



第九章

企业投融资决策及并购重组



第一节

财务管理的基本价值观念



第一节 财务管理的基本价值观念

考点1：货币的时间价值观念

【单选】因为货币资金可以再投资，所以货币的时间价值通常按（ ）计算。

- A. 商差
- B. 复利
- C. 单利
- D. 标准差

答案：B

解析：选项B正确，在货币资金可以再投资的假设基础上，货币时间价值通常是按复利计算的。



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】下列理论中，能够正确揭示不同时点上的资金之间换算关系的是（ ）。

- A. 货币的时间价值
- B. 风险价值
- C. 资本成本
- D. 财务杠杆

答案：A

解析：货币的时间价值原理正确地揭示了不同时点上的资金之间的换算关系。



第一节 财务管理的基本价值观念

【多选】货币的时间价值率是扣除（ ）因素后的平均资金利润率。

- A. 资本市场平均报酬
- B. 投资必要报酬
- C. 无风险报酬
- D. 通货膨胀
- E. 风险报酬



第一节 财务管理的基本价值观念

答案：DE

解析：货币的时间价值有两种表现形式：一是相对数，即时间价值率，是扣除风险报酬和通货膨胀因素后的平均资金利润率或平均报酬率。二是绝对数，即时间价值额。



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】某科技公司与某物业公司签署办公场所租赁协议，租期10年，约定3年后每年年末支付租金80万元，共支付7年。这种租金形式为（ ）。

- A. 递延年金
- B. 先付年金
- C. 永续年金
- D. 后付年金



第一节 财务管理的基本价值观念

答案：A

解析：选项A正确，递延年金是指在最初若干期没有收付款项，后面若干期才有等额收付的年金形式。选项B错误，先付年金又称即付年金，是指从第一期起，在一定时期内每期期初等额收付的系列款项。选项C错误，永续年金是指限期趋于无穷的普通年金。选项D错误，后付年金又称普通年金，即各期期末发生的年金。



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】M公司从N公司租入数控机床一台。合同约定租期是5年，M公司租期内每年年末支付给N公司租金10万元，假定年利率为10%，则M公司支付的租金总额现值合计是（ ）万元。

- A. 24.87
- B. 35.38
- C. 37.91
- D. 40.68



第一节 财务管理的基本价值观念

答案：C

解析：根据公式，

$$\text{后付年金现值} = \text{每年支付金额} \times \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

计算如下：

$$\text{后付年金现值} = 10 \times \frac{1 - (1 + 10\%)^{-5}}{10\%} = 10 \times 3.791 = 37.91 \text{ (万元)}$$



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】某企业2022年12月31日签订租赁协议，租3年，分别在2023年1月1日、2024年1月1日、2025年1月1日交租金50万，这属于（ ）。

- A. 普通年金
- B. 先付年金
- C. 递延年金
- D. 永续年金



第一节 财务管理的基本价值观念

答案：B

解析：后付年金：又称普通年金，即各期期末发生的年金。先付年金又称即付年金，是指从第一期起，在一定时期内每期期初等额收付的系列款项。递延年金是指在最初若干期没有收付款项，后面若干期才有等额收付的年金形式。永续年金是指无限期收付的年金。根据题意在每年年初（即期初）交租金，属于先付年金，选项B正确。



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】甲公司从乙公司租入数控切割机一台，合同约定租期 3 年，甲公司每年年初支付给乙公司租金 10 万元，假定年复利率为 5%，则甲公司支付的租金现值总计是（ ）万元。

- A. 28.59
- B. 27.22
- C. 25.45
- D. 26.87



第一节 财务管理的基本价值观念

答案：A

解析：

(1) 后付年金现值 = 每年支付金额 $\times \frac{1-(1+i)^{-n}}{i}$

(2) 先付年金现值：后付年金现值 $\times (1+i)$

(3) 所以根据题目信息，先付年金现值 = $10 \times \frac{1-(1+5\%)^{-3}}{5\%} \times (1+5\%) = 28.59$ 万元



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】 某公司发行优先股，优先股每年股息为5.4元，投资者要求的年必要报酬率为5%，则该优先股的现值为（ ）元。

- A. 93
- B. 100
- C. 105
- D. 108

答案： D

解析： 一般优先股因为有固定的股利而无到期日，因此优先股股利有时可视为永续年金。优先股的现值 = 每年股息 / 年利率 = $5.4 \div 5\% = 108$ （元）。



第一节 财务管理的基本价值观念

考点2：单项资产的风险衡量

【单选】 投资者冒着风险而收到高的投资回报，超过（ ）称作风险报酬。

- A. 期望损益值
- B. 资金时间价值
- C. 平均报酬率
- D. 风险报酬率

答案： B

解析： 风险价值，又称风险收益、风险报酬，是指投资者由于冒着风险进行投资而获得的超过资金时间价值的额外收益。



第一节 财务管理的基本价值观念

【多选】企业衡量单个投资项目风险的指标有（ ）。

- A. 获利指数
- B. 标准离差
- C. 标准离差率
- D. 年金系数
- E. 资金时间价值率

答案：BC

解析：对单项资产风险的衡量通常有：确定概率分布、计算期望报酬率、计算标准离差、计算标准离差率。



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】某公司计划投资生产A产品，经过资料收集、分析和测算得知，投资A产品的期望报酬率为30%，标准离差为10%，则投资A产品的标准离差率是（ ）。

