

注册会计师

财务成本管理

习题精析班

第一编 财务管理

一、单项选择题

1. 关于财务管理基本目标的下列说法中，不正确的是()。
- A. 与利润最大化相比，每股收益最大化考虑了公司的利润和股东投入的资本
 - B. 股东财富的增加可以用股东权益的市场增加值来衡量
 - C. 股价最大化意味着股东财富最大化
 - D. 股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量

【答案】C

【解析】在股东投资资本不变的情况下，股价上升可以反映股东财富的增加，股价最大化意味着股东财富最大化。如果股东投资资本发生了变化，股价最大化并不意味着股东财富最大化，选项B的说法不正确。

2. 在股东投资资本和债务价值不变的情况下，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. 公司价值最大化

【答案】D

【解析】公司价值=股东权益价值+债务价值，在债务价值不变的情况下，公司价值最大化意味着股东权益价值最大化；而在股东投资资本不变的情况下，股东权益价值最大化意味着股东财富最大化。

3. 下列关于债券价值与折现率的说法中，不正确的是()。
- A. 名义利率除以一年内复利的次数得到计息周期利率
 - B. 如果折现率低于债券票面利率，债券的价值就低于面值
 - C. 如果债券印制或公告后市场利率发生了变动，可以通过溢价或折价调节发行价，无需修改票面利率
 - D. 为了便于不同债券的比较，在报价时需要把不同计息期的利率统一折算成年利率

【答案】B

【解析】如果折现率低于债券票面利率，债券的价值高于面值。

4. 下列关于资本市场的说法中，正确的是()。
- A. 在有效资本市场上，股价不一定能反映历史信息
 - B. 如果股票价格的变动与历史股价相关，则资本市场属于无效市场
 - C. 我国股市已经达到真正意义上的弱式有效
 - D. 在半强式有效资本市场上，基本面分析是有用的

【答案】B

【解析】有效资本市场分为三种，即弱式有效资本市场、半强式有效资本市场、强式有效资本市场，在弱式有效资本市场上，股价只反映历史信息；在半强式有效资本市场上，股价可以反映历史信息和公开信息；在强式有效资本市场上，股价能反映历史信息、公开信息和内部信息，由此可知，不论是哪种有效资本市场，股价都能反映历史信息，选项A的说法错误。在弱式有效市场上，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，如果历史信息对证券价格仍有影响，则市场尚未达到弱式有效，即无效市场，选项B的说法正确。有许多研究报告认为，我国股市尚未达到真正意义上的弱式有效，所以，选项C的说法错误。由于在半强式有效资本市场上，公开信息已经反映于股票价格，所以，基本面分析是无用的，即选项D的说法错误。

5. 下列关于资本市场线和证券市场线的说法中，错误的是()。
- A. 证券市场线是根据资本资产定价模型绘制的

- B. 证券市场线描述的是在市场均衡条件下单项资产或资产组合的必要报酬率与风险之间的关系
- C. 资本市场线描述的是由风险资产和无风险资产构成的投资组合的有效边界
- D. 投资者个人的风险偏好影响资本市场线上的市场均衡点位置

【答案】D

【解析】投资者个人的风险偏好不影响资本市场线上的市场均衡点位置，选项D的说法错误。

6. 按照流动性溢价理论，市场预期未来短期利率将会下降，且下降幅度等于流动性溢价，则收益率曲线呈现为（ ）
- A. 上斜收益率曲线
 - B. 下斜收益率曲线
 - C. 峰型收益率曲线
 - D. 水平收益率曲线

【答案】D

【解析】上斜收益率曲线：市场预期未来短期利率既可能上升、也可能不变；还可能下降，但下降幅度小于流动性溢价。下斜收益率曲线：市场预期未来短期利率将会下降，下降幅度大于流动性溢价。水平收益率曲线：市场预期未来短期利率将会下降，且下降幅度等于流动性溢价。峰型收益率曲线：市场预期较近一段时期短期利率可能上升、也可能不变；还可能下降，但下降幅度小于流动性溢价，而在较远的将来，市场预期短期利率会下降，下降幅度大于流动性溢价。

