详解 // 280

本章综合练习 // 286

本章综合练习参考答案及详细解析 // 290

第 17 章 短期经营决策 294

考情分析 // 294

核心考点及经典例题详解 // 294

本章综合练习 // 297

本章综合练习参考答案及详细解析 // 300

第 18 章 全面预算 304

考情分析 // 304

核心考点及经典例题详解 // 304

本章综合练习 // 312

本章综合练习参考答案及详细解析 // 316

第 19 章 责任会计 322

考情分析 // 322

核心考点及经典例题详解 // 322

本章综合练习 // 326

本章综合练习参考答案及详细解析 // 328

第 20 章 业绩评价 330

考情分析 // 330

核心考点及经典例题详解 // 330

本章综合练习 // 335

本章综合练习参考答案及详细解析 // 337

第 21 章 管理会计报告 340

考情分析 // 340

核心考点及经典例题详解 // 340

本章综合练习 // 342

本章综合练习参考答案及详细解析 // 343

第三部分 跨章节主观题突破

跨章节主观题 347

跨章节主观题参考答案及解析 358

第四部分 机考通关模拟试题演练

机考通关模拟试题 369

模拟试卷（一） // 369

模拟试卷（二） // 376

机考通关模拟试题参考答案及解析 383

模拟试卷（一）参考答案及详细解析 // 383

模拟试卷（二）参考答案及详细解析 // 388

附录 系数表



正保文化官微

关注正保文化官微，
回复“勘误表”，
获取本书勘误内容。

A large, stylized number '1' graphic. The top part is light blue with a gradient, and the bottom part is a solid, vibrant blue. A horizontal line is drawn across the middle of the '1', separating the top and bottom sections.

第一部分

命题趋势预测及 应试技巧

JINGDIAN TIJIE

智慧启航

世界上最快乐的事，莫过于为理想而奋斗。

——苏格拉底

J 2020年命题趋势预测及应试技巧

JINGDIAN TIJIE

日月更替，岁月如梭，我们共同迎来了特殊的2020年。温暖的春风已经吹散了疫情的阴霾，崭新的希望在每位同学心中涌动，是的，当你翻开这一页，便意味着站在了新的起跑线上，目标就在前方，奋斗就在当下。这一年，注定是付出的一年，付出汗水，付出时间，同时，也注定是收获的一年，收获证书，收获成功。做好准备，让我们一起开启一段难忘而精彩的注会备考旅程吧！

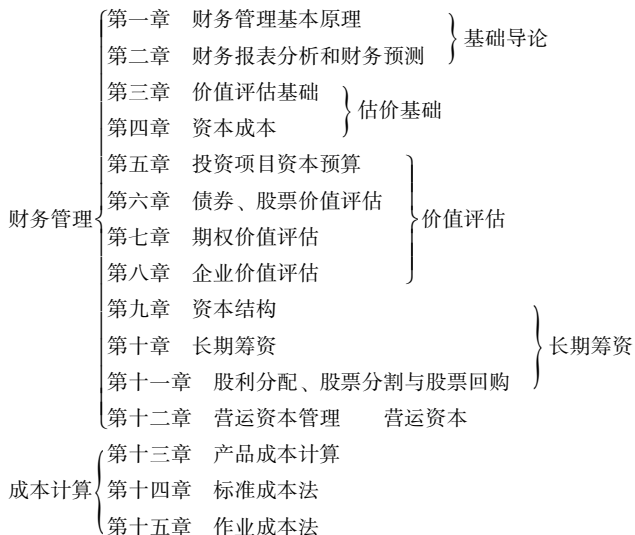
就《财务成本管理》这个科目而言，颇具特色，公式多，计算多，方法多，似乎成为了它的标签，加之考场上题量大，时间紧，很多同学是谈财管变色，内心是拒绝的，情绪是烦躁的。真的是这样吗？其实不然，君不见，每年成绩公布，很多同学得了高分，是他们智力超群，还是天赋异能？都不是，真正的原因是：一方面，是他们付出了很多，投入了大量的时间和精力，另一方面，他们也确实掌握了比较有效的学习方法。

基于以上，在正式学习之前，有必要对考试情况进行概率性的把握，对学习方法，进行简要的提示。

一、大纲内容概述

（一）知识体系

《财务成本管理》共分为三大部分，分别为财务管理、成本计算和管理会计。其中，财务管理是核心，内容多难度大，是成功通过考试的关键；成本计算内容单一，难度较低，考核点也相对突出，容易把握；管理会计内容较为宽泛，但难度有限，具有面广易掌握的特点。三部分的内容框架体系如下：



管理会计	第十六章	本量利分析
	第十七章	短期经营决策
	第十八章	全面预算
	第十九章	责任会计
	第二十章	业绩评价
	第二十一章	管理会计报告

1. 财务管理部分

(1)基础导论部分,本部分包含了财务管理基本原理、财务报表分析和财务预测两章,财务管理基本原理内容不多,但作为开篇之章,是“财务管理”部分的“总纲”,涉及到的基本概念、基本理论在后面章节中都会灵活运用,所以应当有所理解;主要考点有财务管理的目标、利益冲突的协调、资本市场效率等。财务分析和预测部分是后续章节(如企业价值评估)的基础知识,涉及到的考点有财务报表分析指标的计算,销售百分比法、增长率(内含、可持续)的计算、外部资本需求的测算等内容。

(2)估价基础部分,本部分包含了价值评估基础和资本成本两章,其中,价值评估基础主要介绍了利率、货币时间价值、风险与报酬等内容,解决了价值评估过程中折现方法、风险衡量两大问题,和后面章节有千丝万缕的联系,是资本成本、价值评估、资本预算内容的基础,学习的时候应该力求掌握运用。资本成本部分介绍了资本成本确定的相关问题,主要解决价值评估中“折现率”参数的确定,属于基础性章节。

(3)价值评估部分,本部分包括了投资项目资本预算、证券价值评估、期权价值评估和企业价值评估四章内容。该部分内容多,难度大,是对前面基础知识的灵活运用,分值比例也较高,出主观题概率较大。投资项目资本预算主要是对项目投资进行评估,内容广泛,需要解决项目现金流量的确定、折现率的估计、评价指标的计算等问题。证券价值评估是使用折现原理对公司债券、普通股和优先股进行价值评估,是对前面章节基础原理的运用,难度不大。主要的考点有价值评估方法、价值的影响因素、报酬率(收益率)的计算。期权价值评估是本科目学习中的一个难点,涉及到的原理、模型较多,内容抽象。近些年来,常以计算分析题的形式进行考核,但试题难度不大。企业价值评估介绍了两种典型的评估模型,一是在解决企业的“现金流量”“折现率”两个要素基础上,用现金流量模型计算价值;二是根据“可比公司”的具体参数,计算企业的“相对价值”。

(4)长期筹资部分,本部分包括了资本结构、长期筹资、股利分配、股票分割与回购三章。资本结构部分内容不多,难度不大,属于学习容易、考试简单的章节,主要的考点有:资本结构理论、资本结构决策方法、杠杆原理。长期筹资是重点章节,很多内容需要在理解的基础上予以掌握,尤其是发行附认股权证债券、发行可转债筹资的成本计算,租赁方案的决策,既是重点,也是难点。股利分配、股票分割与股票回购是非重点章,内容不多,计算相对简单。学习中,注重对典型题目的演练即可,考点有股利分配理论及政策、制定股利分配政策应考虑的因素、股票分割与股票回购等。

(5)营运资本部分,本部分只有一章,主要探讨了流动资产和流动负债的管理。内容较多,主要围绕“营运资本=流动资产-流动负债”公式中各要素展开,介绍了现金、应收账款和存货等流动资产的管理,短期借款、商业信用等短期负债管理。各部分内容之间横向联系较少,独立成体系,属于“组合型”的知识,学习难度较低。本章题目零散,但都属于应得分值,务必尽量拿分。

2. 成本计算部分

本部分包括产品成本计算、作业成本法和标准成本法三章。产品成本计算是本部分的核心章节，学习的时候要注重对表格计算的把握，本章的很多方法都需要通过题目练习来予以解决，需要亲力亲为做题，而不是停留在表面“看题”。主要考点包括辅助生产费用分配、完工产品与在产品的成本分配方法、分批法、逐步结转分步法、平行结转分步法等。

标准成本法内容不多，考点突出，难度不大，学习任务相对轻松，主要的考点有成本差异计算、变动成本差异形成的原因、标准成本的含义及制定。

作业成本法，由于在实务工作中接触较少，故有些概念显得比较晦涩难懂。从历年的考试情况来看，本章分值不多，可以考核客观题，也可以和其他章节结合考主观题，但总体难度都不是很大。

3. 管理会计部分

本部分涉及到本量利分析、短期经营决策、全面预算、责任会计、业绩评价和管理会计报告共计六章。本量利分析涉及到计算性的题目较多。学习的时候抓住本量利的基本公式即可，大量的公式可据此展开；重要考点包括各种成本特征、利润的计算方法、盈亏临界点、安全边际和敏感系数的计算等。短期经营决策是本量利分析的拓展和运用，主要围绕生产决策和定价决策两方面内容展开，学习方法上应该以例题为主线，以此理解并掌握多种决策思路和方法。全面预算属于重点章节，学习中要注意预算之间的逻辑关系，建立预算的整体体系；重要考点有预算编制的方法、销售预算、直接材料预算和现金预算的编制。责任会计属于非重点章，记忆性的内容较多，涉及到计算的是三种责任中心的评价指标。业绩评价主要围绕经济增加值展开，主要考点有各种经济增加值的区别；经济增加值的计算，经济增加值评价的优点和缺点。管理会计报告的重要考点包括责任中心（成本、利润和投资）业绩报告的基本形式、质量成本的分类等，属于非重点的内容。

