

注会财务成本管理稳拿 20 分系列

一年一度的会计考试即将来临，面对“词典”般的教科书，很多考生表示“亚历山大”，网校根据多年的经验，结合今年的热门考点，为广大考生总结了各章预计分值、易考题型、必考考点以及备考指南，搞定他们，稳拿 20 分。

知识点 1：长期偿债能力比率、市价比率

【考试分值】4 分左右

【题型】客观题、主观题

【掌握程度】掌握长期偿债能力比率、市价比率的计算

一、长期偿债能力比率

1. 长期偿债能力是指偿还债务本金和利息的能力，具体分为存量指标和流量指标。

存量 指标	资产负债率=总负债÷总资产
	产权比率=总负债÷股东权益
	权益乘数=总资产÷股东权益
	长期资本负债率=非流动负债÷（非流动负债+股东权益）
流量 指标	利息保障倍数=息税前利润÷利息费用
	现金流量利息保障倍数=经营活动现金流量净额÷利息费用
	现金流量与负债比率=经营活动现金流量净额÷负债总额

2. 利息保障倍数=息税前利润÷利息费用=（税后利润+所得税费用+利息费用）÷利息费用

利息保障倍数指标分子中的“利息费用”是指本期利润表中财务费用的利息费用。利息保障倍数和现金流量利息保障倍数指标的分母中“利息费用”是指本期的全部应付利息，即计入利润表财务费用的利息费用和计入资产负债表固定资产等成本的资本化利息。

二、市价比率

市价比率	计算公式	备注
市盈率	市盈率=每股市价÷每股收益	每股收益=（净利润-优先股股息） ÷流通在外普通股加权平均股数
市净率	市净率=每股市价÷每股净资产	每股净资产=普通股股东权益÷流 通在外普通股股数 =（股东权益-优先股权益）÷流

		通在外普通股股数 【提示】优先股权益 = 优先股的清算价值 + 全部拖欠的股息
市销率	市销率 = 每股市价 ÷ 每股营业收入	每股营业收入 = 营业收入 ÷ 流通在外普通股加权平均股数

三、例题

【例题 1】已知甲公司上年的利润表中的财务费用为 120 万元，上年的资本化利息为 20 万元。上年的净利润为 400 万元，所得税费用为 100 万元。假设财务费用全部由利息费用构成，则上年利息保障倍数为（ ）。

- A. 4.43
- B. 5.17
- C. 4.57
- D. 5.33

【答案】A

【解析】息税前利润 = $400 + 100 + 120 = 620$ （万元），上年的利息保障倍数 = $620 / (120 + 20) = 4.43$ 。

【例题 2】已知甲公司 2011 年的营业收入为 1200 万，发行在外的普通股股数为 120 万股（年内没有发生变化），普通股的每股收益为 1 元，该公司的市盈率为 20，则甲公司的市销率为（ ）。

- A. 10
- B. 0.5
- C. 2
- D. 20

【答案】C

【解析】甲公司的每股营业收入 = $1200 / 120 = 10$ （元），每股市价 = $1 \times 20 = 20$ （元），市销率 = 每股市价 / 每股营业收入 = $20 / 10 = 2$ 。

知识点 2：资本资产定价模型

【考试分值】5 分左右

【题型】客观题、主观题

【掌握程度】掌握资本资产定价模型中各个指标的计算

一、系统风险与非系统风险

系统风险（市场风险、不可分散风险）	影响所有公司的因素引起的风险。该风险影响整个资本市场，不能通过投资组合来消除；系统风险决定着资产必要报酬率的高低
	影响因素：经济衰退、通货膨胀、利率变化等
非系统风险（公司特有风险、可分散风险）	个别公司的特有事件引起的风险。该风险可以通过多样化投资分散，充分的投资组合几乎没有非系统风险。非系统风险与资本市场无关，市场对它进行任何价格补偿
	影响因素：新产品开发失败、工人罢工等

【提示】标准差计量总风险，包括系统风险和非系统风险。

二、系统风险的度量

1. 单项资产的贝塔系数

贝塔系数是计量一项资产系统风险的指标。

（1）公式法

$$\beta_J = \frac{r_{JM} \sigma_J \sigma_M}{\sigma_M^2} = r_{JM} \left(\frac{\sigma_J}{\sigma_M} \right)$$