7. 企业采用激进型流动资产投资政策时，下列说法不正确的是（ ）。

- A. 流动资产与收入比较高
- B. 短缺成本较大
- C. 企业中断经营的风险很高
- D. 持有成本较低

【答案】A

【解析】激进型流动资产投资政策，表现为安排较低的流动资产与收入比。选项A的说法不正确。

8. 下列关于“运用资本资产定价模型估计普通股本成本”的表述中，错误的是（ ）。

- A. 贝塔值的关键驱动因素：经营杠杆、财务杠杆，如果公司在这两个方面没有显著改变，则可以用历史的贝塔值估计股权成本
- B. 公司三年前发行了较大规模的公司债券，估计贝塔系数时应使用发行债券日之后的交易数据计算
- C. 金融危机导致过去两年证券市场萧条，估计市场风险溢价时应保留这两年的数据
- D. 为了更好地预测长期平均风险溢价，估计市场风险溢价时应使用权益市场的算术平均收益率

【答案】D

【解析】为了更好地预测长期平均风险溢价，估计市场风险溢价时应使用权益市场的几何平均收益率，选项D的表述错误。

9. 下列关于股票期权投资策略的说法中，不正确的是（ ）。

- A. 保护性看跌期权和抛补性看涨期权都需要买入期权对应的标的股票
- B. 建立保护性看跌期权的投资者是期权的空头方
- C. 空头对敲策略对于预计市场价格将相对比较稳定的投资者非常有用，最好结果是到期日股价不变，等于期权的执行价格
- D. 多头对敲最坏的结果是损失了看涨期权和看跌期权的购买成本

【答案】B

【解析】建立保护性看跌期权的投资者购买1股股票，同时购入该股票的1股看跌期权，是期权的多头方。选项B的说法不正确。

10. 勤芯公司进入可持续增长状态，股利支付率30%，权益净利率18%，股东权益增长率5%，无风险利率为4%，股票贝塔系数为1.2，市场风险溢价为8%，甲公司内在市净率（ ）。

- A. 0.93
- B. 0.66
- C. 0.89
- D. 0.63

【答案】D

【解析】由于处于可持续增长阶段，股利增长率=股东权益增长率=5%。由于股权资本成本=4%+1.2×8%=13.6%，所以，内在市净率=30%×18%/(13.6%-5%)=0.63。

11. 下列关于 MM 理论的说法中, 不正确的是()。

- A. 有负债企业的权益成本随负债比例的增加而增加
- B. 在不考虑企业所得税的情况下, 企业的资本结构与企业价值无关
- C. 在考虑企业所得税的情况下, 企业加权平均资本成本随负债比例的增加而增加
- D. 一个有负债企业在有企业所得税情况下的权益资本成本要比无企业所得税情况下的权益资本成本低

【答案】C

【解析】MM 理论都认为权益成本随着财务杠杆提高而增加, 选项 A 的说法正确; 在没有企业所得税的情况下, MM 理论认为有负债企业的价值与无负债企业的价值相等, 即企业的资本结构与企业价值无关, 企业加权平均资本成本与其资本结构无关, 仅取决于企业的经营风险, 选项 B 的说法正确; 在考虑所得税的情况下, MM 理论认为企业加权平均资本成本随着负债比例的增加而降低, 选项 C 的说法不正确。一个有负债企业在有企业所得税情况下的权益成本比无企业所得税情况下的权益成本低, 其原因是多乘(1-企业所得税税率), 选项 D 的说法正确。

12. 勤芯公司的财务总监关于租赁的表述中, 不正确的是()。

- A. 节税是长期租赁存在的重要原因
- B. 杠杆租赁中, 出租人既是债权人也是债务人
- C. 交易成本的差别是短期租赁存在的主要原因
- D. 由出租人负责资产维护的租赁为净租赁

