



## 易错易混点

## 知识点 1: 财务管理的目标

## 1. 利润最大化目标

优点	缺点
定义明确、计算简易、便于考核	(1) 没有考虑时间因素; (2) 没有考虑资本投入与收益产出的关系; (3) 没有考虑风险问题; (4) 诱导经营者的短期行为

## 2. 股东财富最大化

优点	缺点
①体现时间属性 ②反映风险因素 ③规避经营者短期行为	①过于强调股东利益,有可能忽视对债权人、供应商、员工等其他利益相关者的利益保护 ②可能忽视公司的社会责任 ③非上市公司的股东财富难以计量

## 3. 企业价值最大化

优点	缺点
①体现企业整体价值; ②兼顾了企业利益相关者各方的经济利益。	①价值计量的主观性; ②企业价值受到企业存续期限的影响; ③企业价值的变现形式具有虚拟性。

## 经典例题

1. 【例题·多选题】与企业价值最大化相比,以利润最大化作为财务管理目标存在的缺陷有( )。

- A. 不容易计量
- B. 不便于对经营者的绩效进行考核
- C. 没有考虑时间价值因素
- D. 没有考虑风险问题
- E. 容易诱导经营者的短期行为

【正确答案】CDE



【答案解析】利润最大化目标存在下述缺陷：（1）没有考虑时间因素。（2）没有考虑资本投入与收益产出的关系。利润是一个绝对指标，没有与相应的资本投入联系起来。（3）没有考虑风险问题。它没有考虑利润和所承担风险之间的关系，追求利润最大化可能会增大企业的经营风险和财务风险。（4）诱导经营者的短期行为。利润最大化目标会诱使经营者在财务决策时追求短期利益、局部利益，过度消耗当期财务资源而牺牲未来发展潜力。可能忽视公司的社会责任是股东财富最大化目标的缺陷。

2. 【例题·单选题】甲公司是一家上市公司，2023 年初公司董事会召开公司战略发展讨论会，拟将股东财富最大化作为财务管理目标，下列理由中，难以成立的是（ ）。

- A. 股东财富最大化目标考虑了风险因素
- B. 股东财富最大化目标在一定程度上能避免企业短期行为
- C. 股东财富最大化保护了各相关利益者的利益
- D. 股东财富最大化考虑了时间属性

【正确答案】C

【答案解析】股东财富最大化目标也存在缺陷，如这一财务目标潜在假定股东是公司唯一的服务对象。然而，公司是经济社会的基本细胞，过于强调股东利益，有可能忽视债权人、供应商、员工等其他利益相关者在公司中的作用，从而忽视对这些相关利益者的利益保护。所以选项 C 不正确。

## 知识点 2：系统风险与非系统风险

### 系统风险与非系统风险

类别	含义	产生因素	与收益的关系
系统风险（不可分散风险、市场风险）	影响所有公司的因素引起的风险，不同公司受影响程度不同，用 $\beta$ 衡量	宏观经济形势的变动、国家经济政策的变化、税制改革、企业会计准则改革、世界能源状况、政治因素等	投资者必须承担的风险，并因此获得风险补偿（风险溢价），决定资产的期望报酬率



非系统 风险(可 分散风 险、特有 风险)	发生于个别公 司的特有事件 造成的风险	微观经济因素,如某公司的 工人罢工、新产品开发失 败、失去重要的销售合同、 诉讼失败、宣告发现新矿 藏、取得重要合同等	与资本市场无关, 市场不会对它给 予任何价格补偿 (风险溢价)
-----------------------------------	---------------------------	---	--

