

# 中级会计职称

## 中级财务管理

### 习题精析班

#### 二、多项选择题

【例题·多项选择题】关于资本成本，下列说法正确的有（ ）。

- A. 资本成本是衡量资本结构是否合理的重要依据
- B. 资本成本一般是投资所应获得收益的最低要求
- C. 资本成本是取得资本所有权所付出的代价
- D. 资本成本是比较筹资方式、选择筹资方案的依据

【答案】 ABD

【解析】 本题考查的是资本成本的作用。资本成本的作用有：（1）资本成本是比较筹资方式、选择筹资方案的依据（选项 D 正确）。（2）平均资本成本是衡量资本结构是否合理的重要依据（选项 A 正确）。（3）资本成本是评价投资项目可行性的主要标准。（4）资本成本是评价企业整体业绩的重要依据。资本成本是衡量资本结构优化程度的标准，也是对投资获得经济效益的最低要求，所以选项 B 正确。对筹资者而言，由于取得了资本使用权，必须支付一定代价，资本成本表现为取得资本使用权所付出的代价。所以选项 C 错误。

【例题·多项选择题】下列因素中，一般会导致企业资本成本下降的有（ ）。

- A. 证券市场流动性高
- B. 国民经济健康、稳定
- C. 通货膨胀水平提高
- D. 企业盈利能力上升

【答案】 ABD

【解析】 本题考查的是影响资本成本的因素。资本市场流动性增强，投资者的投资风险小，投资者要求的报酬率低，所以会导致筹资者的资本成本下降，选项 A 正确；国民经济健康、稳定，投资风险变小，投资者要求的报酬低，所以会导致筹资者的资本成本下降，选项 B 正确；通货膨胀水平提高，无风险利率上升，市场利率就会上升，所以会导致筹资者的资本成本上升，选项 C 错误；企业的盈利能力上升，企业的经营风险就会下降，投资者的投资风险小，投资者要求的报酬率低，所以会导致筹资者的资本成本下降，选项 D 正确。

【例题·多项选择题】关于银行借款筹资的资本成本，下列说法错误的有（ ）。

- A. 银行借款手续费会影响银行借款的资本成本
- B. 银行借款的资本成本仅包括银行借款利息支出
- C. 银行借款的资本成本率一般等于无风险利率
- D. 银行借款的资本成本与还本付息方式无关

【答案】 BCD

【解析】 本题考查的是资本成本的含义，有一定的综合性。资本成本是指企业为筹集和使用资本而付出的代价，包括筹资费用和占用费用，因此选项 A 正确、选项 B 错误；无风险收益率也称无风险利率，它是指无风险资产的收益率，它的大小由纯粹利率（资金的时间价值）和通货膨胀补贴两部分组成。纯粹利率是指在没有通货膨胀、无风险利率情况下资金市场的平均利率。而银行借款的资本成本是存在风险的，因此选项 C 错误；还本付息方式会影响银行借款的利息费用，进而影响资本成本的计算，因此选项 D 错误。

**【例题·多项选择题】**下列各项因素中，影响经营杠杆系数计算结果的有（ ）。

- A. 销售单价
- B. 销售数量
- C. 资本成本
- D. 所得税税率

**【答案】** AB

**【解析】**本题考查的是经营杠杆系数的影响因素。经营杠杆系数=基期边际贡献/基期息税前利润，边际贡献=销售量×（销售单价-单位变动成本），息税前利润=边际贡献-固定成本，所以销售单价和销售数量影响经营杠杆系数，但是资本成本和所得税税率对经营杠杆系数没有影响，选项 AB 正确。

**【例题·多项选择题】**某企业经营风险较高，准备采取措施降低经营杠杆。下列措施中，无法达到这一目的的有（ ）。

- A. 降低利息费用
- B. 降低固定成本
- C. 降低变动成本
- D. 降低销售单价

**【答案】** AD

**【解析】**本题考查的是经营杠杆系数的影响因素。降低利息费用只能降低财务杠杆，对经营杠杆没有影响，选项 A 无法达到目的，当选；降低销售单价将会提高经营杠杆，选项 D 无法达到目的，当选。对于此类题目，更为快捷的方式是运用“逻辑”判断。降低经营杠杆意味着降低经营风险，即要发生“好事”才能使得风险降低。何为好事？增加收入、降低成本是好事，因此选项 BC 都能达到目的。降低价格会减少收入，属于坏事，所以无法达到目的，因此当选。