（二）近五年各章分值分布

章节	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	平均值
第1章	0	1.5	2	4	3.5	2.2
第2章	6.5	13.5	8	13	9.5	10.1
第3章	3.5	3.5	5	8	1.5	4.3
第4章	6.5	3.5	8	6.5	4	5.7
第5章	10	10	10	12	16.5	11.7
第6章	5.5	5.5	3.5	4	2	4.1
第7章	3.5	6	4	9.5	10	6.6
第8章	8	1.5	2	1.5	1.5	2.9
第9章	2	10	3	3	3.5	4.3
第10章	8.5	1.5	2	5	3.5	4.1
第11章	8	3.5	3	1.5	3.5	3.9
第12章	3.5	2	6.5	3.5	3	3.7
第13章	3	5.5	8	8	8	6.5

续表

章节	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	平均值
第14章	3.5	3.5	1.5	3.5	5	3.4
第15章	10	4	3.5	1.5	2	4.2
第16章	8	3.5	11	9.5	7.5	7.9
第17章	4.5	8.5	4	0	0	3.4
第18章	1.5	8	9.5	2	2	4.6
第19章	0	1.5	1.5	2	1.5	1.3
第20章	2	2	2	2	8	3.2
第21章	2	1.5	2	0	0	1.1

二、命题规律

从近几年的考题来看，呈现出以下几个方面的规律：

（一）考查内容全面，几乎章章有题目

从每年真题可以看出，出题面广，原则上每一章都会“雨露均沾”，都会在考试中予以体现。

（二）重者恒重，热点依旧

考试的重点章节，每年分数都较多，如项目投资决策、企业价值评估、长期筹资、产品成本计算、全面预算等，主观题非常青睐这些内容。

（三）主观题考核相对单一

主观题尤其是计算分析题的考核，逐渐从多知识点过渡到少量知识点甚至特定知识点的考核。计算分析题涉及到跨章节的情况有所减少。

（四）题量大，计算繁琐

每年财管考试都存在“时间紧，计算多”的情况，很多同学没有在规定的时间顺利答完题目，这也是该科目通过率较低的原因之一。

（五）出题角度灵活多样

在主观题的考核中，改变了以前“计算指标-得出结论”的单一模式，在个别题目中，已经改变为“计算指标-分析问题-得出结论”的模式，答案的自由度更大，对考生就具体问题分析的能力要求更高。

三、学习方法

（一）关于教材

教材是考试命题的根本，是整个复习备考和教学工作的基础，同学们应引起足够的重视。教材中的例题，是决策方法、评价指标、分析思路的具体化，实战化，考生应该熟练掌握，最好能在听课学习之后，亲力亲为地理思路，做答案，这对把握整个教材大有裨益。

（二）关于公式

谈到《财务成本管理》，公式一定绕不过去，全教材的公式数以百计。提及公式，很多同学脑海中就出现一个字“背”，这种学习方法效果并不好，如果“背”下来了，但是不会在具体

题目中运用，结果依然是“零”。对于公式，一定要“理解”，理解的方式有很多，听课，做题，总结等，都是可以达到掌握公式的目的。如“本量利分析”中，教材涉及的公式大约有二十多个，但是如果同学们掌握了该部分的“核心公式”，通过公式的推导，很多由核心公式衍生的公式也就迎刃而解。公式不在于“背”，而是在于“理解”。

(三)关于听课和做题的关系

很多同学喜欢听课，把所有的时间都用在听课上，一遍又一遍，诚然，听课很重要，可以说是入门之路。刚开始做陌生的题目，很多同学觉得“痛不欲生”——题目看不懂，思路理不清，公式不会用，甚至开始怀疑自己的智商，其实，这种状态是每位同学都会经历的，从听懂课，到会做题，这是一个质的变化。第一遍，可以看着答案理解题目，还不懂，通过网校答疑板予以解决，这是一个痛苦的阶段，同学们会“备受煎熬”，但只要坚持，成功的大门就向你打开了一半。

(四)关于时间安排

每位同学的时间和精力都是宝贵的，也是有限的，要在繁重的工作和生活中，再抽出时间来进行学习，本身就是一件非常不容易的事情，但，请你坚信你的未来一定会比别人更美好。想比别人更优秀，就需要合理安排自己的工作和生活，把尽量多的时间和精力投入到学习中来。在备考过程中，让每一分钟都发挥它最大的功效。目的明确，方向清晰，教材之外的内容不要纠缠，思考问题一律以教材表述为依据，因为批卷时一定认为教材的说法是正确的。

(五)关于遗忘

很多同学在学习过程中，都会出现如下状态：“备考前半程，看看后面，何时才能结束？”“复习到后半程，看看前面，好像全部都忘光”，经常发出感叹——“时间都去哪里了”，复习效果——“都不知道是在看书，还是书在看我”，总觉得遗忘太快，效果不好。其实，几个月的备考，我们都在做同样的一件事情——和遗忘作斗争，而斗争最好的方法就是反复，所以在复习备考中，同学们应该牢记“温故而知新”，及时复习，及时巩固，争取做到“小步快跑常回头”。

最后，衷心祝福每一位怀揣梦想并为之奋斗的小伙伴们，光阴不负坚持，岁月善待自律。在奋斗之旅前行的你，必将破茧而出，2020年必定会“梦想成真”。

关于左侧二维码，你需要知道——



2020年考试变化讲解

亲爱的读者，无论你是新学员还是老考生，本着“逢变必考”的原则，今年考试的变动内容你都需要重点掌握。扫描左侧二维码，网校名师为你带来2020年本科目考试变动解读，助你第一时间掌握重要考点。



第二部分

核心考点精析及 习题训练

JINGDIAN TIJIE

智慧启航

执着追求并从中得到最大快乐的人，才是
成功者。

——梭罗

J 第1章 财务管理基本原理

JINGDIAN TIJIE

考情分析

▶▶ 历年考情分析

本章作为全教材的开篇之章，内容不多，难度较低，但其涉及到的基本概念，基本理论在后面章节中都会灵活运用，所以应当有所理解。主要考点有财务管理的目标、利益冲突的协调、资本市场效率等。

从历年考试情况来看，常以客观题的形式考查，分值一般在2分左右，属于非重点章节。

▶▶ 本章2020年考试主要变化

合伙企业的相关表述变更。

核心考点及经典例题详解

考点一 企业的组织形式★^①



扫我解疑难

经典例题

【例题·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】代理问题指的是所有者和经营者分开后，经营者成为代理人，所有者成为委托人，代理人可能为了自身利益而伤害委托人利益。

关于“扫我解疑难”，你需要知道——

亲爱的读者，下载并安装“中华会计网校”APP，扫描对应二维码，即可获赠知识点概述分析及知识点讲解视频（前10次试听免费），帮助夯实相关考点内容。若想获取更多的视频课程，建议选购中华会计网校辅导课程。

① 本书中用“★”来表示各知识点的重要程度。★一般重要；★★比较重要；★★★非常重要。

考点精析

一、企业的概念

企业是依法设立的，以营利为目的，运用各种生产要素，向市场提供商品或服务，

实行自主经营、自负盈亏、独立核算的法人或其他社会经济组织。目标是创造财富(或价值)。

二、组织形式(见表 1-1)

表 1-1 组织形式

组织形式	法律特征	优点和约束条件
个人独资企业	非法人实体	优点：创立便捷、成本较低、没有企业所得税； 约束条件：无限责任、有限寿命、筹资困难
合伙企业		约束条件：无限连带责任；所有权转让困难； 【注意】“特殊普通合伙企业”——故意或重大过失承担无限(连带)责任，其他承担有限责任
公司制企业	法人实体	优点：无限存续、股权可以转让、有限责任； 约束条件：双重课税、组建成本高、存在代理问题

【提示】关于有限责任、无限责任和无限连带责任的区别。

(1)有限责任：所有者对公司债务的责任以出资额为限；

(2)无限责任：所有者对公司债务的责任以个人财产为限；

(3)无限连带责任：某合伙人除了有义务以个人财产偿还属于自己的债务以外，还有义务替其他合伙人偿债。

【答案】C

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

【例题 2·多选题】每股收益最大化和利润最大化作为企业的财务管理目标的共同缺陷包括()。

- A. 没有考虑时间性
- B. 没有考虑风险性
- C. 没有考虑投入和产出的关系
- D. 不具有现实意义

【答案】AB

【解析】每股收益最大化目标克服了利润最大化目标没有考虑投入与产出关系的缺点，但是仍然存在利润最大化目标的另外两个缺点：没有考虑时间性、没有考虑风险性。

考点二 财务管理基本目标★★



扫我解疑难

经典例题

【例题 1·单选题】在股东投资资本不变的情况下，下列各项中能够体现股东财富最大化这一财务管理目标的是()。

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

考点精析

一、利润最大化(见表 1-2)

表 1-2 利润最大化

项目	内容
观点	利润=收入-成本费用 利润代表了企业新创造的财富,利润越多,财富增加得越多,越接近企业的目标
缺点	没有考虑利润的取得时间;没有考虑所获利润和投入资本额的关系;没有考虑取得利润和承担风险的关系
说明	如果投入资本、利润取得时间、相关风险均相等,是可以接受的。 很多企业把提高利润作为短期目标

二、每股收益最大化(见表 1-3)

表 1-3 每股收益最大化

项目	内容
观点	每股收益=净利润÷普通股股数 用每股收益(或权益净利率)来概括企业的财务目标,以克服“利润最大化”目标的缺点
缺点	仍然没有考虑每股收益取得的时间;依然没有考虑每股收益的风险
说明	如果取得时间、风险相同,是可以接受的。许多公司把每股收益作为评价业绩的关键指标

