

## 《财务管理》全真模考（二）

## 一、单项选择题

1. 下列关于杜邦分析体系的说法中，不正确的是（ ）。
- A. 杜邦分析体系以净资产收益率为起点  
B. 总资产净利润率和权益乘数是杜邦分析体系的基础  
C. 决定净资产收益率高低的主要因素是营业净利率、总资产周转率和权益乘数  
D. 要想提高营业净利率，只能降低成本费用
2. 计算稀释每股收益时，不属于应当考虑的稀释性潜在的普通股的是（ ）。
- A. 股份期权  
B. 认股权证  
C. 可转换公司债券  
D. 优先股
3. 下列有关现金流量分析的公式中，不正确的是（ ）。
- A. 经营净收益 = 净利润 + 非经营净收益  
B. 经营所得现金 = 经营活动净收益 + 非付现费用  
C. 净收益营运指数 = 经营净收益 ÷ 净利润  
D. 营业现金比率 = 经营活动现金流量净额 ÷ 营业收入
4. 小王年初拟购置一处房产，开发商开出的付款条件是：3年后每年年末支付15万元，连续支付10次，共150万元，假设资本成本率为10%。则下列计算其现值的表达式中正确的是（ ）。
- A.  $15 \times (F/A, 10\%, 10) \times (P/F, 10\%, 14)$   
B.  $15 \times (P/A, 10\%, 10) \times (P/F, 10\%, 3)$   
C.  $15 \times (P/A, 10\%, 13)$   
D.  $15 \times (P/A, 10\%, 10) \times (P/F, 10\%, 4)$
5. 某企业发行期限为5年的可转换债券，每张债券面值为1000元，发行价为1050元，共发行10万张，年利率为10%，到期还本付息，2年后可转换为普通股，第3年末该债券一次全部转换为普通股200万股，其转换价格为（ ）元/股。
- A. 20  
B. 50  
C. 65  
D. 66
6. 筹资方式，是指企业筹集资金所采取的具体形式，受到一些因素的制约。下列各项中，不属于筹资方式制约因素的是（ ）。
- A. 法律环境  
B. 资本成本  
C. 经济体制  
D. 融资市场
7. 关于宽松的流动资产投资策略，下列说法中不正确的是（ ）。
- A. 企业维持较高的流动资产与销售收入比率  
B. 投资收益率较低  
C. 投资收益率较高  
D. 风险较小
8. 在营运资金管理中，企业将“从取得存货开始到销售存货并收回现金为止的时期”称为（ ）。
- A. 现金周转期  
B. 存货周转期

- C. 经营周期  
D. 应收账款周转期
9. 甲企业本年度资金平均占用额为 3500 万元，经分析，其中不合理部分为 500 万元。预计下年度销售增长 5%，资金周转加速 2%，则下年度资金需要量预计为（ ）万元。
- A. 3000  
B. 3088.24  
C. 3150  
D. 3214.29
10. 在编制资金预算时，下列各项中，不属于现金支出总额的一部分的是（ ）。
- A. 直接材料采购支出  
B. 支付借款利息  
C. 所得税费用  
D. 销售及管理费用支出
11. 下列有关产品组合盈亏平衡分析的主要产品法的说法中，正确的是（ ）。
- A. 主要产品法确定主要品种应以边际贡献为标准  
B. 固定成本完全由主要产品负担  
C. 主要产品法分析的结果是精确的  
D. 主要产品计算方法与单一品种的本量利分析并不相同
12. 如果采用股利增长模型法计算普通股的资本成本率，则下列选项中会导致普通股资本成本率增加的是（ ）。
- A. 预期第一期股利减少  
B. 股利固定增长率提高  
C. 普通股的筹资费用减少  
D. 股票市场价格上升
13. 甲公司 2019 年的税后净营业利润为 1000 万元，税后净利润为 900 万元，平均资本占用为 5000 万元，加权平均资本成本为 10%，则经济增加值为（ ）万元。
- A. 400  
B. 500  
C. 750  
D. 100
14. 下列各选项，不属于计算净现值时可以作为确定折现率的参考标准的是（ ）。
- A. 市场利率  
B. 投资者希望获得的预期最低投资收益率  
C. 内含收益率  
D. 企业平均资本成本率
15. 下列关于债券投资的相关表述中，错误的是（ ）。
- A. 债券的期限越短，债券票面利率对债券价值的影响越小  
B. 债券一旦发行，市场利率就成为债券持有期间影响债券价值的主要因素  
C. 债券的内在价值是未来各期的利息的现值之和  
D. 债券的内部收益率就是债券投资项目的内含收益率
16. 下列关于价格型内部转移定价的说法中，正确的是（ ）。
- A. 所提供的产品（或劳务）必须有外部活跃市场的可靠报价  
B. 所提供的产品（或劳务）必须经常外销且外销比例较大