- A. 38.28%
- B. 18.00%
- C. 30.00%
- D. 33.33%

答案：D

解析：A产品的标准离差率=标准离差/期望报酬率
 $=10\%/30\%=33.33\%$ 。



第一节 财务管理的基本价值观念

【单选】 甲公司计划开发生产A产品，经测算，投资A产品的标准离差率为40%，风险报酬系数为40%，则甲公司开发生产A产品的风险报酬率是（ ）。

- A. 15%
- B. 40%
- C. 16%
- D. 80%

答案： C

解析： A 产品的风险报酬率 = 标准离差率 × 风险报酬系数
 $= 40\% \times 40\% = 16\%$ 。



第二节

筹资决策（重点）



第二节 筹资决策

考点1：资本成本

【多选】企业的资本成本包括（ ）。

- A. 用资费用
- B. 营业费用
- C. 销售费用
- D. 筹资费用
- E. 制造费用

答案：AD

解析：资本成本包括筹资费用和用资费用。



第二节 筹资决策

【单选】资金成本一般用相对数表示，即表示为（ ）的比率。

- A. 用资费用与筹资数额
- B. 筹资费用与筹资数额
- C. 用资费用与实际筹得资金
- D. 筹资费用与实际筹得资金

答案：C

解析：资本成本率 = 用资费用额 / (筹资额 - 筹资费用额)



第二节 筹资决策

【多选】在测算不同筹资方式的资本成本时，应考虑税收抵扣因素的筹资方式有（ ）。

- A. 长期借款
- B. 长期债券
- C. 普通股
- D. 留存收益
- E. 优先股

答案： AB

解析：长期债务资本成本率需要考虑税收抵扣因素，包括：长期借款、长期债券。



第二节 筹资决策

【单选】某公司从银行获得贷款 2 亿元，期限 3 年，贷款年利率为 6.5%，约定每年付息一次，到期一次性还本。假设筹资费用率为 0.5%，公司所得税税率为 25%，则该公司该笔贷款的资金成本率是（ ）。

- A. 4.90%
- B. 5.65%
- C. 6.50%
- D. 9.00%



第二节 筹资决策

答案：A

解析：

根据公式
$$K_1 = \frac{I_1(1-T)}{L(1-F_1)}$$

$$\text{长期借款资本成本率} = \frac{\text{长期借款年利息额} \times (1 - \text{所得税率})}{\text{长期借款筹资额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

及题目信息计算如下：长期借款年利息额 $2 \times 6.5\%$ ，

将上述信息代入公式计算 $K_1 = 2 \times 6.5\% \times (1 - 25\%)$

$/ [2 \times (1 - 0.5\%)] \approx 4.9\%$



第二节 筹资决策

【多选】下列模型中，可以用于估算普通股资本成本率的有（ ）。

- A. 现金流折现模型
- B. 股利折现模型
- C. 资本资产定价模型
- D. 市场模拟模型
- E. 成本模型

答案：BC

解析：普通股资本成本率的测算有股利折现模型和资本资产定价模型两种方法。



第二节 筹资决策

【单选】某公司采用固定增长股利政策，每年股利增长率为5%，如果第一年的每股股利为 0.8，普通股每股融资净额为16元，则该公司发行普通股的资本成本率为（ ）。

- A. 11%
- B. 10%
- C. 12%
- D. 5%



第二节 筹资决策

答案：B

解析：（1）如果公司采用固定增长股利政策，股利固定增长率为 G ，则资本成本率测算公式为：

$$K_c = \frac{D_1}{P_0} + G = \frac{\text{第一年每股股利}}{\text{普通股每股融资净额}} + \text{每年股利固定增长率}$$

（2）该公司发行普通股的资本成本率 $= 0.8/16 + 5\% = 10\%$



第二节 筹资决策

【单选】某公司普通股股票的风险系数为1.2，市场平均报酬率为12.4%，无风险报酬率为5.4%，根据资本资产定价模型，该公司普通股筹资的资本成本率为（ ）。

- A. 12.4%
- B. 13.8%
- C. 7%
- D. 11.8%



第二节 筹资决策

答案：B

解析：普通股资本成本率 = 无风险报酬率 + 风险系数 × (市场平均报酬率 - 无风险报酬率)，即普通股资本成本率 = $5.4\% + (12.4\% - 5.4\%) \times 1.2 = 13.8\%$