三、股东财富最大化

增加股东财富是财务管理的目标。股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量。

权益的市场增加值=股东权益的市场价值-股东投资资本

【提示 1】假设股东投资资本不变,股价

最大化与增加股东财富具有同等意义。

【提示 2】假设股东投资资本和债务价值不变,公司价值最大化与增加股东财富具有相同的意义。

【提示 3】三种目标主要对比点总结如下所示。

	利润最大化	每股收益最大化	股东财富最大化
资本投入	没有考虑	考虑	考虑
时间价值	没有考虑	没有考虑	考虑
风险因素	没有考虑	没有考虑	考虑
其他	—	—	注意与股价最大化、公司价值最大化的关系

考点三 利益相关者的要求★



扫我解疑难

经典例题

【例题 1·多选题】债权人为了防止其利益被侵害,通常采取的措施有()。

- A. 监督 B. 激励
C. 限制债务规模 D. 提前收回贷款

【答案】CD

【解析】债权人为了防止其利益被损害,除了

寻求立法保护,如破产时先行接管、先于股东分配剩余财产之外,通常会采取以下制度性措施:(1)在借款合同中加入限制性条款,如规定贷款的用途、规定不得发行新债或者限制发行新债的额度等。(2)发现公司有损害其债权利益意图时,拒绝进一步合作,不再提供新的贷款或提前收回贷款。选项 CD 的说法正确。

【例题 2·多选题】下列各项中,属于狭义的利益相关者的有()。

- A. 股东 B. 债权人
C. 员工 D. 供应商

【答案】 CD

【解析】 狭义的利益相关者是指除股东、债权人和经营者之外的、对企业现金流量有潜在索偿权的人。

考点精析

一、所有者与经营者的利益冲突与协调

(1) 利益冲突：经营者希望增加报酬、增加闲暇时间、避免风险(少干活多拿钱)，所有者希望以较小的代价(支付较少的报酬)实现更多的财富(马儿快跑最好别吃草)。

经营者有可能为了自身利益而背离股东利益。这种背离表现在两个方面：道德风险(有力不使劲)和逆向选择(有力乱使劲)。

(2) 协调措施：监督、激励。

【结论】 监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间，此消彼长，相互制约。股东力求找出能使三项之和最小的解决办法，它就是最佳的解决办法。

二、所有者与债权人的利益冲突与协调

(1) 利益冲突：债权人希望到期收回本金，并获得约定的利息收入；股东为了自身的利益可能通过经营者伤害债权人的利益。

例如：股东不经债权人同意，投资于比债权人预期风险更高的新项目。在未征得现有债权人同意而发行新债。

(2) 协调措施：限制性借债、收回贷款或停止贷款。

三、其他利益相关者的利益要求与协调

1. 利益相关者范围(见表1-4)

表 1-4 利益相关者范围

类别	含义	典型主体
广义	一切与企业决策有利益关系的人	资本市场利益相关者(股东和债权人)；产品市场利益相关者(客户、供应商、社区、工会)；企业内部利益相关者(经营者、员工)
狭义	除股东、债权人和经营者之外对企业现金流量有潜在索偿权的人	

2. 股东与利益相关者的关系及其协调(见表1-5)

表 1-5 股东与利益相关者的关系及其协调

类别	主体	协调方法
合同利益相关者	客户、供应商、员工	原则：通过立法调节，守约与道德约束。 (1) 企业只要遵守合同就可以基本满足合同利益相关者的要求； (2) 还需要道德规范的约束，以缓和双方的矛盾
非合同利益相关者	社区居民、其他群体	公司的社会责任政策

考点四 财务管理的核心概念和基本理论★



扫我解疑难

经典例题

【例题·单选题】 关于货币的时间价值，下列说法不正确的是()。

- A. 货币时间价值是财务管理中最基本的概念
B. 货币的时间价值，是指货币在经过一定时间的投资和再投资后得到的价值

C. 现值概念和“早收晚付”观念是货币时间价值原则的应用

D. 如果不考虑货币的时间价值，就无法合理地决策和评价财富的创造

【答案】 B

【解析】 财务管理中最基本的概念是货币具有时间价值，所以选项 A 正确。货币的时间价值，是指货币在经过一定时间的投资和再投资后所增加的价值，所以选项 B 不正确。货币时间价值原则的首要应用是现值概念，另一个重要应用是“早收晚付”观念，所以选项

C 正确。如果不考虑货币的时间价值,就无法合理地决策和评价财富的创造,所以选项 D 正确。

考点精析

一、核心概念

1. 货币的时间价值

货币的时间价值,是指货币经过一定时间的投资和再投资后所增加的价值。

『问题』2014年12月31日的100万元和2016年12月31日的120万元,谁的价值高?——无法比较。故需要进行等值的换算。

『结论』通常,要把不同时间的货币折算到“现在”或“零”时点,然后进行现值运算或比较,从而做出决策。

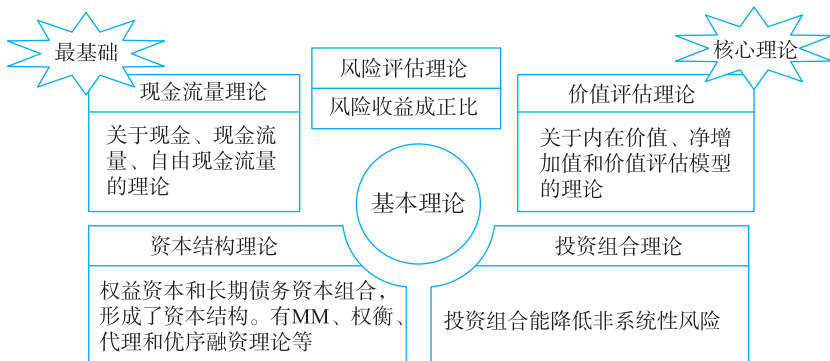
『应用』早收晚付。

2. 风险与报酬(见表1-6)

表 1-6 风险与报酬

项目	内容
投资人的期望	低风险高报酬,这是由“风险厌恶”所决定。由此引发的竞争投资会使风险和收益趋于平衡
现实	由于以上的平衡关系,实际投资中,体现为“高风险高收益,低风险低收益”,即风险和收益对等,投资人不会去冒没有价值的风险

二、财务管理的基本理论(见图1-1)



『提示 1』依据现金流量,建成现金流量折现模型,取代过去使用的收益折现模型,用于证券投资、项目投资等价值评估。

『提示 2』以自由现金流量为基础的现金流量折现模型,已经成为价值评估领域理论最健全、最广泛的评估模型。资本资产定价模型就是一种用于估计折现率的模型。

『提示 3』会计学的现金流量包括现金等价物,而财务学不包括现金等价物。

考点五 金融工具与金融市场★



扫我解疑难

经典例题

『例题 1·多选题』下列金融工具在货币市场中交易的有()。

- A. 股票
- B. 银行承兑汇票
- C. 期限为 3 个月的政府债券
- D. 期限为 12 个月的可转让定期存单

『答案』BCD

【解析】货币市场工具包括国库券、可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等。

【例题2·单选题】以下金融资产中，收益与发行人的财务状况相关程度较高、持有人非常关心公司的经营状况的证券是()。

- A. 变动收益证券 B. 固定收益证券
C. 权益证券 D. 衍生证券

【答案】C

【解析】不存在变动收益证券，选项A错误。固定收益证券的收益与发行人的财务状况相关程度低，除非发行人破产或违约，证券持有人将按规定数额取得收益，选项B错误。由于衍生品的价值依赖于其他证券，因此选

项D错误。权益证券的收益与发行人的财务状况相关程度高，其持有人非常关心公司的经营状况，因此选项C正确。

考点精析

一、金融工具

金融工具是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。包括股票、债券、外汇、保单等。

金融工具具有期限性、流动性、风险性和收益性等特征。不同金融工具的具体特性表现不尽相同，具体见表1-7所示。

表1-7 不同金融工具的具体特性

金融工具	具体特征
固定收益证券	能够提供固定或根据固定公式计算出来的现金流的证券。 (1)公司债券的发行人承诺每年向债券持有人支付固定的利息。 (2)某公司债券规定按国库券利率上浮两个百分点计算支付利息
权益证券	权益证券代表特定公司所有权的份额。发行人事先不对持有者作出支付承诺，收益的多少不确定，要看公司经营的业绩和公司净资产的价值，因此其风险高于固定收益证券
衍生证券	衍生证券的种类繁多，并不断创新，包括各种形式的金融期权、期货远期和利率互换合约。既可套期保值，也可投机，风险较大

二、金融市场

1. 金融市场的类型(见表1-8)

表1-8 金融市场的类型

标准	分类	特点
交易证券期限	货币市场	短期金融工具交易的市场，期限不超过1年。包括国库券、可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等
	资本市场	期限在1年以上的金融工具交易市场。包括银行中长期存贷市场和有价证券市场。工具包括股票、公司债券、长期政府债券和银行长期贷款等
证券属性	债务市场	交易对象是债务凭证，例如公司债券、抵押票据等
	股权市场	交易的对象是股票
是否初次发行	一级市场	也称发行市场或初级市场，是资金需求者将证券首次出售给公众时形成的市场。是新证券和票据等金融工具的买卖市场
	二级市场	也称流通市场或次级市场。证券发行后，各种证券在不同投资者之间买卖流通所形成的市场
交易程序	场内交易市场	各种证券的交易所。证券交易所有固定的场所，固定的交易时间和规范的交易规则
	场外交易市场	没有固定场所，而由持有证券的交易商分别进行。任何人都可以在交易商的柜台上买卖证券，价格由双方协商形成