- C. 一般适用于内部成本中心  
D. 一般适用于内部利润中心
17. 下列指标中, 属于成本中心考核和控制主要指标是 ( )。
- A. 预算成本节约额  
B. 边际贡献  
C. 部门边际贡献  
D. 可控边际贡献
18. 甲持有一项投资, 预计未来的收益率有两种可能, 分别为 10% 和 20%, 概率分别为 70% 和 30%, 则该项投资预期收益率为 ( )。
- A. 12.5%  
B. 13%  
C. 30%  
D. 15%
19. 对独立投资方案进行排序分析时, 一般采用的方法是 ( )。
- A. 净现值法  
B. 内含收益率法  
C. 年金净流量法  
D. 现值指数法
20. 下列各项中, 不属于股权筹资优点的是 ( )。
- A. 股权筹资是企业稳定的资本基础  
B. 股权筹资是企业良好的信誉基础  
C. 资本成本较低  
D. 股权筹资的财务风险较小

## 二、多项选择题

1. 下列各项中, 属于递减曲线成本的有 ( )。
- A. “费用封顶”的通信服务费  
B. 累进计件工资  
C. 违约金  
D. 有价格折扣的水、电消费成本
2. 关于直接筹资与间接筹资的下列说法中, 不正确的有 ( )。
- A. 直接筹资不需要通过金融机构  
B. 相对间接筹资而言, 直接筹资的筹资手续比较简单, 筹资效率高, 筹资费用较低  
C. 间接筹资形成的主要是债务资金  
D. 直接筹资方式只能筹集股权资金
3. 为应付突发事件而持有一定量的现金是企业的预防性需求, 预防性需求现金数额的多少取决于 ( )。
- A. 企业临时融资的能力  
B. 企业资产总额的大小  
C. 企业愿冒缺少现金风险的程度  
D. 企业预测现金收支可靠的程度
4. 股票分割的作用包括 ( )。
- A. 促进股票的流通和交易  
B. 促进新股的发行  
C. 加大对公司股票恶意收购的难度



- D. 有助于提高投资者对公司股票的信心
5. 股票股利对公司的优点主要有 ( )。
- A. 可以为再投资提供成本较低的资金
- B. 促进股票的交易和流通
- C. 有利于吸引投资者
- D. 可以有效地防止公司被恶意控制
6. 速动资产剔除存货的原因有 ( )。
- A. 流动资产中存货的变现速度比应收账款要慢得多
- B. 部分存货可能已被抵押
- C. 存货成本和市价可能存在差异
- D. 存货发生坏账的可能性大
7. 下列关于风险衡量指标的说法中, 正确的有 ( )。
- A. 随机事件所有可能结果出现的概率之和等于 1
- B. 资产组合期望收益率以单项资产的投资比重为权数计算单项资产期望收益率的加权平均值
- C. 标准差越大, 风险越大
- D. 标准差率越大, 风险越大
8. 一般来说, 债务筹资的资本成本要低于股权筹资, 主要原因有 ( )。
- A. 取得资金的手续费用等筹资费用较低
- B. 利息、租金等用资费用比股权资本要低
- C. 利息等资本成本可以在税前支付
- D. 债权人不能参加公司剩余收益的分配
9. 下列选项中, 属于预计利润表编制依据的有 ( )。
- A. 销售预算
- B. 资金预算
- C. 产品成本预算
- D. 预计资产负债表
10. 下列各项中, 属于剩余股利政策优点的有 ( )。
- A. 赋予公司较大的灵活性
- B. 降低再投资资本成本
- C. 有利于稳定股票价格
- D. 实现企业价值的长期最大化

### 三、判断题

1. 市场风险溢价反映市场作为整体对风险的厌恶程度。( )
2. 从承租人的角度来看, 杠杆租赁与直接租赁并无区别。( )
3. 可转换债券的票面利率一般会低于普通债券的票面利率, 高于同期银行存款利率。( )
4. 其他条件不变的情况下, 股利决定了股票价值。( )
5. 只有债券价值大于其购买价格时, 该债券才值得投资。( )
6. 企业持有现金主要出于三种需求, 这三种需求是交易性需求、预防性需求和收益性需求。( )
7. 在确定目标现金余额的成本分析模型和米勒—奥尔模型下, 均需要考虑持有现金的机会成本。( )
8. 营运资金的管理是指流动资产的管理。( )
9. 应付账款周转期的增加可以导致现金周转期的增加。( )
10. 美式期权行权时间具有可选择性, 比欧式期权执行时间灵活。( )

### 四、计算分析题

1.