### 经典例题

【例题·单选题】下列事项中,能够改变特定企业非系统风险的是( )。

- A. 竞争对手被外资并购
- B. 国家加入世界贸易组织
- C. 汇率波动
- D. 货币政策变化

【正确答案】A

【答案解析】竞争对手被外资并购属于特定企业或特定行业所特有的因素,选项A是答案。

### 知识点 3: 速动比率

速动比率 = (流动资产 - 存货) ÷ 流动负债 = 速动资产 ÷ 流动负债

#### 【要点】

①速动比率是衡量企业流动资产可以立即变现用于偿还流动负债的能力,表明企业每 1 元流动负债有多少速动资产作保障。

②速动比率越高,企业偿还流动负债的能力越强。

③速动比率也并非越高越好,不同行业、不同企业、不同经营期的速动比率往往会差别很大。

例如,采用大量现金销售的商店,几乎没有应收账款,其速动比率大大低于 1 的情形是很正常的;相反,一些应收账款较多的商贸,其速动比率可能要大于 1。

④速动比率过低,企业面临偿债风险;但速动比率过高,会因占用现金及应收账款过多而增加企业的机会成本。

⑤将速动比率与流动比率进行联合分析,则可能会得出一些有益的结论。





## 经典例题

1. 【例题·多选题】乙企业目前的流动比率为 1.2，若赊购材料一批，将会导致乙企业（ ）。

- A. 速动比率降低
- B. 流动比率降低
- C. 营运资本增加
- D. 短期偿债能力不变
- E. 流动比率提高

【正确答案】AB

【答案解析】赊购材料导致流动负债增加，速动资产不变，则速动比率降低，选项 A 是答案；在流动比率大于 1 的情况下，赊购材料使流动资产和流动负债等额增加，因此营运资本不变，但由于流动资产大于流动负债，因此流动资产增长的幅度小于流动负债增长额幅度，导致流动比率降低，选项 B 是答案，选项 C、E 错误；流动比率、速动比率降低，则短期偿债能力降低，选项 D 错误。

2. 【例题·单选题】下列关于速动比率的说法，正确的是（ ）。

- A. 速动资产是流动资产扣除应收账款后的余额
- B. 速动比率是衡量企业短期偿债能力的指标
- C. 速动比率为 2 表明每 1 元的流动负债有 2 元流动资产作保障
- D. 对于企业而言，速动比率越高越好

【正确答案】B

【答案解析】速动资产是流动资产扣除存货后的余额。速动比率为 2 表明每 1 元的流动负债有 2 元速动资产作保障。对于企业而言，速动比率并非越高越好。

#### 知识点 4：固定成本的分类

1. 含义：其总额在一定时期及一定业务量范围内，不直接受业务量变动的影响而保持固定不变的成本。例如：固定资产折旧费用、房屋租金、行政管理人员工资、财产保险费、广告费、职工培训费、办公费、产品研究与开发费用等。

2. 特征：固定成本总额不因业务量的变动而变动，单位固定成本（单位业务量负担的固定成本）与业务量的增减一般呈反向变动。







## 3. 分类

类别	要点	例如	降低措施
约束性固定成本(也称经营能力成本)	①含义: 管理部门的短期(经营)决策行为不能改变其具体数额的固定成本; ②特征: 是企业的生产能力一经形成就必然要发生的最低支出, 是维护企业正常生产经营必不可少的成本。	保险费、房屋租金、管理人员的基本工资等	合理利用现有生产能力, 提高生产效率
酌量性固定成本	①含义: 管理部门的短期经营决策行为能改变其数额的固定成本; ②特征: 并非可有可无, 它关系到企业的竞争能力。	广告费、职工培训费、新产品研究开发费用等	预算控制

## 经典例题

1. 【例题·单选题】根据成本性态, 在一定时期一定业务量范围之内, 职工培训费一般属于( )。

- A. 半固定成本
- B. 半变动成本
- C. 约束性固定成本
- D. 酌量性固定成本

【正确答案】D

【答案解析】酌量性固定成本是指管理部门的短期经营决策行为能改变其数额的固定成本。例如: 广告费、职工培训费、新产品研究开发费用等, 所以选项 D 是答案。

2. 【例题·单选题】下列各项中, 属于约束性固定成本的是( )。

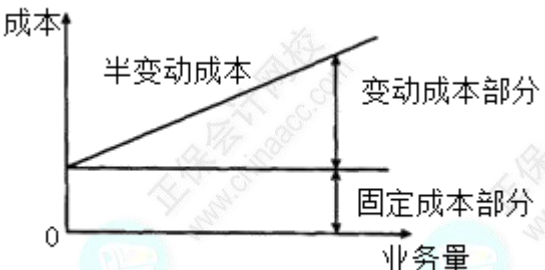

- A. 按销售收入一定百分比支付的技术转让费
- B. 厂房折旧
- C. 新产品研发费

D. 广告费

【正确答案】B

【答案解析】约束性固定成本是指管理部门的短期（经营）决策行为不能改变其具体数额的固定成本，例如保险费、房屋租金、管理人员的基本工资、厂房折旧等。选项 A 属于酌量性变动成本，选项 CD 属于酌量性固定成本。

### 知识点 5：半变动成本与延期变动成本

半变动成本	<p>含义：是指在有一定初始量基础上，随着产量的变化而呈正比例变动的成本。特征：有一个初始的固定基数，在此基数内与业务量的变化无关，在此基数之上的其余部分，则随着业务量的增加成正比例增加。例如固定电话座机费、水费、煤气费等</p>
 <p>图3-4 半变动成本习性模型</p>	
延期变动成本	<p>含义：在一定的业务量范围内有一个固定不变的基数，当业务量增长超出这个范围，则与业务量的增长成正比例变动。 例如：职工的基本工资与加班工资等</p>
 <p>图3-6 延期变动成本习性模型</p>	