2. 金融市场的参与者

金融市场的参与者主要是资金的提供者和需求者。

3. 金融市场的中介机构

(1) 银行金融机构：商业银行、信用社等。

(2) 非银行金融机构：保险公司、投资基金、证券市场机构。

4. 金融市场的功能(见表 1-9)

表 1-9 金融市场的功能

功能		内容
基本功能	资金融通	提供场所, 将资金提供者手中的资金转移到资金需求者
	风险分配	转移资金同时, 将实际资产预期现金流的风险重新分配
附带功能	价格发现	买卖双方决定了证券的价格(金融资产要求的报酬率)
	调节经济	政府通过央行实施货币政策对各经济主体的行为加以引导调节。工具: 公开市场操作、调整贴现率和改变存款准备金率
	节约信息成本	完善的金融市场提供了充分的信息, 可以节约寻找投资对象的成本和评估投资价值的成本。 【提示】要实现上述功能, 金融市场必须满足: (1) 充分、准确和及时的信息; (2) 市场价格完全由供求关系决定

【记忆】基本通(资金融通)风(风险分配)、附带价格(价格发现)调节(调节经济)成本(节约成本信息)。

理根据公开信息选择股票, 投资基金的平均业绩与市场整体收益大体一致, 说明该资本市场至少是()。

- A. 弱式有效 B. 半强式有效
C. 完全无效 D. 强式有效

【答案】B

【解析】半强式有效资本市场的价格不仅反映历史信息, 还能反映所有的公开信息。

【例题 3·多选题】假设市场是完全有效的, 基于资本市场有效原则可以得出的结论有()。

- A. 在证券市场上, 购买和出售金融工具的交易净现值等于零
B. 股票的市价等于股票的内在价值
C. 账面利润始终决定着公司股票价格
D. 财务管理目标是股东财富最大化

【答案】AB

【解析】价值决定了公司股票的价格, C 选项的说法不正确; 在有效资本市场上, 只获得与投资风险相称的报酬, 也就是与资本成本相同的报酬, 很难增加股东财富。股东财富最大化不是以资本市场有效为前提的, 所以 D 选项的说法不正确。

考点六 资本市场的效率★★



扫我解疑难

经典例题

【例题 1·单选题】(2018 年)如果当前资本市场弱式有效, 下列说法正确的是()。

- A. 投资者不能通过投资证券获取超额收益
B. 投资者不能通过获取证券非公开信息进行投资获取超额收益
C. 投资者不能通过分析证券历史信息进行投资获取超额收益
D. 投资者不能通过分析证券公开信息进行投资获取超额收益

【答案】C

【解析】弱式有效资本市场, 是股价只反映历史信息的市场, 所以投资者不能通过分析证券历史信息进行投资获取超额收益。

【例题 2·单选题】(2018 年)如果投资基金经

【例题4·多选题】根据有效市场假说，下列说法中正确的有()。

- A. 只要所有的投资者都是理性的，市场就是有效的
- B. 只要投资者的理性偏差具有一致倾向，市场就是有效的
- C. 只要投资者的理性偏差可以互相抵消，市场就是有效的
- D. 只要有专业投资者进行套利，市场就是有效的

【答案】ACD

【解析】导致市场有效的条件有三个：理性的投资人、独立的理性偏差和套利。这三个条件只要有一个存在，资本市场就会是有效的。其中“理性的投资人”指的是所有的投资人都是理性的，所以，选项A是答案。“独立的理性偏差”指的是如果乐观的投资者和悲观的投资者人数大体相同，则他们的非理性行为就可以相互抵消，使得股价变动与理性预期一致，市场仍然是有效的。所以，选项C是答案，选项B不是答案。“套利”指的是如果有专业的投资者进行套利，则就能够控制业余投资者的投机，使市场保持有效。所以，选项D是答案。

【例题5·多选题】(2016年)在有效资本市场上，管理者可以通过()。

- A. 财务决策增加公司价值从而提升股票价格
- B. 从事利率、外汇等金融产品的投资交易获取超额利润
- C. 关注公司股价对公司决策的反映而获得有

益信息

D. 改变会计方法增加会计盈利从而提升股票价格

【答案】AC

【解析】在有效资本市场，管理者不能通过改变会计方法提升股票价格，因此选项D不是答案；管理者不能通过金融机构获利，因此选项B不是答案。在有效资本市场中，财务决策会改变企业的经营和财务状况，而企业状况会及时被市场价格所反映，因此关注自己公司的股价是有益的，选项AC是本题答案。

考点精析

一、资本市场效率的意义

1. 有效资本市场的含义

“有效资本市场”是指资本市场上的价格能够同步地、完全地反映全部的可用信息。

【结论1】尽管投资者都力图获取最大的收益，追求超出平均收益的回报，但若证券市场上的有关信息对每个投资者都是均等的，而且每个投资者都能根据自己掌握的信息及时地进行理性的投资决策，那么任何投资者都不能获得超额收益。

【结论2】市场有效的外部标志有两个：一是证券的有关信息能够充分地披露和均匀地分布，使每个投资者在同一时间内得到等量等质的信息；二是价格能迅速地根据有关信息变动，而不是没有反应或反应迟纯。

2. 资本市场有效的基础条件(见表1-10)

表1-10 资本市场有效的基础条件

项目	内容
理性的投资人	面对新信息所有投资者都会以理性的方式调整自己对股价的估计
独立的理性偏差	每个投资人都是独立的；如果假设乐观的投资者和悲观的投资者人数大体相同，非理性行为就可以互相抵消，股价变动与理性预期一致，市场仍然是有效的
套利	非理性的投资人的偏差不能互相抵消时，专业投资者会理性地重新配置资产组合，进行套利交易

【结论】以上三个条件只要有一个存在，资本市场就会是有效的。

3. 有效资本市场对财务管理的意义

(1) 管理者不能通过改变会计方法提升股票价值；

- (2)管理者不能通过金融投机获利;
 (3)关注自己公司的股价是有益的。
 4. 市场有效性的理论研究(见图1-2)

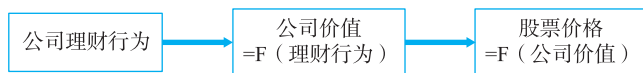


图 1-2 市场有效性的理论研究

【结论 1】资本市场连接理财行为、公司价值和股票价格。如果省去中间环节，股票价格(股东财富)是“理财行为”的函数。增加不能提高股价，则理财行为就失去了目标和依据。

【结论 2】如果资本市场是无效的，明智的理财行为不能增加企业价值，公司价值的

二、资本市场效率的程度

1. 有效资本市场的类型(见图1-3、表1-11)

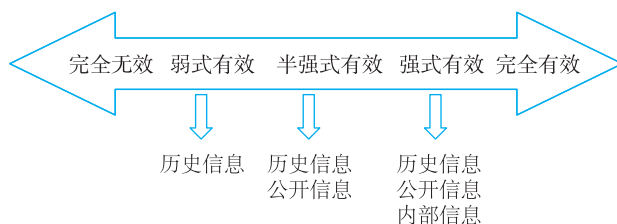


图 1-3 有效资本市场的类型

表 1-11 有效资本市场的类型

类型	影响
弱式	有关证券的历史信息对证券的现在和未来价格变动没有任何影响，即历史信息已经反映在了股票价格中
半强式	不能通过对公开信息的分析获得超额利润。公开信息已反映于股票价格，所以基本分析是无用的
强式	市价能充分反映所有公开和私下的信息，对于投资人来说，不能从公开的和非公开的信息分析中获得超额利润，内幕消息无用

【提示】历史信息：证券价格、交易量等与证券交易有关的过去信息；公开信息：公司的财务报表、附表、补充信息等公司公布的信息，以及政府和有关机构公布的影响股价的信息；内部信息：没有发布的只有内幕人知悉的信息。

2. 有效资本市场的验证(表1-12)

表 1-12 有效资本市场的验证

类型	验证
弱式	(1) 检验证券价格的变动模式，是否与历史价格有关(随机游走模型)。(2) 设计一个投资策略，将其所获收益与“简单购买/持有”策略所获收益相比较(过滤检验)
半强式	(1) 比较事件发生前后的投资收益率，看特定事件的信息能否被价格迅速吸收(事件研究法)。即超额收益率只与当天披露的事件相关。(2) 技术分析、基本面分析和各种估价模型均无效，各种投资基金就不能取得超额收益，即与市场整体的收益率一致(投资基金表现研究法)
强式	(1) 主要考察“内幕者”参与交易时能否获得超额收益。(2) 收集“内幕者”交易的数据估计内幕者的平均盈利，然后与资本市场平均收益作比较

本章综合练习

一、单项选择题

- 下列关于财务目标与经营者的说法中，不正确的是()。
 - 股东的目标是使自己的财富最大化，要求经营者以最大的努力去完成这个目标
 - 经营者对股东目标的背离表现为道德风险和逆向选择
 - 激励是解决股东与经营者矛盾的最佳方法
 - 经营者的主要要求是增加报酬、增加闲暇时间、避免风险
- 下列有关现金和现金流的表述中，不正确的是()。
 - 股东财富增加与减少，必须用现金来计量
 - 现金净流量是一定期间现金流入量和现金流出量的差额
 - 现金是流动性最强的资产
 - 现金流量是公司收益的会计计量
- 下列各项中，属于货币市场工具的是()。
 - 优先股
 - 可转换债券
 - 银行长期贷款
 - 银行承兑汇票
- 在证券发行后，各种证券在不同投资者之间买卖流通所形成的市场为()。
 - 货币市场
 - 流通市场
 - 发行市场
 - 场外交易市场
- 如果股票价格的变动与历史股价相关，资本市场()。
 - 无效
 - 弱式有效
 - 半强式有效
 - 强式有效
- 实证研究表明，投资基金没有“跑赢大盘”，说明市场属于()。
 - 弱式有效资本市场
 - 强式有效资本市场
 - 半强式有效资本市场
 - 弱式有效资本市场或半强式有效资本市场
- 下列关于有效资本市场的叙述中正确的是()。
 - 所谓“有效资本市场”是指市场上的价格能够同步地、完全地反映全部的可用信息
 - 若资本市场上的有关信息对每个投资者都是均等的，而且每个投资者都能根据自己掌握的信息及时地进行理性的投资决策，那么任何投资者都不能获得收益
 - 市场有效的条件有三个：理性的投资人、独立的理性偏差和套利行为。三个条件不能同时满足，则市场就不是有效的
 - 市场有效性要求所有的非理性预期都会相互抵消