A 公司生产和销售甲产品，该公司目前正在编制 2018 年的销售预算，有关资料如下：

资料一：2018 年 4 个季度的预计销售量分别为：6 万件、4 万件、5 万件和 8 万件，预计销售单价第 2 季度和第 3 季度为 100 元，第 1 季度和第 4 季度为 105 元。

资料二：上年末应收账款余额为 310 万元，每季的销售收入中有 60% 能在当季收到现金，其余 40% 要到下季收讫。 要求：

(1) 编制 A 公司 2018 年销售预算表。

销售预算

季度	1	2	3	4	全年
预计销售量（万件）					
预计单位售价（元）					
销售收入（万元）					
预计现金收入（万元）					
上年应收账款（万元）					
第 1 季度（万元）					
第 2 季度（万元）					
第 3 季度（万元）					
第 4 季度（万元）					
现金收入合计（万元）					

(2) 确定 2018 年年末的应收账款金额。

2. 某企业生产甲、乙、丙三种产品，固定成本 150000 元，有关资料见下表（金额单位：元）：

产品	单价	单位变动成本	销量
甲	100	50	6000
乙	90	75	12000
丙	95	80	8000

(1) 计算各产品的边际贡献和边际贡献率；

(2) 计算加权平均边际贡献率；

(3) 计算综合盈亏平衡点销售额；

(4) 计算该企业的利润。

3. 东方公司计划 2018 年上马一个新项目，投资额为 8000 万元，无投资期。经测算，公司原来项目的息税前利润为 500 万元，新项目投产后，新项目会带来 1000 万元的息税前利润。

现有甲、乙两个筹资方案：甲方案为按照面值的 120% 增发利率为 6% 的公司债券；乙方案为增发 2000 万股普通股。两方案均在 2017 年 12 月 31 日发行完毕并立即购入新设备投入使用。

东方公司现在普通股股数为 3000 万股，负债 1000 万元，平均利息率为 10%。公司所得税税率为 25%。

要求：

(1) 计算甲乙两个方案的每股收益无差别点息税前利润；

(2) 用 EBIT—EPS 分析法判断应采取哪个方案；

(3) 简要说明使用每股收益无差别点法如何做出决策。

(4) 假设企业选择股权融资，2018 年企业不再从外部融资，预计利率保持不变，计划 2019 年息税前利润增长率为 10%，试计算 2019 年的财务杠杆系数，并依此推算 2019 年的每股收益。

## 五、综合题

1. 中华公司目前资本结构为：总资本 5000 万元，其中债务资本 2000 万元（年利息 200 万元）；普通股资本 3000 万元（600 万股）。为了使今年的息税前利润达到 4000 万元，需要追加筹资 800 万元；已知所得税率 25%，不考虑筹资费用因素。有三种筹资方案：

甲方案：增发普通股 200 万股，每股发行价 3 元；同时向银行借款 200 万元，利率保持原来的 10%。

乙方案：增发普通股 100 万股，每股发行价 3 元；同时溢价发行 500 万元面值为 300 万元的公司债券，票面利率 15%。

丙方案：不增发普通股，溢价发行 600 万元面值为 400 万元的公司债券，票面利率 15%；同时向银行借款 200 万元，利率 10%。

要求：

(1) 计算三种筹资方案筹资后的每股收益，并以每股收益为标准选择最优的筹资方案；

(2) 计算筹资后的财务杠杆系数；

(3) 假设明年的利息费用保持与今年筹资后的利息费用相等，普通股股数不变，明年的息税前利润增长率为 10%，计算明年的每股收益。

2. 戊化工公司拟进行一项固定资产投资，以扩充生产能力，现有 X、Y、Z 三个方案备选，相关资料如下：

资料一：戊公司现有长期资本 10000 万元，其中，普通股股本为 5500 万元，长期借款为 4000 万元，留存收益为 500 万元。长期借款利率为 8%。该公司股票的系统风险是整个股票市场风险的 2 倍。目前整个股票市场平均收益率为 8%，无风险收益率为 5%。假设该投资项目的风险与公司整体风险一致，且投资项目的筹资结构与公司资本结构相同，新增债务利率不变。