**【例题·多项选择题】**下列各项中，对于经营杠杆效应的描述正确的有（ ）。

- A. 在其他因素不变的情况下，销售额越小，经营杠杆系数越大
- B. 当销售额处于盈亏临界点时，经营杠杆系数趋于无穷大
- C. 引起企业经营风险的主要原因是由于存在经营杠杆
- D. 如果息税前利润为正，只要存在固定经营成本，就存在经营杠杆效应，经营杠杆系数恒大于 1

**【答案】** ABD

**【解析】**本题考查的是经营杠杆的基本原理。经营风险是指企业由于生产经营上的原因而导致的资产报酬波动的风险。引起企业经营风险的主要原因是市场需求和生产成本等因素的不确定性，经营杠杆本身并不是资产报酬不确定的根源，只是资产报酬波动的表现。但是，经营杠杆放大了市场和生产等因素变化对利润波动的影响，因此选项 C 错误。

**【例题·多项选择题】**下列各项中，影响财务杠杆系数的有（ ）。

- A. 息税前利润
- B. 普通股股利
- C. 优先股股息
- D. 借款利息

**【答案】** ACD

**【解析】**本题考查的是财务杠杆系数的影响因素。根据推导式，财务杠杆系数=息税前利润/[息税前利润-利息费用-优先股股息/(1-所得税税率)]，因此选项 ACD 正确、选项 B 错误。

**【例题·多项选择题】**下列各项中，影响总杠杆系数的有（ ）。

- A. 边际贡献
- B. 普通股股利
- C. 优先股股息
- D. 借款利息

**【答案】** ACD

**【解析】** 本题考查的是总杠杆系数的影响因素。根据推导式，总杠杆系数=（息税前利润+固定成本）/[息税前利润-利息费用-优先股股息/（1-所得税税率）]，而息税前利润=边际贡献-固定成本，因此选项 ACD 正确。

**【例题·多项选择题】**下列关于修正的 MM 理论的表述中，正确的有（ ）。

- A. 该理论认为企业可利用财务杠杆增加企业价值
- B. 该理论认为负债利息可以带来避税利益
- C. 该理论认为有无负债不改变企业的价值
- D. 该理论认为资产负债率越大，股权资本成本越高

**【答案】** ABD

**【解析】** 本题考查的是资本结构理论。修正的 MM 理论认为企业可利用财务杠杆增加企业价值，因负债利息可带来避税利益，企业价值会随着资产负债率的增加而增加，选项 AB 正确、选项 C 错误；修正的 MM 理论还认为有负债企业的股权成本等于相同风险等级的无负债企业的股权成本加上与以市值计算的债务与股权比例成比例的风险收益，选项 D 正确。

**【例题·多项选择题】**下列各项因素中，影响企业资本结构决策的有（ ）。

- A. 企业的经营状况
- B. 企业的信用等级
- C. 国家的货币供应量
- D. 管理者的风险偏好

**【答案】** ABCD

**【解析】** 本题考查的是影响资本结构的因素。影响企业资本结构的因素有：

- （1）企业经营状况的稳定性和成长性；
- （2）企业的财务状况和信用等级；
- （3）企业的资产结构；
- （4）企业投资人和管理当局的态度；
- （5）行业特征和企业发展周期；
- （6）经济环境的税收政策和货币政策，选项 ABCD 均正确。

**【例题·多项选择题】**下列关于影响资本结构的因素的说法中，正确的有（ ）。

- A. 如果产销业务量能够以较高的水平增长，可采用高负债的资本结构
- B. 如果企业为少数股东控制，可采用高负债的资本结构
- C. 高新技术企业经营风险高，可采用高负债的资本结构
- D. 当所得税税率较低时，可采用高负债的资本结构

**【答案】** AB

**【解析】** 本题考查的是影响资本结构的因素。高新技术企业经营风险高，因此可降低债务资金比重，控制财务风险，应采用低负债的资本结构，选项 C 错误；当所得税税率较高时，债务资金的抵税作用大，企业应充分利用这种作用以提高企业价值，选项 D 错误；当企业为少数股东控制，股东通常重视企业控股权问题，为防止控制权稀释，企业一般尽量避免普通股筹资，而是采用优先股或债务筹资方式，选项 B 正确；如果产销