二、多项选择题

- 与个人独资企业和合伙企业相比，下列属于公司制企业特点的有()。
 - 以出资额为限，承担有限责任
 - 所有权转让比较困难
 - 存在重复纳税的缺点
 - 更容易筹集资金
- 下列有关企业财务目标的说法中，正确的有()。
 - 企业的财务目标是利润最大化
 - 增加借款可以增加债务价值以及企业价值，但不一定增加股东财富，因此企业价值最大化不是财务目标的准确描述
 - 追加投资资本可以增加企业的股东权益价值，但不一定增加股东财富，因此股东权益价值最大化不是财务目标的准确描述
 - 财务目标的实现程度可以用股东权益的市场增加值度量
- 下列有关利益相关者要求的表述中，正确的有()。
 - 追求股东财富最大化，兼顾其他利益相关者利益
 - 经营者背离股东利益的表现有道德风险

- 和逆向选择
- C. 债权人利益被侵害的表现为公司随意增加负债规模和投资比债权人预期风险更高的项目
- D. 遵守合同规定即可满足合同利益相关者利益要求, 无需道德规范的约束
4. 经营者对股东目标的背离表现在道德风险和逆向选择两个方面, 下列属于逆向选择的有()。
- A. 不愿为提高股价而冒险
- B. 装修豪华的办公室
- C. 借口工作需要乱花公司的钱
- D. 蓄意压低股票价格, 以自己的名义借款买回
5. 下列关于金融市场的说法中, 正确的有()。
- A. 货币市场的主要功能是保持金融资产的流动性
- B. 资本市场的主要功能是实现长期资本的融通
- C. 股票的风险小于债务金融工具
- D. 按照证券的资金来源不同, 金融市场分为债务市场和股权市场
6. 为防止经营者背离股东目标, 股东可采取的措施有()。
- A. 对经营者实行固定年薪制
- B. 要求经营者定期披露信息
- C. 给予经营者股票期权奖励
- D. 聘请注册会计师审计财务报告
7. 公司的下列行为中, 可能损害债权人利益的有()。
- A. 提高股利支付率
- B. 加大为其他企业提供的担保
- C. 加大高风险投资比例
- D. 提高资产负债率
8. 以下属于狭义利益相关者的有()。
- A. 经营者 B. 债权人
- C. 供应商 D. 工会组织
9. 下列金融资产中, 属于固定收益证券的有()。
- A. 固定利率债券 B. 浮动利率债券
- C. 可转换债券 D. 优先股
10. 金融市场的基本功能包括()。
- A. 风险分配功能 B. 价格发现功能
- C. 调节经济功能 D. 资金融通功能
11. 如果资本市场半强式有效, 投资者()。
- A. 通过技术分析不能获得超额收益
- B. 运用估价模型不能获得超额收益
- C. 通过基本面分析不能获得超额收益
- D. 利用非公开信息不能获得超额收益
12. 甲投资基金利用市场公开信息进行价值分析和投资。在下列效率不同的资本市场中, 该投资基金可获取超额收益的有()。
- A. 无效市场
- B. 弱式有效市场
- C. 半强式有效市场
- D. 强式有效市场

本章综合练习参考答案及详细解析

一、单项选择题

1. C 【解析】 股东通常同时采取监督和激励两种方式来协调自己和经营者的目标。尽管如此, 仍不可能使经营者完全按照股东的意愿行动, 经营者仍然可能采取一些对自己有利而不符合股东利益最大化的决策, 并由此给股东带来一定的损失。监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间, 此消彼长, 相互制约。股东要权衡轻重, 力求找出能使监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失三项之和最小的解决办法, 它就是最佳的解决办法。
2. D 【解析】 净利润是公司收益的会计计量, 选项 D 的说法错误。

3. D 【解析】货币市场工具包括短期国债（在英美称国库券）、可转让存单、商业票据、银行承兑汇票等，所以选项D正确。
4. B 【解析】在不同投资者之间买卖流通所形成的市场是流通市场。
5. A 【解析】判断证券市场弱式有效的标志是有关证券的历史信息对证券的现在和未来价格变动没有任何影响。反之，如果有关证券的历史信息对证券的价格变动仍有影响，则证券市场尚未达到弱式有效。
6. C 【解析】实证研究表明，投资基金没有“跑赢大盘”，说明市场属于半强式有效市场。
7. A 【解析】选项B的正确说法应该是任何投资者都不能获得超额收益；三个条件中只要有一个存在，市场就将是有效的，所以选项C的说法不正确；市场有效性并不要求所有的非理性预期都会相互抵消，所以选项D的说法不正确。

二、多项选择题

1. ACD 【解析】股份有限公司的所有者权益被划分为若干股权份额，每个份额可以单独转让，无需经过其他股东同意，公司制企业容易转让所有权。
2. BCD 【解析】利润最大化仅仅是企业财务目标的一种，所以，选项A的说法不正确；财务目标的准确表述是股东财富最大化，企业价值=权益价值+债务价值，企业价值的增加，是由于权益价值增加和债务价值增加引起的，只有在债务价值以及股东投入资本不变的情况下，企业价值最大化才是财务目标的准确描述，所以，选项B的说法正确；股东财富的增加可以用股东权益的市场价值与股东投资资本的差额来衡量，只有在股东投资资本不变的情况下，股价的上升才可以反映股东财富的增加，所以，选项C的说法正确；股东财富的增加被称为“权益的市场增加值”，权益的市场增加值就是企业为股东创造的价值，所以，选项D的说法正确。
3. ABC 【解析】一般说来，企业只要遵守合同就可以基本满足合同利益相关者的要求，在此基础上股东追求自身利益最大化也会有利于合同利益相关者。当然，仅有法律是不够的，还需要道德规范的约束，以缓和双方的矛盾。因此，选项D的说法错误。
4. BCD 【解析】选项A属于道德风险，经营者没有尽全力增加股东财富。选项BCD都是经营者损害股东利益的情形，属于逆向选择。
5. AB 【解析】股票的收益不固定，因此风险比债务工具大，所以选项C的说法不正确；按照证券的不同属性，金融市场分为债务市场和股权市场，所以选项D的说法不正确。
6. BCD 【解析】为了防止经营者背离股东目标，一般有两种方式：监督和激励。选项C属于激励措施，选项BD属于监督措施。
7. ABCD 【解析】股东可以通过经营者为了自身利益伤害债权人的利益，可能采取的方式有：①股东不经债权人的同意，投资于比债权人预期风险更高的新项目；②为其他企业提供担保。因此选项BC是答案；提高股利支付率会减少企业的利润留存，在存在资本需求时就很可能增加外部负债融资，可能会损害债权人利益，因此选项A是答案；提高资产负债率，提高了负债比重，增加了财务风险，可能会损害债权人利益，因此选项D是答案。
8. CD 【解析】狭义的利益相关者是除了股东、债权人和经营者之外的所有的利益相关者，所以本题答案是选项CD。
9. ABD 【解析】固定收益证券是指能够提供固定或根据固定公式计算出来的现金流的证券。浮动利率债券的利率虽然是浮动的，但是规定有明确的计算方法，所以，也属于固定收益证券，即选项B也是答案。

10. AD 【解析】金融市场的功能包括：(1)资金融通功能；(2)风险分配功能；(3)价格发现功能；(4)调节经济功能；(5)节约信息成本。其中前两项属于基本功能，后三项属于附带功能。
11. ABC 【解析】如果市场半强式有效，技术分析、基本面分析和各种估价模型都是无效的。此时通过非公开信息(内部信息)是可以获得超额收益的。
12. AB 【解析】无效市场和弱式有效市场的股价没有反映公开的信息，因此利用公开信息可以获得超额收益。

J 第2章 财务报表分析和财务预测

JINGDIAN TIJIE

考情分析

▶▶ 历年考情分析

本章主要介绍了基于财务报表的分析和预测两大部分内容。是后续章节(如企业价值评估)的基础知识,涉及到的考点有财务报表分析指标的计算,销售百分比法、增长率(内含、可持续)的计算、外部资金需求的测算等内容。

本章学习难度较高,尤其是管理用财务报表,很多考生学得“痛不欲生”,无比崩溃,甚至有些自我怀疑。其实大可不必,一方面,平时工作中本身就很少接触,初次见面,难免有些陌生;另一方面,只要我们静下心,梳理出传统财务报表和管理用财务报表之间的关系,并把几个特定指标熟悉起来,相信每位同学都能顺利迈过去。

从历年考试情况看,本章分值较多,经常在计算分析题中体现,属于重点章节。

▶▶ 本章 2020 年考试主要变化

1. 降低短期偿债能力的表外因素删除“经营租赁合同中的承诺付款事项”。
2. 影响长期偿债能力的其他因素删除“长期租赁”及其相关解释。

核心考点及经典例题详解

考点一 财务报表分析的方法★



扫我解疑难

经典例题

【例题 1·单选题】下列有关财务报表分析局限性的有关说法中,不正确的是()。

- A. 财务报表中的数据用于预测未来发展趋势,只有参考价值,并非绝对合理
- B. 财务报表是根据会计准则编制,在可靠性原则指引下,能准确地反映企业的客观实际
- C. 在比较分析法下,即使和同行标准比较,也有可能得出不合理的结论