资料二：X 方案需要投资固定资产 500 万元，不需要安装就可以使用，预计使用寿命为 10 年，期满无残值，采用直线法计提折旧。该项目投产后预计会使公司的存货和应收账款共增加 20 万元，应付账款增加 5 万元，假设不会增加其他流动资产和流动负债。在项目运营的 10 年中，预计每年为公司增加税前营业利润 80 万元。X 方案的现金流量如表 1 所示：

表 1 X 方案现金流量计算表 单位：万元

年份	0	1—9	10
一、投资期现金流量			
固定资产投资	(A)		
营运资金垫支	(B)		
投资现金净流量	×		
二、营业期现金流量			
营业收入		×	×
付现成本		×	×
折旧		(C)	×
税前营业利润		80	×
所得税		×	×
税后营业利润		(D)	×
营业现金净流量		(E)	(F)
三、终结期现金流量			
固定资产净残值			×
回收营运资金			(G)
终结期现金净流量			×



四、年现金净流量合计	×	×	(H)
------------	---	---	-----

注：表内的“×”为省略的数值。

资料三：Y 方案需要投资固定资产 300 万元，不需要安装就可以使用，预计使用寿命为 8 年，期满无残值。预计每年营业现金净流量为 50 万元。经测算，当折现率为 6% 时，该方案的净现值为 10.49 万元；当折现率为 8% 时，该方案的净现值为 -12.67 万元。

资料四：Z 方案与 X 方案、Y 方案的相关指标如表 2 所示：

表 2 备选方案的相关指标

方案	X 方案	Y 方案	Z 方案
原始投资额现值（万元）	×	300	420
期限（年）	10	8	8
净现值（万元）	197.27	×	180.50
现值指数	1.38	0.92	(J)
内含收益率	17.06%	×	×
年金净流量（万元）	(I)	×	32.61

注：表内的“×”为省略的数值。

资料五：公司适用的所得税率为 25%。相关货币时间价值系数如表 3 所示：

表 3 相关货币时间价值系数表

期数 (n)	8	9	10
(P/F, i, n)	0.5019	0.4604	0.4224
(P/A, i, n)	5.5348	5.9952	6.4170

注：i 为该项的必要收益率

要求：

- 根据资料一，利用资本资产定价模型计算戊公司普通股资本成本
- 根据资料一和资料五，计算戊公司的加权平均资本成本
- 根据资料二和资料五，确定表 1 中字母所代表的数值（不需要列示计算过程）
- 根据以上计算的结果和资料三，完成下列要求：①计算 Y 方案的静态投资回收期 and 内含收益率；②判断 Y 方案是否可行，并说明理由。
- 根据资料四和资料五，确定表 2 中字母所代表的数值（不需要列示计算过程）
- 判断戊公司应当选择哪个投资方案，并说明理由

### 答案部分

#### 一、单项选择题

1. 【正确答案】D

【答案解析】要想提高营业净利率，一是要扩大营业收入；二是要降低成本费用。

2. 【正确答案】D

【答案解析】企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益。稀释性潜在普通股主要包括可转换债券、认股权证和股份期权等。

3. 【正确答案】A

【答案解析】经营净收益 = 净利润 - 非经营净收益。

4. 【正确答案】B

【答案解析】“3 年后每年年末支付 15 万元，连续支付 10 次”意味着从第 4 年开始每年年末支付 15

万元，连续支付 10 次。因此，递延期  $m=3$ ，年金个数  $n=10$ ， $15 \times (P/A, 10\%, 10)$  是将年金折算到了第四年初即第三年末，还需要向前复利折算 3 年，因此正确答案为选项 B。

【提示】快速确定递延期的方法：假设递延年金的第 1 次等额收付发生在第  $W$  期期末，则递延期  $m=W-1$ ；假设递延年金的第 1 次等额收付发生在第  $W$  期期初，则递延期  $m=W-2$ 。

5. 【正确答案】B

【答案解析】转换比率是指每一张可转换债券在既定的转换价格下能转换为普通股股票的数量，所以，本题中转换比率  $=200/10=20$ （股/张），由于转换比率  $=$  债券面值/转换价格，所以，转换价格  $=$  债券面值/转换比率，本题中，转换价格  $=1000/20=50$ （元/股）。