### 经典例题

1. 【例题·单选题】某公司电梯维修合同规定，当每年上门维修不超过 3 次时，年维修费用为 6 万元，当超过 3 次时，则在此基础上按每次 2 万元付费。根据成本性态分析，该项维修费用属于（ ）。



- A. 半变动成本
- B. 半固定成本
- C. 延期变动成本
- D. 曲线变动成本

【正确答案】C

【答案解析】延期变动成本在一定的业务量范围内有一个固定不变的基数，当业务量增长超出了这个范围，它就与业务量的增长成正比例变动。本题的答案应该为选项 C。

2. 【例题·单选题】下列各项中，通常属于半变动成本的是（ ）。

- A. 有月租费的固定电话座机费
- B. 计件工资费用
- C. 按年支付的广告费用
- D. 按直线法计提的折旧费用

【正确答案】A

【答案解析】选项 B 是变动成本，选项 CD 是固定成本，只有选项 A 是半变动成本。有月租的固定电话座机费有一个初始的固定基数（月租费），在此基数内与业务量的变化无关，在此基数之上的其余部分，则随着业务量的增加成正比例增加。

## 知识点 6：敏感性分析

### 1. 临界值分析（最大最小法）

假设其他因素不变，令“利润=0”，求解：销量、单价、单位变动成本或固定成本。

### 2. 敏感度分析

$$\text{敏感系数} = \frac{\text{利润变动百分比}}{\text{因素变动百分比}}$$

假设某因素发生变动时，其他因素保持不变，有：

(1) 销量的敏感系数（经营杠杆系数）= 贡献毛益 ÷ 利润



- (2) 单价的敏感系数 = 销售收入 ÷ 利润
- (3) 单位变动成本的敏感系数 = - (变动成本总额 ÷ 利润)
- (4) 固定成本总额的敏感系数 = - (固定成本总额 ÷ 利润)

经典例题

【例题·单选题】甲公司只生产和销售一种产品，每件产品的单价为 5 元，单价敏感系数为 5，目前处于盈利状态。假定其他条件不变，甲公司盈亏平衡时的产品单价是 ( ) 元。

- A. 3
- B. 3.5
- C. 4
- D. 4.5

【正确答案】C

【答案解析】盈亏平衡时利润下降的百分比为 100%，由于单价敏感系数为 5，所以，单价下降的百分比 =  $100\% / 5 = 20\%$ ，即盈亏平衡时的产品单价 =  $5 \times (1 - 20\%) = 4$  (元)。

知识点 7: 净现值、现值指数、内含报酬率之间的关系 (针对正常现金流量而言)

净现值 > 0 → 现值指数 > 1 → 内含报酬率 > 资本成本 (折现率)

净现值 = 0 → 现值指数 = 1 → 内含报酬率 = 资本成本 (折现率)

净现值 < 0 → 现值指数 < 1 → 内含报酬率 < 资本成本 (折现率)

经典例题

【例题·多选题】下列各项中，可以表明独立项目具有可行性的有 ( )。

- A. 会计报酬率大于无风险收益率
- B. 净现值大于零
- C. 现值指数大于 1
- D. 投资回收期短于基准回收期
- E. 内含报酬率大于投资者要求的必要收益率

【正确答案】BCDE





【答案解析】对于独立投资项目，会计报酬率大于等于必要报酬率，项目可行；会计报酬率小于必要报酬率，项目不可行。

### 知识点 8：债券折现率

①债券价值与折现率反向变动

②债券定价规则——前提：票面利率与折现率的计息规则相同

票面利率 = 折现率 债券价值 = 面值

票面利率 < 折现率 债券价值 < 面值

票面利率 > 折现率 债券价值 > 面值

经典例题

【例题·单选题】某债券面值为 1000 元，期限 5 年，票面利率为 5%，到期一次还本付息，若以市场利率作为评估债券价值的折现率，则当市场利率为 5% 时，下列关于债券价值的各项说法中，正确的是（ ）。

- A. 债券价值高于面值
- B. 债券价值等于面值
- C. 债券价值低于面值
- D. 债券价值无法确定

【正确答案】B

【答案解析】当票面利率高于市场利率时，以溢价发行债券，当票面利率低于市场利率时，以折价发行债券，当票面利率与市场利率一致时，以平价发行债券。在本题中，票面利率与市场利率一致，所以债券价值等于债券面值。

### 知识点 9：债务与普通股筹资的特点

债务筹资的特点：

- (1) 筹集的资金具有使用上的时间限制，需要到期偿还；
- (2) 不论企业经营好坏，需支付固定债务利息，从而形成企业固定的负担；
- (3) 其资本成本一般比普通股资本成本低，且不会分散投资者对企业的控制权。