【答案】D

【解析】由出租人负责资产维护的租赁为毛租赁, 选项 D 不正确。

13. 假设其他因素不变, 下列各项中, 可以降低经营杠杆系数的有()。

- A. 提高销售价格
- B. 提高单位变动成本
- C. 降低销售量
- D. 提高固定经营成本

【答案】A

【解析】根据“经营杠杆系数=销售量×(单价-单位变动成本)/[销售量×(单价-单位变动成本)-固定经营成本]”可知, 选项 A 可以降低经营杠杆系数, 选项 B、C、D 可以提高经营杠杆系数。

14. 勤芯为了开发自主可控的高端芯片, 准备在市场上发行可转换公司债券。关于可转换公司债券, 下列各项表述中不正确的是()。

- A. 持有可转换债券相当于持有股票看涨期权
- B. 可转换债券的底线价值, 应当是纯债券价值和转换价值两者中的较低者
- C. 可转换债券的税前筹资成本等于投资人的内含报酬率
- D. 要想发行成功, 则它的税前成本应该高于普通债券的市场利率, 税后成本应该低于股权成本

【答案】B

【解析】可转换债券的底线价值, 应当是纯债券价值和转换价值两者中的较高者。选项 B 的说法不正确。

15. 已知某新能源项目, 原始投资额(200 万元)在项目开始时一次性支付, 折现率为 10%时, 现值指数为 1.25; 折现率为 12%时, 现值指数为 0.97。则该项目的内含报酬率为()。

- A. 10.93%
- B. 12.15%
- C. 11.65%
- D. 11.79%

【答案】D

【解析】折现率为 10%时, 净现值=200×1.25-200=50(万元); 折现率 12%时, 净现值=200×0.97-200=-6(万元); (内含报酬率-10%)/(12%-10%)=(0-50)/(-6-50), 内含报酬率=11.79%。

16. 下列关于认股权证与股票看涨期权的共同点的说法中, 正确的有()。

- A. 都有一个固定的行权价格
- B. 行权时都能稀释每股收益
- C. 行权都会增加权益资本
- D. 都能作为筹资工具

【答案】A

【解析】股票看涨期权行权时, 其股票来自二级市场, 不会稀释每股收益, 不会增加权益资本, 所以选项 BC 的说法错误; 看涨期权不是筹资工具, 因此选项 D 的说法错误。

17. 某新能源股票现行价格为 10 元, 以该股票为标的资产的欧式看涨期权和欧式看跌期权的执行价格均为 24.99 元, 都在 6 个月后到期, 无风险年报价利率为 10%, 如果看涨期权的价格为 6.2 元, 看跌期权的价格应为()元。

A. 16.50 B. 20 C. 13.11 D. 18.20

【答案】B

【解析】根据平价定理：看涨期权价格 C - 看跌期权价格 P = 标的资产价格 S - 执行价格现值 $PV(X)$ 。所以看跌期权价格 $P = 6.2 - 10 + 24.99 / (1 + 10\%/2) = 20$ (元)。

18. 必胜公司的主营业务是生产和销售芯片封装设备，目前准备继续生产和销售芯片封装设备，并要相应扩大投资规模。在确定新投资项目系统风险时，目前公司的资产负债率为 50%， β 值为 1.02，公司准备提高财务杠杆，新的资产负债率为 60%，所得税税率为 25%。本项目含有负债的股东权益 β 值是 ()。

A. 1.23 B. 1.5 C. 1.02 D. 1.31

【答案】A

【解析】旧产权比率 = $50\% / 50\% = 1$ ， $\beta_{\text{资产}} = 1.02 / (1 + 0.75 \times 1) = 0.58$ ；新产权比率 = $60\% / 40\% = 1.5$ ，本项目含有负债的股东权益 β 值 = $0.58 \times (1 + 0.75 \times 1.5) = 1.23$ 。