6. 【正确答案】B

【答案解析】筹资方式，是指企业筹集资金所采取的具体形式，它受到法律环境、经济体制、融资市场等筹资环境的制约，特别是受国家对金融市场和融资行为方面的法律法规制约。

7. 【正确答案】C

【答案解析】在宽松的流动资产投资策略下，企业通常会维持高水平的流动资产与销售收入比率，所以，选项 A 的说法正确；在这种策略下，由于较高的流动性，企业的财务与经营风险较小，所以，选项 D 的说法正确；但是，过多的流动资产投资，无疑会承担较大的流动资产持有成本，提高企业的资金成本，降低企业的收益水平，选项 B 的说法正确，选项 C 的说法不正确。

8. 【正确答案】C

【答案解析】企业的经营周期是指从取得存货开始到销售存货并收回现金为止的时期。其中，从收到原材料，加工原材料，形成产成品，到将产成品卖出的这一时期，称为存货周转期；产品卖出后到收到顾客支付的货款的这一时期，称为应收账款周转期。现金周转期，是指介于企业支付现金与收到现金之间的时间段，它等于经营周期减去应付账款周转期。

9. 【正确答案】B

【答案解析】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） $\div$ （1 + 预测期资金周转速度增长率） $=$ （3500 - 500） $\times$ （1 + 5%） $\div$ （1 + 2%） $=$ 3088.24（万元）

10. 【正确答案】B

【答案解析】

资金预算中，可供使用现金 - 现金支出 = 现金余缺，现金余缺 + 现金筹措 - 现金运用 = 期末现金余额，现金支出 = 经营性现金支出 + 资本性现金支出，选项 ACD 属于经营性现金支出，选项 B 属于现金运用，不属于现金支出。对于本题，建议参照教材中的资金预算表理解。

11. 【正确答案】A

【答案解析】在主要产品法下，固定成本主要由主要产品负担，选项 B 的说法不正确；主要产品法分析的结果往往存在一些误差，但只要在合理的范围内，不会影响决策的正确性，选项 C 的说法不正确。主要产品计算方法与单一品种的本量利分析相同，选项 D 的说法不正确。

12. 【正确答案】B

【答案解析】因为普通股资本成本率  $=$  预期第一期股利 /（股票市场价格 - 普通股筹资费用） $\times$  100% + 股利固定增长率，所以当股利的固定增长率提高时，普通股资本成本率会增加。

13. 【正确答案】B

【答案解析】经济增加值  $=1000 - 5000 \times 10\% = 500$ （万元）

14. 【正确答案】C

【答案解析】确定折现率的参考标准可以是：

（1）以市场利率为标准。资本市场的市场利率是整个社会投资收益率的最低水平，可以视为一般最低收益率要求。



(2) 以投资者希望获得的预期最低投资收益率为标准。这就考虑了投资项目的风险补偿因素以及通货膨胀因素。

(3) 以企业平均资本成本率为标准。企业投资所需要的资金，都或多或少的具有资本成本，企业筹资承担的资本成本率水平，给投资项目提出了最低收益率要求。

15. 【正确答案】C

【答案解析】从债券估价基本模型的公式中可知，债券的内在价值是未来各期收取的利息和收回的本金的现值之和。选项 C 的说法错误。

16. 【正确答案】D

【答案解析】价格型内部转移定价，是指以市场价格为基础制定的、由成本和毛利构成内部转移价格的方法，一般适用于内部利润中心。

责任中心所提供的产品（或服务）经常处销且外销比例较大的，或所提供的产品（或服务）有外部活跃市场可靠报价的，可以外销价或活跃市场报价作为内部转移价格。注意，这里二者之间是“或”，二者可以是其中之一，因此选项 AB 不正确。

17. 【正确答案】A

【答案解析】成本中心考核和控制主要使用的指标包括预算成本节约额和预算成本节约率，选项 A 正确。

18. 【正确答案】B

【答案解析】预期收益率 =  $10\% \times 70\% + 20\% \times 30\% = 13\%$

19. 【正确答案】B

【答案解析】对独立投资方案进行排序分析时，以各独立方案的获利程度作为评价标准，一般采用内含收益率法进行比较决策。

20. 【正确答案】C

【答案解析】股权筹资的优点：（1）股权筹资是企业稳定的资本基础；（2）股权筹资是企业良好的信誉基础；（3）股权筹资的财务风险较小。股权筹资的缺点：（1）资本成本较高；（2）控制权变更可能影响企业长期稳定发展；（3）信息沟通与披露成本较大。