D. 不同企业计算出来的同一财务指标,也并非一定具有可比性

【答案】B

【解析】财务报表虽然是按照会计准则编制的,但不一定能准确地反映企业的客观实际。以同业标准为比较基础,也并不一定合理,因为行业标准并不一定具有代表性。不同企业的同一财务指标,也会受到诸多因素的影响,并非严格可比。

【例题 2·单选题】某施工承包单位承包一工程,计划砌砖工程量 1200m^3 ,按预算定额规定,每立方米耗用空心砖 510 块(单耗),每块空心砖计划价格为 0.12 元(单价);而实际砌砖工程量却达 1500m^3 ,每立方米实耗空心

砖500块，每块空心砖实际购入价为0.18元。根据以上影响因素的顺序，用因素分析法进行成本分析，每立方米耗用空心砖对总体成本差异的影响是()元。

- A. 18360 B. -1800
C. 45000 D. 61560

【答案】 B

【解析】 工程量的影响 = $(1500 - 1200) \times 510 \times 0.12 = 18360$ (元)；单耗的影响 = $1500 \times (500 - 510) \times 0.12 = -1800$ (元)；单价的影响 = $1500 \times 500 \times (0.18 - 0.12) = 45000$ (元)。

考点精析

一、比较分析法(见表2-1)

财务报表分析的比较分析法，是对两个或以上有关的可比数据进行对比，从而揭示趋势或差异。

表 2-1 比较分析法

项目	具体内容
比较对象不同	(1)本企业历史(3~10年)，趋势分析； (2)同类公司(行业平均)，横向比较； (3)计划预算，预算差异分析
比较内容不同	(1)会计要素的总量比较分析； (2)结构百分比比较分析； (3)财务比率比较分析(最常用)

二、因素分析法

因素分析法，是依据财务指标与其驱动因素之间的关系，从数量上确定各因素对指标影响程度的一种方法。

设某一财务指标N是由相互联系的A、B、C三个因素组成，计划(标准)指标和实际指标的公式是：

计划(标准)指标 $N_0 = A_0 \times B_0 \times C_0$ ；实际指标 $N_3 = A_1 \times B_1 \times C_1$

第一次替代 $N_1 = A_1 \times B_0 \times C_0$

第二次替代 $N_2 = A_1 \times B_1 \times C_0$

第三次替代 $N_3 = A_1 \times B_1 \times C_1$

据此测定的结果：

$(N_1 - N_0)$ ……A因素变动的影

$(N_2 - N_1)$ ……B因素变动的影

$(N_3 - N_2)$ ……C因素变动的影

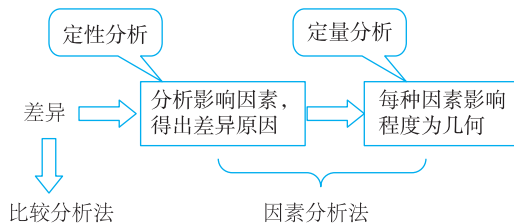
三因素影响合计：

$(N_1 - N_0) + (N_2 - N_1) + (N_3 - N_2) = N_3 - N_0$

【提示1】 注意替代的顺序性；注意替代的连环性。

【提示2】 所有影响因素数值之和，等于实际总额(或分析对象)与计划(或分析基数)差。

【提示3】 在实务中，首先进行比较分析，找出差异，然后进行因素分析，找出原因及影响的程度，两者的关系可以表示如下：



三、财务报表分析的局限性(见表2-2)

表 2-2 财务报表分析的局限性

项目	内容	
财务报表信息的披露问题	(1)没有披露公司的全部信息；(2)已披露的财务信息存在会计估计误差；(3)会计政策的选择，有可能降低信息可比性	
财务报表信息的可靠性问题	提示可靠性问题的危险信号有：(1)财务报告失范；(2)数据出现异常；(3)关联方交易异常；(4)资本利得金额大；(5)审计报告异常	
比较基础的问题	横向比较	以同业标准为基础，不一定有代表性
	趋势分析	以历史数据为基础，只代表过去，并不代表合理性
	实际与预算比较分析	以预算为基础，可能是执行问题，也可能是预算不合理

考点二 偿债能力比率★★★



扫我解疑难

经典例题

【例题1·单选题】(2016年)下列关于营运资本的说法中,正确的是()。

- A. 营运资本越多的企业,流动比率越大
- B. 营运资本越多,长期资本用于流动资产的金额越大
- C. 营运资本增加,说明企业短期偿债能力提高
- D. 营运资本越多的企业,短期偿债能力越强

【答案】B

【解析】营运资本=流动资产-流动负债,是个绝对数,流动比率=流动资产/流动负债,是个相对数,绝对数大的,相对数不一定大,所以选项A不正确。同理,绝对数不能代表偿债能力。选项CD不正确。

【例题2·单选题】下列事项中,有助于提高公司短期偿债能力的是()。

- A. 利用短期借款增加对流动资产的投资
- B. 为扩大营业面积,与租赁公司签订一项新的长期房屋租赁合同
- C. 补充长期资本,使长期资本的增加量超过长期资产的增加量
- D. 提高流动负债中的无息负债比率

【答案】C

【解析】选项A不会增加营运资本,但是会增加流动负债,举个例子说明,比如流动资产/

流动负债=5/3,利用短期借款增加对流动资产的投资,会导致流动比率的分子分母增加的绝对数一致,假设增加1,则流动比率=6/4,显然5/3大于6/4,降低了流动比率,短期偿债能力下降,因此选项A错误;选项B不影响流动资产和流动负债,所以,选项B错误。营运资本=长期资本-长期资产,选项C可以导致营运资本增加,流动负债不变,流动比率提高,所以,有助于提高公司短期偿债能力,选项C正确。提高流动负债中的无息负债比率,不影响流动负债总额,也不影响流动资产,所以,不影响短期偿债能力,即选项D不是答案。

【例题3·多选题】已知甲公司20×1年末负债总额为200万元,资产总额为500万元,流动资产为240万元,流动负债为160万元,20×1年利息费用为20万元,净利润为100万元,所得税为30万元,则该公司()。

- A. 20×1年末资产负债率为40%
- B. 20×1年末产权比率为2/3
- C. 20×1年利息保障倍数为7.5
- D. 20×1年末长期资本负债率为20%

【答案】ABC

【解析】20×1年末资产负债率=200/500×100%=40%,产权比率=200/(500-200)=2/3,利息保障倍数=(100+30+20)/20=7.5,长期资本负债率=(200-160)/(500-160)×100%=11.76%。

考点精析

偿债能力评价指标一览表见表2-3。

表2-3 偿债能力评价指标一览表

短期偿债能力比率	营运资本、流动比率、速动比率、现金比率、现金流量比率
长期偿债能力比率	资产负债率、产权比率、权益乘数、长期资本负债率、利息保障倍数、现金流量利息保障倍数、现金流量与负债比率

一、短期偿债能力指标

1. 营运资本

营运资本=流动资产-流动负债

【提示1】营运资本是流动负债偿还的缓

冲垫,因为长期资本用于流动资产的部分,不需要在1年或1个营业周期内归还。

【提示2】由于该指标是一个绝对指标,所以不能用于不同规模企业的比较。如A企

业营运资本为1000万(流动资产2000万,流动负债1000万),B企业营运资本500万(流动资产800万,流动负债300万),虽然A企业的营运资本高于B企业,但是并不代表A企业偿还流动负债的能力强于B企业。

2. 短期债务的存量比率

(1) 流动比率。

流动比率=流动资产÷流动负债

流动比率=1÷(1-营运资本配置比率)=1÷(1-营运资本÷流动资产)

【拓展】上述公式的推导过程如下:

$1 \div (1 - \text{营运资本} \div \text{流动资产})$

$= 1 \div [1 - (\text{流动资产} - \text{流动负债}) \div \text{流动资产}]$

$= 1 \div (1 - \text{流动资产} \div \text{流动资产} + \text{流动负债} \div \text{流动资产})$

$= 1 \div (1 - 1 + \text{流动负债} \div \text{流动资产})$

$= 1 \div (\text{流动负债} \div \text{流动资产})$

$= \text{流动资产} \div \text{流动负债}$

$= \text{流动比率}$

(2) 速动比率(酸性测试比率)。

速动比率=速动资产÷流动负债

【提示1】因为存货的变现速度慢,估价可能与变现金额相差甚远,预付账款、一年内到期的非流动资产、其他流动资产具有偶然性,不代表正常变现能力。上述这些资产对于偿付流动负债具有一定的局限性,所以把他们定义为非速动资产,并将它们从流动资产中去掉,剩下的就是速动资产。

【提示2】速动资产包括货币资金、交易性金融资产、各种应收款项等。

【提示3】在评价短期偿债能力时,速动比率比流动比率更加可靠。

【提示4】不同行业速动比率差别很大。

【提示5】现金的收益能力最弱,所以,大量现销的商店不会保留大量的现金,由于速动资产的主体是货币资金和应收账款,而大量现销的商店的应收账款很少,并且不会保留大量的现金,所以,大量现销的商店的速动资产低于流动负债是正常现象,即其速