业务量能够以较高的水平增长，可采用高负债的资本结构，以提升权益资本的报酬，选项 A 正确。

**【例题·多项选择题】**下列财务决策方法中，可用于资本结构优化决策的有（ ）。

- A. 公司价值分析法
- B. 安全边际分析法
- C. 每股收益分析法
- D. 平均资本成本比较法

**【答案】** ACD

**【解析】**本题考查的是资本结构优化的方法。可用于资本结构优化决策的方法主要有：每股收益分析法、平均资本成本比较法、公司价值分析法，选项 ACD 正确；选项 B 主要用于分析企业经营的安全程度。

### 三、判断题

**【例题·判断题】**其他条件不变时，优先股的发行价格越高，其资本成本也越高。（ ）

**【答案】** ×

**【解析】**本题考查的是优先股的资本成本。根据优先股资本成本的一般模式， $K = \text{优先股股利} / [\text{优先股发行价格} \times (1 - \text{筹资费用率})]$ ，因此优先股发行价格越高，其资本成本越低，因此本题说法错误。

**【例题·判断题】**计算加权平均资本成本，采用市场价值权数能反映企业期望的资本结构，但不能反映筹资的现时资本成本。（ ）

**【答案】** ×

**【解析】**本题考查的是平均资本成本的价值权重选取问题。计算加权平均资本成本，采用市场价值权数，能够反映现时的资本成本水平，不能反映未来资本结构，因此本题说法错误。

**【例题·判断题】**平均资本成本比较法侧重于从资本投入角度对筹资方案和资本结构进行优化分析。（ ）

**【答案】** ✓

**【解析】**本题考查的是平均资本成本比较法的含义。平均资本成本比较法是通过计算和比较各种可能的筹资组合方案的平均资本成本，选择平均资本成本率最低的方案。即能够降低平均资本成本的资本结构，就是合理的资本结构。这种方法侧重于从资本投入的角度对筹资方案和资本结构进行优化分析，因此本题说法正确。

**【例题·判断题】**在企业承担总风险能力一定且利率相同的情况下，对于经营杠杆水平较高的企业，应当保持较低的负债水平，而对于经营杠杆水平较低的企业，则可以保持较高的负债水平。（ ）

**【答案】** ✓

**【解析】**本题考查的是杠杆效应与企业风险的关系。因为总杠杆系数=经营杠杆系数×财务杠杆系数，所以在总杠杆系数（总风险）一定的情况下，经营杠杆系数与财务杠杆系数此消彼长。若经营杠杆水平较高，其经营风险较高，其所能承担的财务风险较低，故应保持较低的负债水平。反之，经营风险较低，其所能承担的财务风险较高，故可以保持较高的负债水平，因此本题说法正确。

**【例题·判断题】**基于优序融资理论，在成熟的金融市场中，企业筹资方式的优先顺序依次为内部筹资、股权筹资和债务筹资。（ ）

**【答案】** ×

**【解析】**本题考查的是资本结构理论。优序融资理论下，企业的筹资优序模式首先是内部筹资，其次是借款、发行债券、可转换债券，最后是发行新股筹资，因此本题说法错误。

**【例题·判断题】**双重股权结构可以保障企业创始人或管理层对企业的控制权，防止公司被恶意收购，提高企业运行效率。（      ）

**【答案】** √

**【解析】**本题考查双重股权结构。同股不同权制度能避免企业内部股权纷争，保障企业创始人或管理层对企业的控制权，防止公司被恶意收购；提高企业运行效率，有利于企业的长期发展，因此本题说法正确。

#### 四、计算分析题

**【例题·计算分析题】**甲公司适用企业所得税税率为25%，计划追加筹资20 000万元，方案如下：

向银行取得长期借款3 000万元，借款年利率为4.8%，每年付息一次；

发行面值为5 600万元，发行价格为6 000万元的公司债券，票面利率为6%，每年付息一次；

增发普通股11 000万元。

假定资本市场有效，当前无风险收益率为4%，市场平均收益率为10%，甲公司普通股的β系数为1.5，不考虑筹资费用、货币时间价值等其他因素。

**要求：**

- （1）计算长期借款的资本成本率。
- （2）计算发行债券的资本成本率。
- （3）利用资本资产定价模型，计算普通股的资本成本率。
- （4）计算追加筹资方案的平均资本成本率。

**【解析】**本题考查的是各类筹资方式个别资本成本的计算。

- （1）长期借款的资本成本率= $4.8\% \times (1-25\%) = 3.6\%$
- （2）发行债券的资本成本率= $5\,600 \times 6\% \times (1-25\%) / 6\,000 = 4.2\%$
- （3）普通股的资本成本率= $4\% + 1.5 \times (10\% - 4\%) = 13\%$
- （4）平均资本成本率= $3.6\% \times 3\,000 / 20\,000 + 4.2\% \times 6\,000 / 20\,000 + 13\% \times 11\,000 / 20\,000 = 8.95\%$