## 二、多项选择题

1. 【正确答案】AD

【答案解析】曲线变动成本又可以分为以下两种类型：一是递增曲线成本，如累进计件工资、违约金等，随着业务量的增加，成本逐步增加，并且增加幅度是递增的。二是递减曲线成本，如有价格折扣或优惠条件下的水、电消费成本、“费用封顶”的通信服务等，用量越大则总成本越高，但增长越来越慢，变化率是递减的。

2. 【正确答案】BD

【答案解析】相对直接筹资而言，间接筹资的筹资手续比较简单，筹资效率高，筹资费用较低。所以，选项 B 的说法不正确。直接筹资方式既可以筹集股权资金，也可以筹集债务资金。选项 D 的说法不正确。

3. 【正确答案】ACD

【答案解析】预防性需求，是企业为应付突发事件而持有一定量的现金。确定所需要的现金数额时需要考虑：（1）企业愿冒现金短缺风险的程度；（2）企业预测现金收支可靠的程度；（3）企业临时融资的能力。

4. 【正确答案】ABCD

【答案解析】股票分割的作用包括：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动和交易。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。另外，股票分割还可以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。

5. 【正确答案】ABCD

【答案解析】股票股利对公司的优点主要有：（1）发放股票股利不需要向股东支付现金，在再投资机会较多的情况下，公司就可以为再投资提供成本较低的资金，从而有利于公司的发展；（2）发放股票股利可以降低公司股票的市场价格，既有利于促进股票的交易和流通，又有利于吸引更多的投资者成为公司的股东，进而使股权更为分散，有效地防止公司被恶意控制；（3）股票股利的发放可以传递公司未来发展前景良好的信息，从而增强投资者的信心，在一定程度上稳定股票价格。

6. 【正确答案】ABC

【答案解析】速动资产主要剔除了存货，原因是：（1）流动资产中存货的变现速度比应收账款要慢得多；（2）部分存货可能已被抵押；（3）存货成本和市价可能存在差异。由于剔除了存货等变现能力较差的资产，速动比率比流动比率能更准确、可靠地评价企业资产的流动性及偿还短期债务的能力。

7. 【正确答案】ABD

【答案解析】选项 C 应该是在期望值相同的情况下，标准差越大，风险越大，反之，标准差越小，则风险越小。

【提示】只有在期望值相同的情况下，才能通过比较方差或标准差来比较风险大小，而标准差率无论期望值是否相同，都可以进行比较。

8. 【正确答案】ABC

【答案解析】一般来说，债务筹资的资本成本要低于股权筹资。其一是取得资金的手续费用等筹资费用较低；其二是利息、租金等用资费用比股权资本要低；其三是利息等资本成本可以在税前支付。选项 ABC 是答案。债权人不能参加公司剩余收益的分配，不是债务筹资资本成本低于股权筹资的原因，选项 D 不是答案。

9. 【正确答案】ABC

【答案解析】编制预计利润表的依据是各经营预算、专门决策预算和资金预算。预计利润表是编制预计资产负债表的依据，所以选项 D 不是答案。

10. 【正确答案】BD

【答案解析】剩余股利政策的优点是：净利润优先满足再投资的权益资金需要，有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化。选项 A 是低正常加额外股利政策的优点。选项 C 是固定或稳定增长股利政策的优点。

### 三、判断题

1. 【正确答案】Y

【答案解析】市场风险溢酬，也就是资本资产定价模型中的  $(R_M - R_f)$ ，它是附加在无风险收益率之上的，由于承担了市场平均风险所要求获得的补偿，它反映的是市场作为整体对风险的平均“容忍”程度，也就是市场整体对风险的厌恶程度，对风险越是厌恶和回避，要求的补偿就越高，因此，市场风险溢酬的数值就越大。