动比率低于1也属正常。

(3) 现金比率。

现金比率=货币资金÷流动负债

【记忆】短期偿债能力的比率指标,其分母均为流动负债,区别在分子。分子的记忆可以通过其指标名称得出。

3. 现金流量比率

现金流量比率=经营活动现金流量净额÷流动负债

【提示1】注意现金流量净额仅指“经营活动”,对于偿债能力评价涉及到的现金流量均使用该指标(如长期偿债能力)。

【提示2】时期数和时点数配比的问题:(1)期初期末平均数(绝大部分情况);(2)直接用期末数(题目直接要求,或在偿债能力指标分析中)。

【提示3】现金流量比率表明每1元流动负债的经营活动现金流量保障程度。该比率越高,偿债能力越强。

二、长期偿债能力比率

衡量长期偿债能力的财务比率,也分为存量比率和流量比率两类。

1. 总债务存量比

总债务存量比包括:资产负债率、产权比率、权益乘数和长期资本负债率。

资产负债率=总负债/总资产×100%

产权比率=总负债/股东权益

权益乘数=总资产/股东权益

长期资本负债率=非流动负债/(非流动负债+股东权益)×100%

2. 总债务流量比

利息保障倍数=息税前利润/利息费用

现金流量利息保障倍数=经营活动现金流量净额/利息费用

现金流量与负债比率=经营活动现金流量净额/负债总额×100%

【提示1】息税前利润=利润总额+利息费用=净利润+所得税费用+利息费用

【提示2】分母的利息费用是指本期全部应付利息,不仅包括计入利润表中的财务费

用的利息，还包括计入资产负债表中的资本化利息。

『提示3』现金流量利息保障倍数比以收益为基础的利息保障倍数更可靠。

『提示4』现金流量与负债比率公式中的

负债总额用期末数而非平均数，因为需要偿还的是期末金额，而不是平均金额。短期偿债能力比率中的现金流量比率也是如此。

三、影响偿债能力的其他因素(见表2-4)

表 2-4 影响偿债能力的其他因素

项目	其他因素
影响短期偿债能力因素	增强偿债能力：可动用的银行授信额度；可以快速变现的非流动资产；良好的偿债能力声誉； 降低偿债能力：与担保有关的或有负债事项
影响长期偿债能力因素	债务担保、未决诉讼

考点三 营运能力比率★★



扫我解疑难

经典例题

【例题·多选题】下列关于营运能力比率的说法中，不正确的有()。

- A. 应收票据和应收账款核算的内容不同，计算应收账款周转率时不应该考虑应收票据
- B. 计算存货周转次数时，分子是营业收入
- C. 如果11月份至2月份是经营淡季，使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计算应收账款周转次数，则会高估应收账款周转速度
- D. 应收账款和存货的周转天数越少说明现金回流越快，所以，应收账款和存货的周转天数越少越好

【答案】ABD

【解析】大部分应收票据是赊销形成的，是应收账款的另一种形式，所以，应将应收票据纳入应收账款周转率的计算，选项A的说法不正确；如果是为了评估存货管理的业绩，应当使用营业成本计算存货周转率，所以，选项B的说法不正确。如果11月份至2月份是经营淡季，应收账款年初余额和年末余额的平均数小于多个时点的平均数，因此，使用应收账款年初余额和年末余额的平均数计

算应收账款周转次数，则会导致计算结果偏高，即高估应收账款周转速度，选项C的说法正确。应收账款和存货的周转速度并不是越快越好，周转天数不是越少越好，所以，选项D的说法不正确。

考点精析

各指标周转率的公式如图2-1所示。

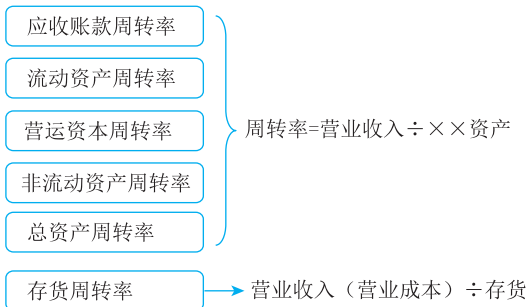


图 2-1 各指标周转率的公式

1年按365天计算时，(年) \times 周转天数 = 365 \div (年)周转率

『提示1』对于应收账款周转率，分子理论上应使用“赊销额”，但外部分析人员无法取得赊销数据，只好直接使用营业收入进行计算。这样会高估应收账款的周转速度。

『提示2』减值准备的数额较大，就应进行调整，使用未提取坏账准备的应收账款计算周转天数。

『提示3』计算存货周转率时，分子的选择

择：短期偿债能力分析或分解总资产周转率，用营业收入；评估存货管理水平，用营业成本。

『提示4』在计算周转率指标的时候，如果分子是时期数，分母是时点数，合理的做法是分母用期初期末平均数。

考点四 盈利能力比率★★



扫我解疑难

经典例题

【例题·单选题】某公司今年与上年相比，营业收入增长10%，净利润增长8%，资产总额增加12%，负债总额增加9%。可以判断，该公司权益净利率比上年()。

- A. 提高 B. 降低
C. 不变 D. 不确定

【答案】B

【解析】资产总额增加12%，所以(负债总额+股东权益)增加12%，因此负债总额增加12%，同时股东权益增加12%，或者负债和股东权益一个增加小于12%，另一个增加大于12%，从而使得总额增加等于12%。因此，资产总额增加12%，负债增加9%，股东权益增加一定大于12%。那么就可以得出，权益净利率的分母股东权益的增长大于分子净利润的增长，那么权益净利率是降低的，选项B是正确的。

考点精析

反映企业盈利能力的指标：营业净利率、总资产净利率、权益净利率。

【公式记忆】XX净利率=净利润÷XX×100%

『拓展』相关公式推导如下：

因为：总资产净利率=净利润÷总资产=(净利润/营业收入)×(营业收入/总资产)

所以：总资产净利率=营业净利率×总资产周转次数

因为：权益净利率=净利润÷股东权益=(净利润/总资产)×(总资产/股东权益)

所以：权益净利率=总资产净利率×权益乘数

考点五 市价比率★★



扫我解疑难

经典例题

【例题·多选题】甲公司2016年净利润为250万元，2016年3月1日发放15万股股票股利，2016年5月1日增发了60万股普通股，2016年10月31日回购了30万股普通股，年末的流通在外的普通股股数为120万股。甲公司的优先股为50万股，优先股股息为每股1元，优先股清算价值为每股2元。如果2017年7月7日甲公司普通股的每股市价为24元，则下列说法中正确的有()。

- A. 2016年每股收益为1.6元
B. 2016年流通在外普通股的加权平均股数为122.5万股
C. 2016年每股收益为1.63元
D. 2017年7月7日甲公司的市盈率为15

【答案】AD

【解析】2016年年初流通在外的普通股股数为120+30-60-15=75(万股)。由于发放股票股利并不增加股东权益，所以，对于发放股票股利增加的普通股股数不用考虑时间权重，视为在年初时增加普通股股数。因此，2016年流通在外普通股的加权平均股数=75+15+60×8/12-30×2/12=125(万股)，普通股每股收益=(250-50×1)/125=1.6(元)，2017年7月7日甲公司的市盈率=每股市价/每股收益=24/1.6=15。

考点精析

(1) 市盈率=每股市价÷每股收益

『提示』每股收益=(净利润-优先股股息)÷流通在外普通股加权平均股数

当期流通在外普通股加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发行普通股股数 × 发行在外时间 ÷ 报告期时间 - 当期回购普通股股数 × 回购时间 ÷ 报告期时间

(2) 市净率 = 每股市价 ÷ 每股净资产

【提示】每股净资产 = 普通股股东权益 ÷

流通在外普通股股数(注意不是加权)

(3) 市销率 = 每股市价 ÷ 每股营业收入

【提示】每股营业收入 = 营业收入 ÷ 流通在外普通股加权平均股数

【总结】

财务比率分析评价指标一览表

偿债能力比率	短期偿债能力	营运资本、流动比率、速动比率、现金比率、现金流量比率
	长期偿债能力	资产负债率、产权比率、权益乘数、长期资本负债率、利息保障倍数、现金流量利息保障倍数、现金流量与负债比率
营运能力比率	应收账款周转率、存货周转率、流动资产周转率、营运资本周转率、非流动资产周转率、总资产周转率	
盈利能力比率	营业净利率、总资产净利率、权益净利率	
市价比率	市盈率、市净率、市销率	

阶段性测试

- 【单选题】现金流量比率是反映企业短期偿债能力的一个财务指标。在计算年度现金流量比率时，通常使用流动负债的()。
 - 年初余额
 - 年末余额
 - 年初余额和年末余额的平均值
 - 各月末余额的平均值
- 【多选题】权益乘数为4，则()。
 - 资产权益率为25%
 - 资产负债率为1/4
 - 产权比率为3
 - 资产负债率为75%
- 【单选题】(2018年)在“利息保障倍数 = (净利润 + 利息费用 + 所得税费用) / 利息费用”计算式中，分子的“利息费用”是()。
 - 计入本期现金流量表的利息支出
 - 计入本期利润表的费用化利息
 - 计入本期利润表的费用化利息和资产负债表的资本化利息
 - 计入本期资产负债表的资本化利息
- 【单选题】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()。

- 12
- 15
- 18
- 22.5

阶段性测试答案精析

- B 【解析】一般来讲，现金流量比率中流动负债采用的是期末数而非平均数，因为实际需要偿还的是期末金额，而非平均金额。
- ACD 【解析】权益乘数 = 总资产 / 股东权益 = 4，即总资产 = 股东权益 × 4，所以资产权益率 = 股东权益 / 总资产 × 100% = 1/4 × 100% = 25%；根据总资产 = 总负债 + 股东权益，以及总资产 = 股东权益 × 4可知，总负债 = 股东权益 × 3，资产负债率 = 总负债 / 总资产 = 3/4 × 100% = 75%；产权比率 = 总负债 / 股东权益 = 3。
- B 【解析】分子的“利息费用”是指计入本期利润表中财务费用的利息费用；分母的“利息费用”是指本期的全部应付利息，不仅包括计入利润表中财务费用的利息费用，还包括计入资产负债表固定资产等成本的资本化利息。