普通股筹资的优缺点

优点	(1) 没有固定利息负担
----	--------------



	(2) 没有固定到期日 (3) 筹资风险小 (4) 能增加公司的信誉 (5) 预期收益较高且能在一定程度上抵消通货膨胀的影响，因此容易筹集资金
缺点	(1) 资本成本较高 ①普通股的投资风险高，要求较高的投资报酬率 ②股利在税后利润中支付，无抵税效应 ③发行费用一般高于其他证券 (2) 稀释原股东股权 (3) 增加信息披露成本，并加大保护商业秘密的难度

## 经典例题

1. 【例题·多选题】与发行债券筹资相比，发行股票筹资的优点有（ ）。

- A. 筹资速度较快
- B. 筹资成本较低
- C. 筹资风险较小
- D. 杠杆效应较大
- E. 没有固定到期日

【正确答案】CE

【答案解析】与其他筹资方式相比，普通股筹措资本具有以下优点：没有固定利息负担、没有固定到期日、筹资风险小、能增加公司的信誉。

2. 【例题·多选题】与发行股票筹资相比，发行债券筹资的优点有（ ）。

- A. 没有固定到期日
- B. 筹资成本较低
- C. 杠杆效应较大
- D. 筹资规模大
- E. 财务风险较小

【正确答案】BC

【答案解析】股票筹资的优点：筹资规模大；具有长期性和稳定性；有利于资源



优化配置。

股票筹资的缺点：发行成本高；信息披露成本高；限制性条件多。题目说的是与发行股票筹资相比，故 BC 正确。

### 知识点 10：个别资本成本的计算

#### 1. 债务资本成本的计算

(1) 不考虑货币时间价值

债务资本成本 = 利率 × (1 - 所得税税率) / (1 - 筹资费率)

(2) 考虑货币时间价值

$$P \times (1 - F) = \sum_{t=1}^n \frac{I}{(1 + K_d)^t} + \frac{M}{(1 + K_d)^n}$$

债券的资本成本  $K_{dt} = K_d \times (1 - T)$

式中，P 为债券发行价格；M 为债券面值；F 为发行费用率；n 为债券的到期时间；T 为公司的所得税税率； $K_d$  为经发行成本调整后的债券税前成本。

#### 2. 权益资本成本的计算

(1) 普通股资本成本的计算

① 资本资产定价模型

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

② 股利增长估值模型

$$K_e = D_1 / P_0 + g$$

新发行普通股成本：

$$K_e = D_1 / [P_0 (1 - F)] + g$$

(2) 留存收益的资本成本

留存收益资本成本 =  $D_1 / P_0 + g$

#### 3. 优先股资本成本的计算

$$\text{优先股资本成本} = \frac{\text{每股年利息}}{\text{每股发行价格} \times (1 - \text{发行费用率})}$$

经典例题



1. 【例题·单选题】某企业取得 5 年期长期借款 100 万元，年利率 10%，每年付息一次，到期一次还本，借款费用率为 0.2%，企业所得税税率为 25%。不考虑时间价值，则该项借款的资本成本为（ ）。

- A. 7.05%
- B. 7.52%
- C. 9.02%
- D. 8.08%

【正确答案】 B

【答案解析】 借款的资本成本 =  $10\% \times (1 - 25\%) / (1 - 0.2\%) = 7.52\%$

2. 【例题·单选题】某企业拟增加发行普通股，发行价为 10 元/股，筹资费率为 3%，企业刚刚支付的普通股股利为 1 元/股，预计以后每年股利将以 4% 的速度增长，企业所得税税率为 25%，则企业普通股的资本成本为（ ）。

- A. 14.31%      B. 10.43%
- C. 14.40%      D. 14.72%

【正确答案】 D

【答案解析】 普通股的资本成本 =  $1 \times (1 + 4\%) / [10 \times (1 - 3\%)] + 4\% = 14.72\%$ 。

3. 【例题·单选题】在计算长期资金的个别资本成本时，如果筹资费用忽略不计，那么留存收益的资本成本等于（ ）。

- A. 普通股资本成本
- B. 优先股资本成本
- C. 公司的加权平均资本成本
- D. 0，或者无成本

【正确答案】 A

【答案解析】 不考虑发行费用时，留存收益的资本成本等于普通股的资本成本。

4. 【例题·单选题】某企业经批准平价发行优先股，筹资费用率和年股息率分别为 6% 和 10%，所得税税率为 25%，则优先股的资本成本为（ ）。

- A. 7.98%
- B. 10.64%





C. 10%

D. 7.5%

【正确答案】 B

【答案解析】 优先股的年股息=票面金额×年股息率，由于是平价发行，因此票面金额等于发行价格。优先股的资本成本=年股息/[发行价格×(1-筹资费用率)]=年股息率/(1-筹资费用率)=10%/(1-6%)=10.64%。