2. 【正确答案】Y

【答案解析】从承租人的角度来看都是支付租金，然后取得资产的使用权，不管是杠杆租赁还是直接租赁效果都是一样的。如果是从出租人的角度来看，二者就会产生区别。

## 3. 【正确答案】N

【答案解析】可转换债券的票面利率一般会低于普通债券的票面利率，有时甚至还低于同期银行存款利率。

## 4. 【正确答案】Y

【答案解析】股份公司的净利润是决定股票价值的基础。股票给持有者带来未来的收益一般是以股利形式出现的，因此可以通过股利计算确定股票价值。

## 5. 【正确答案】Y

【答案解析】债券的内在价值也称为债券的理论价格，只有债券价值大于其购买价格时，该债券才值得投资。

## 6. 【正确答案】N

【答案解析】企业持有现金是出于三种需求：交易性需求、预防性需求和投机性需求。因为现金资产的流动性强，所以其收益性差。因此，企业持有现金不可能是出于收益性需求。

## 7. 【正确答案】Y

【答案解析】在成本分析模型下，需要考虑机会成本、管理成本和短缺成本；米勒—奥尔模型回归线的公式中考虑了现金的机会成本，因此，该模型也是考虑了机会成本的，所以本题的说法正确。

## 8. 【正确答案】N

【答案解析】营运资金的管理既包括流动资产的管理，也包括流动负债的管理。

## 9. 【正确答案】N

【答案解析】现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期，所以应付账款周转期增加，现金周转期减少。

## 10. 【正确答案】Y

【答案解析】美式期权允许其持有者在期权合约的最后日期即到期日或者到期日之前的任何时间执行期权。欧式期权只允许期权的持有者在到期日当天执行期权。

## 四、计算分析题

## 1. (1) 【正确答案】

销售预算

季度	1	2	3	4	全年
预计销售量(万件)	6	4	5	8	23
预计单位售价(元)	105	100	100	105	
销售收入(万元)	630	400	500	840	2370
预计现金收入(万元)					
上年应收账款(万元)	310				310
第1季度(万元)	378	252			630
第2季度(万元)		240	160		400
第3季度(万元)			300	200	500
第4季度(万元)				504	504
现金收入合计(万元)	688	492	460	704	2344

(4分)



【提示】378=第一季度收到的第一季度销售产生的现金=630×60%；252=第二季度收到的第一季度销售产生的现金=630×40%；240=第二季度收到的第二季度销售产生的现金=400×60%。

(2) 【正确答案】

2018 年年末的应收账款=840×40%=336 (万元) (1 分)

2. (1) 【正确答案】甲产品的边际贡献=(100-50)×6000=300000 (元)

甲产品的边际贡献率=(100-50)/100×100%=50% (0.5 分)

乙产品的边际贡献=(90-75)×12000=180000 (元)

乙产品的边际贡献率=(90-75)/90×100%=16.67% (0.5 分)

丙产品的边际贡献=(95-80)×8000=120000 (元)

丙产品的边际贡献率=(95-80)/95×100%=15.79% (0.5 分)

(2) 【正确答案】甲产品的销售收入=6000×100=600000 (元)

乙产品的销售收入=12000×90=1080000 (元)

丙产品的销售收入=8000×95=760000 (元)

总的销售收入=600000+1080000+760000=2440000 (元)

总的边际贡献=300000+180000+120000=600000 (元)

加权平均边际贡献率=(600000/2440000)×100%=24.59% (1.5 分)

(3) 【正确答案】综合盈亏平衡点销售额=固定成本总额/加权平均边际贡献率=150000/24.59%=610004.07 (元) (1 分)

(4) 【正确答案】利润=总的边际贡献-固定成本=600 000-150 000=450 000 (元) (1 分)

3. (1) 【正确答案】

甲方案下, 2018 年的利息费用总额=1000×10%+8000/120%×6%=500 (万元)

设甲乙两个方案的每股收益无差别点息税前利润为 W 万元, 则:

$$(W-500) \times (1-25\%) / 3000 = (W-1000 \times 10\%) \times (1-25\%) / (3000+2000)$$

解得: W=1100 (万元) (1 分)

【提示】方程计算过程如下:

$$(W-500) \times (1-25\%) / 3000 = (W-1000 \times 10\%) \times (1-25\%) / (3000+2000)$$

化简:  $(W-500) / 3 = (W-100) / 5$ , 交叉相乘得到:  $3(W-100) = 5(W-500)$ , 整理得到:  $2W = 2200$ , 解得: W=1100 万元

(2) 【正确答案】

由于筹资后的息税前利润为 1500 万元, 高于 1100 万元, 应该采取发行公司债券的筹资方案, 即甲方案。 (1 分)

(3) 【正确答案】当预期息税前利润 (销售量或销售额) 大于每股收益无差别点的息税前利润 (销售量或销售额) 时, 财务杠杆大的筹资方案每股收益高, 应该选择财务杠杆大的筹资方案; 当息税前利润 (销售量或销售额) 小于每股收益无差别点的息税前利润 (销售量或销售额) 时, 财务杠杆小的筹资方案每股收益高, 应该选择财务杠杆小的筹资方案。 (1 分)