第二节 筹资决策

【单选】综合资本成本率的高低由个别资本成本率和（ ）决定。

- A. 所得税率
- B. 筹资总量
- C. 筹资费用
- D. 资本结构

答案：D

解析：决定综合资本成本率的两个因素：个别资本成本率、各种资本结构。



第二节 筹资决策

考点2：杠杆理论

【单选】 营业杠杆是由于企业成本费用中存在（ ）而产生的风险收益放大效应。

- A. 直接人工成本
- B. 固定成本
- C. 付现成本
- D. 固定财务费用



第二节 筹资决策

答案：B

解析：营业杠杆又称经营杠杆或营运杠杆，是指企业生产经营中，由于固定成本的存在，当销售额（营业额）增减时，息税前盈余会有更大幅度的增减。



第二节 筹资决策

【单选】营业杠杆系数是指（ ）的变动率与销售额（营业额）变动率的比值。

- A. 经营费用
- B. 变动成本
- C. 财务费用
- D. 息税前盈余

答案：D

解析：营业杠杆系数，是息税前盈余的变动率相对于销售额（营业额）变动率的倍数。



第二节 筹资决策

【单选】如果某企业的营业杠杆系数为2，则说明（ ）。

- A. 当公司息税前盈余增长1倍时，普通股每股收益将变动2倍
- B. 当公司普通股每股收益增长1倍时，息税前盈余应增长2倍
- C. 当公司营业额增长1倍时，息税前盈余将增长2倍
- D. 当公司息税前盈余增长1倍时，营业额应增长2倍

答案：C

解析：营业杠杆系数，是息税前盈余的变动率相当于销售额（营业额）变动率的倍数。



第二节 筹资决策

【单选】财务杠杆是由于（ ）的存在而产生的效应。

- A. 折旧
- B. 固定经营费用
- C. 付现成本
- D. 固定性融资成本

答案：D

解析：财务杠杆也称融资杠杆，是指由于债务利息等固定性融资成本的存在，普通股每股收益变动幅度大于息税前盈余率（或息税前盈余）变动幅度的现象。



第二节 筹资决策

【单选】普通股每股收益变动率与息税前盈余变动率的比值称为（ ）。

- A. 联合杠杆
- B. 财务杠杆
- C. 经营杠杆
- D. 运营杠杆

答案：B

解析：财务杠杆系数是指普通股每股收益变动率与息税前盈余变动率的比值。



第二节 筹资决策

【单选】某公司的营业杠杆系数和财务杠杆系数为1.2，则该公司总杠杆系数为（ ）。

A. 1.00

B. 1.20

C. 1.44

D. 2.40

答案：C

解析：总杠杆系数=营业杠杆系数×财务杠杆系数=
 $1.2 \times 1.2 = 1.44$ 。



第二节 筹资决策

考点3：资本结构理论

【单选】资金来源构成及其比例关系称为（ ）。

- A. 债务结构
- B. 资金结构
- C. 股本结构
- D. 资本结构

答案： D

解析： 资本结构是指企业各种资金来源的构成及其比例关系。



第二节 筹资决策

【多选】可用于指导企业筹资决策的理论有（ ）。

- A. 市场结构理论
- B. 动态权衡理论
- C. MM资本结构理论
- D. 啄序理论
- E. 双因素理论

答案：BCD

解析：资本结构理论包括：早期资本结构理论、MM资本结构理论、现代资本结构理论，其中现代资本结构理论又包括代理成本理论、啄序理论、动态权衡理论、市场择时理论。



第二节 筹资决策

【单选】将调整成本纳入最优资本结构分析的理论是（ ）。

- A. 代理成本理论
- B. 啄序理论
- C. 动态权衡理论
- D. 市场择时理论

答案：C

解析：动态权衡理论将调整成本纳入模型之中，发现即使很小的成本调整也会使公司的负债率与最优水平发生较大的偏离。



第二节 筹资决策

考点4：资本结构决策

【单选】使用每股利润分析法选择筹资方式时，所计算的每股利润无差别点是指两种或两种以上筹资方案普通股每股利润相等时的（ ）水平。

- A. 营业利润
- B. 息税前盈余
- C. 净利润
- D. 利润

答案：B

解析：每股利润无差别点是指两种或两种以上筹资方案下普通股每股利润相等时的息税前盈余点。



第二节 筹资决策

【单选】每股利润无差别点是指两种筹资方案下普通股（ ）

。

- A. 每股利润相等时的息税前盈余点
- B. 息税前盈余相等时的每股利润点
- C. 每股利润相等时的息前盈余点
- D. 息前盈余相等时的每股利润点

答案：A

解析：每股利润无差别点是指两种或两种以上筹资方案下普通股每股利润相等时的息税前盈余点。



第二节 筹资决策

【单选】根据每股利润分析法，当公司实际的息税前盈余大于息税前盈余平衡点时，公司宜选择（ ）筹资方式。

- A. 资本成本波动型
- B. 资本成本固定型
- C. 资本成本递增型
- D. 资本成本递减型

答案：B

解析：当实际EBIT大于无差别点时，选择资本成本固定型的筹资方式更有利。



第二节 筹资决策

【多选】 公司进行资本结构优化决策，可采用的定量方法是（ ）。

- A. 插值法
- B. 每股利润分析法
- C. 资本成本比较法
- D. 净现值法
- E. 资本资产定价模型

答案：BC

解析：资本结构的决策定量方法包括：资本成本比较法、每股利润分析法。