则还需要发行 100 万元的股票，这不符合经济原则。所以，选项 C 的说法不正确。由于本题中 2017 年的利润留存为 200 万元大于 100 万元，所以，考虑了提取法定公积金(100 万元)的限制。即选项 D 的说法正确。

10. D 【解析】 负债股利是公司以负债方式支付的股利，通常以公司的应付票据支付给股东，在不得已情况下也有发行公司债券抵付股利的。
11. C 【解析】 财产股利是以现金以外的资产支付的股利，主要是以公司所拥有的其他企业的有价证券，如债券、股票，作为股利支付给股东。
12. C 【解析】 在除权(除息)日，上市公司发放现金股利与股票股利，股票的除权参考价=(股权登记日收盘价-每股现金股利)/(1+送股率+转增率)=(21-1)/(1+3/10+3/10)=12.5(元)。
13. D 【解析】 股票股利并不直接增加股东的财富，不会导致公司资产的流出和负债的增加，同时也并不因此而增加公司的财产，但会引起所有者权益各项目的结构发生变化。发放股票股利后，如果盈利总额不变，会由于普通股股数的增加而引起每股收益的下降。所以本题答案为选项 D。
14. C 【解析】 股票股利会改变股东权益结构、股票分割不会改变股东权益结构。股票分割和股票股利都不会增加股东权益；都会使得发行在外的股数增加，会降低股票每股价格；股票股利不会影响每股面值，而股票分割会降低每股面值。
15. C 【解析】 在公司股价上涨幅度不大时，往往通过发放股票股利将股价维持在理想的范围之内，所以选项 C 的说法不正确。
16. A 【解析】 如果按 2 股换成 1 股的比例进行股票反分割，则每股面值=1×2=2(元)，股数=400/2=200(万股)，股本=

200×2=400(万元)，股东权益总额不变，仍为 1400 万元。

17. D 【解析】 通货膨胀时期，为弥补折旧基金购买力水平下降的资金缺口，公司的股利政策往往偏紧，选项 A 排除；金融市场利率上升会提高公司的外部融资成本，使公司偏向于内部融资，此时公司应采取低股利支付率政策，选项 B 排除；销售渠道受阻，库存积压会导致公司资产流动性下降，此时应采取低股利支付率政策，选项 C 排除；经济增长速度减慢，企业缺乏良好的投资机会，保留大量现金会导致资金闲置，应采取高股利支付率政策，选项 D 是答案。

二、多项选择题

1. CD 【解析】 剩余股利政策就是在公司有着良好的投资机会时，根据一定的目标资本结构(最佳资本结构)，测算出投资所需的权益资金，先从盈余中留用，然后将剩余的盈余作为股利予以分配。奉行剩余股利政策，意味着公司只将剩余的盈余用于发放股利。这样做的根本理由是为了保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低。
2. ACD 【解析】 股东出于稳定收入考虑，希望多发股利，是采用高股利政策的，所以选项 A 是答案；处于成长中的公司，是有着比较好的投资机会的，这样是希望少发股利的，所以选项 B 不是答案。处于经营收缩的公司，没有好的投资项目，可以多发放股利，所以选项 C 是答案。资产流动性强的公司，可以多发股利，所以选项 D 是答案。
3. BD 【解析】 一般来说，股权登记日的下一个交易日为除息日。在除息日前，股利权是从属于股票的。
4. AD 【解析】 有些国家税法规定出售股票资本利得税率比现金股利的税率低，因此，选项 A 是答案；由于发放股票股利不会影响资产、负债和股东权益总额，所

以,选项B不是答案;发放股票股利会导致普通股股数增加,如果盈利总额与市盈率不变,则每股收益会下降,因此,选项C也不是答案。发放股票股利不用支付现金,所以,选项D是答案。

5. BCD 【解析】股票分割时,流通在外的股数增加,每股面额下降。而盈利总额和市盈率不变,则每股收益下降,但公司价值不变,股东权益(即净资产)总额、以及股东权益内部各项目相互间的比例(即股权结构)也不会改变。由于不影响债务资本和权益资本,所以,资本结构不变。
6. BD 【解析】如果盈利总额与市盈率不变,发放股票股利之后,股票总市场价值不变,选项A错误;发放股票股利后的原股东所持股票的市场价值=发放股票股利后原股东持股比例×发放股票股利后的盈利总额×发放股票股利后的市盈率,由于发放股票股利不改变股东的持股比例和盈利总额,因此,发放股票股利后的市盈率增加将会导致原股东所持股票的市场价值增加,选项B正确;发放股票股利会导致所有者权益相关项目的变动(未分配利润减少、股本增加),而股票分割不会导致所有者权益各项的变动,选项C错误;股票回购本质上是现金股利的一种替代选择,但股票回购股东需要缴纳资本利得税,而发放现金股利股东则需要缴纳股利所得税,两者带给股东的净财富效应不同,选项D正确。
7. ABD 【解析】发放股票股利对于每股面额不会产生影响,股票分割会导致每股面额的降低,所以选项C错误。
8. BCD 【解析】股票回购利用企业多余现金回购企业股票,减少了企业的自由现金流量,同时减少企业外部流通股的数量,减少企业的股东权益,因此选项B、D正确;企业外部流通股的数量减少,净收益不变,因此每股收益增加,选项C正确;股票回购不影响每股面值,选项A错误。

三、计算分析题

1. 【答案】

(1)在保持目标资本结构的前提下:

$$20\times 5 \text{ 年投资方案所需的自有资金额} = 700 \times 60\% = 420 \text{ (万元)}$$

$$20\times 5 \text{ 年投资方案所需从外部借入的资金额} = 700 \times 40\% = 280 \text{ (万元)}$$

(2)如果公司执行剩余股利政策:

$$20\times 4 \text{ 年度应分配的现金股利} = \text{净利润} - 20\times 5 \text{ 年投资方案所需的自有资金额} = 900 - 420 = 480 \text{ (万元)}$$

(3)如果公司执行固定股利政策:

$$20\times 4 \text{ 年度应分配的现金股利} = \text{上年分配的现金股利}$$

$$\text{可用于 } 20\times 5 \text{ 年投资的留存收益} = 900 - 550 = 350 \text{ (万元)}$$

$$20\times 5 \text{ 年投资需要额外筹集的资金额} = 700 - 350 = 350 \text{ (万元)}$$

(4)如果公司执行固定股利支付率政策:

$$\text{该公司的股利支付率} = 550 / 1000 \times 100\% = 55\%$$

$$20\times 4 \text{ 年度应分配的现金股利} = 900 \times 55\% = 495 \text{ (万元)}$$

(5)因为公司只能从内部筹资,则20×5年的投资需要从20×4年的净利润中留存700万元。

$$\text{所以, } 20\times 4 \text{ 年度应分配的现金股利} = 900 - 700 = 200 \text{ (万元)}。$$

2. 【答案】

(1)由于采用固定股利政策,则2019年支付的现金股利为3000万元。

$$2019 \text{ 年股利支付率} = 3000 / 12000 \times 100\% = 25\%$$

$$(2) 2019 \text{ 年股利支付率} = 2018 \text{ 年股利支付率} = 3000 / 10000 \times 100\% = 30\%$$

$$(3) \text{投资需要的权益资金} = 8000 \times 3/5 = 4800 \text{ (万元)}$$

$$\text{股利支付率} = (12000 - 4800) / 12000 \times 100\% = 60\%$$

$$(4) \text{额外股利} = (12000 - 2000) \times 16\% = 1600$$

(万元)

股利支付率 = $(2000 + 1600) / 12000 \times 100\%$
= 30%

(5) ① 剩余股利政策

优点：保持理想的资本结构，加权平均资本成本最低。

缺点：受到当年盈利水平和未来投资规模影响，每年股利发放额不稳定。

② 固定股利政策

优点：稳定的股利向市场传递着公司正常发展的信息，有利于树立公司良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格；稳定的股利有利于投资者安排股利收入和支出。

缺点：股利的支付与盈余脱节，可能造成公司资金短缺；不能像剩余股利政策那样保持较低的资本成本。

③ 固定股利支付率政策

优点：使股利与公司盈余紧密结合，以体现多盈多分、少盈少分、无盈不分的原则。

缺点：各年的股利变动较大，极易造成公司不稳定的感觉，对稳定股票价格不利。

④ 低正常加额外股利政策

优点：具有较大灵活性，有利于股东增强对公司的信心，有利于股票价格稳定；可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。

3. 【答案】

(1) 发放股票股利后的普通股股数 = $200 \times (1 + 10\%) = 220$ (万股)

发放股票股利后的普通股股本 = $2 \times 220 = 440$ (万元)

发放股票股利后的资本公积 = $100 + (35 - 2) \times 20 = 760$ (万元)

现金股利 = $0.2 \times 220 = 44$ (万元)

股利分配后的未分配利润 = $850 - 35 \times 20 - 44 = 106$ (万元)

盈余公积没有变化。

(2) 除权参考价 = $(24.45 - 0.06) / (1 + 30\% + 50\%) = 13.55$ (元)

(3) 股票分割后的普通股股数 = $200 \times 2 = 400$ (万股)

股票分割后的普通股股本 = $1 \times 400 = 400$ (万元)

股票分割后的资本公积、盈余公积和未分配利润均不变。

(4) 股利分配前的市净率 = $35 / (1400 / 200) = 5$

在市净率不变时，每股市价为 30 元的情况下，每股净资产 = $30 / 5 = 6$ (元)。

股利分配后的股东权益 = $6 \times (200 + 200 \times 10\%) = 1320$ (万元)

由于只有现金股利导致股东权益减少，所以：每股现金股利 = $(1400 - 1320) / 220 = 0.36$ (元)。