(4) 【正确答案】

2019 年的财务杠杆系数

=2018 年的息税前利润/2018 年的税前利润=(1000+500)/(1000+500-1000×10%)=1.07 (0.5 分)

财务杠杆系数=每股收益变动率/息税前利润变动率, 所以 2019 年的每股收益增长率=1.07×10%=

10.7% (0.5 分)

2018 年的每股收益 =  $(1000 + 500 - 1000 \times 10\%) \times (1 - 25\%) / (3000 + 2000) = 0.21$  (元/股) (0.5 分)

2019 年的每股收益 =  $0.21 \times (1 + 10.7\%) = 0.23$  (元/股) (0.5 分)

### 五、综合题

1. (1) 【正确答案】甲方案筹资后的每股收益 =  $(4000 - 200 - 200 \times 10\%) \times (1 - 25\%) / (600 + 200) = 3.54$  (元)

乙方案筹资后的每股收益 =  $(4000 - 200 - 300 \times 15\%) \times (1 - 25\%) / (600 + 100) = 4.02$  (元)

丙方案筹资后的每股收益 =  $(4000 - 200 - 400 \times 15\% - 200 \times 10\%) \times (1 - 25\%) / 600 = 4.65$  (元)

由于丙方案筹资后的每股收益最高, 因此, 最优的筹资方案为丙方案。(7 分)

(2) 【正确答案】筹资后的财务杠杆系数 = 息税前利润 / (息税前利润 - 利息) =  $4000 / (4000 - 200 - 400 \times 15\% - 200 \times 10\%) = 1.08$  (3 分)

(3) 【正确答案】明年的每股收益增长率 =  $10\% \times 1.08 = 10.8\%$

明年的每股收益 =  $4.65 \times (1 + 10.8\%) = 5.15$  (元) (2 分)

或者:

明年的每股收益 =  $[4000 \times (1 + 10\%) - 200 - 400 \times 15\% - 200 \times 10\%] \times (1 - 25\%) / 600 = 5.15$  (元)

2. (1) 【正确答案】

戊公司普通股本成本 =  $5\% + 2 \times (8\% - 5\%) = 11\%$  (1 分)

【计算说明】根据 " 该公司股票的系统风险是整个股票市场风险的 2 倍 " 可知该公司股票的  $\beta = 2$ 。

(2) 【正确答案】加权平均资本成本 =  $8\% \times (1 - 25\%) \times 4000 / 10000 + 11\% \times (5500 + 500) / 10000 = 9\%$  (1 分)

【计算说明】题中没有告诉长期借款的年限, 所以, 无法按照考虑货币时间价值的方法计算资本成本, 只能按照税后利率 / (1 - 手续费率) 计算资本成本, 由于没有告诉手续费率, 所以默认手续费率可以忽略, 即认为长期借款的资本成本 = 税后利率。

(3) 【正确答案】

A = -500 (万元); (0.5 分)

B =  $-(20 - 5) = -15$  (万元); (0.5 分)

C =  $500 / 10 = 50$  (万元); (0.5 分)

D =  $80 \times (1 - 25\%) = 60$  (万元); (0.5 分)

E =  $60 + 50 = 110$  (万元); (0.5 分)

F = E = 110 (万元); (0.5 分)

G = 15 (万元); (0.5 分)

H =  $110 + 15 = 125$  (万元) (0.5 分)

(4) 【正确答案】

① Y 方案的静态投资回收期 =  $300 / 50 = 6$  (年) (1 分)

$(IRR - 6\%) / (8\% - 6\%) = (0 - 10.49) / (-12.67 - 10.49)$

$IRR = 6\% + (0 - 10.49) / (-12.67 - 10.49) \times (8\% - 6\%) = 6.91\%$  (2 分)

② Y 方案的现值指数小于 1, 不可行。(1 分)

(5) 【正确答案】I =  $197.27 / (P/A, 9\%, 10) = 197.27 / 6.4170 = 30.74$  (万元) (1 分)

J =  $1 + 180.50 / 420 = 1.43$  (1 分)

(6) 【正确答案】

Y 方案不可行，所以要在 X 与 Z 方案中选择，由于年限不一样，所以要选择年金净流量大的 Z 方案。

(1 分)