【提示 1】β 值大小影响因素包括：该股票与整个股票市场的相关性；该股票的标准差；整个市场组合的标准差。

【提示 2】市场组合的贝塔系数是 1，无风险资产的贝塔系数是 0。

【提示 3】由于相关系数可能为负数，所以，β 系数可能为负。

（2）β 系数的经济意义

β 系数反映了相对市场组合来说，特定资产系统风险的大小。

①当 β = 1 时，说明该单项资产的报酬率与整个市场组合平均报酬率波动幅度相同，其系统风险与整个市场组合的风险一致；

②如果 β > 1，说明该单项资产的报酬率波动幅度大于整个市场组合平均报酬率波动幅度，其系统风险大于整个市场组合的风险；

③如果 $\beta < 1$ ，说明该单项资产的报酬率波动幅度小于整个市场组合平均报酬率波动幅度，其系统风险程度小于整个市场组合的风险。

三、投资组合的贝塔系数

投资组合的 β 系数是所有单项资产 β 系数的加权平均数，权数为各种资产在投资组合中所占的比重。计算公式为：

$$\beta_p = \sum_{i=1}^n X_i \beta_i$$

四、资本资产定价模型

1. 资本资产定价模型的意义

资本资产定价模型揭示了证券投资（单个证券或证券组合）的必要报酬率与系统风险之间关系。其公式为：

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

R_i - 股票的必要报酬率；

R_f - 无风险报酬率（国库券报酬率）；

R_m - 平均股票必要报酬率（市场组合必要报酬率）；

$(R_m - R_f)$ - 风险价格（市场风险溢价）；

$\beta \times (R_m - R_f)$ - 股票风险溢价。

【提示】相关变量在确定时应该注意的问题：

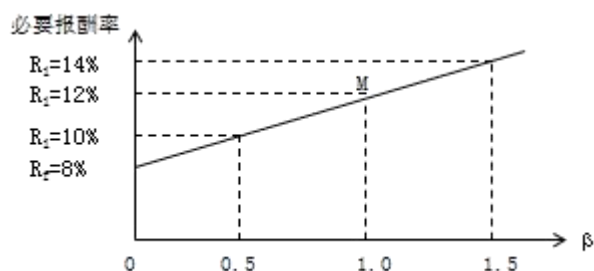
（1）无风险报酬率的计算：长期政府债券到期收益率（第四章）

（2） β 系数的计算：卸载和加载财务杠杆（第五章）

（3） R_m 与 $(R_m - R_f)$ 名称的区分： R_m 是平均股票必要报酬率、平均风险股票必要报酬率、市场组合的必要报酬率、权益市场平均收益率； $(R_m - R_f)$ 是风险价格、市场风险溢价、平均股票的风险报酬率

五、证券市场线

根据资本资产定价模型，证券市场线揭示了在市场均衡的状态下，股票的必要报酬率与 β 值的线性关系。证券市场线是一条市场均衡线，即每项资产的期望报酬率应该等于其必要报酬率。



结论：

- ①贝塔系数越大，必要报酬率越高
- ②投资者风险厌恶感越强，斜率越大，要求的风险补偿越多
- ③预计发生通货膨胀，无风险报酬率上升，证券市场线向上平移

六、例题

【例题 1】甲公司持有 A、B、C 三种股票，在由上述股票组成的证券投资组合中，各股票所占的比重分别为 50%，30%和 20%，其 β 系数分别为 2.0、1.0 和 0.5。市场收益率为 15%，无风险报酬率为 10%。

A 股票当前每股市价为 12 元，刚收到上一年度派发的每股 1.2 元的现金股利，预计股利以后每年将增长 8%。

要求：计算以下指标：①甲公司证券组合的 β 系数；②甲公司证券组合的风险报酬率；③甲公司证券组合的必要投资报酬率；④投资 A 股票的必要投资报酬率。

【答案】①甲公司证券组合的 β 系数 = $50\% \times 2 + 30\% \times 1 + 20\% \times 0.5 = 1.4$

②甲公司证券组合的风险报酬率 = $1.4 \times (15\% - 10\%) = 7\%$

③甲公司证券组合的必要投资报酬率 = $10\% + 7\% = 17\%$

④投资 A 股票的必要投资报酬率 = $10\% + 2 \times (15\% - 10\%) = 20\%$

知识点 3： 杠杆系数的衡量

【考试分值】8 分左右

【题型】客观题、主观题

【掌握程度】掌握各种杠杆系数的计算

一、经营杠杆系数的衡量

1. 按定义表达式计量：经营杠杆系数 (DOL) = 息税前利润变化百分比 / 营业收入变化百分比 = $(\Delta \text{EBIT} / \text{EBIT}) / (\Delta S / S)$

2. 按简化表达式计量

经营杠杆系数 (DOL) = 基期边际贡献 / 基期息税前利润 = $Q(P-V) / [Q(P-V) - F]$

3. 经营风险是指企业未使用债务时经营的内在风险, 其影响因素包括: 产品需求、产品售价、产品成本、调整价格的能力、固定成本的比重。

4. 经营杠杆系数与经营风险

存在前提	只要企业存在固定性经营成本, 就存在经营杠杆放大效应。固定性经营成本是引发经营杠杆效应的根源。但是企业销售量水平与盈亏临界点的相对位置决定了经营杠杆的大小, 即经营杠杆的大小是由固定经营成本和息税前利润共同决定
与经营风险的关系	固定经营成本和息税前利润共同决定经营杠杆大小。经营杠杆系数越高, 表明经营风险越大。经营杠杆系数等于 1, 不存在放大效应

二、财务杠杆系数的衡量

1. 按定义表达式计量: 财务杠杆系数 (DFL) = 每股收益变化百分比 / 息税前利润变化百分比 = $(\Delta EPS / EPS) / (\Delta EBIT / EBIT)$

2. 按简化表达式计量

财务杠杆系数 (DFL) = 基期息税前利润 / (基期息税前利润 - 利息 - 优先股税前股息) = $EBIT / [EBIT - I - PD / (1-T)]$

3. 财务杠杆系数与财务风险

存在前提	只要存在有固定性融资成本的债务或优先股, 就会有财务杠杆效应。固定性融资成本是引发财务杠杆效应的根源。但是息税前利润与固定融资成本的相对水平决定了财务杠杆的大小, 即财务杠杆的大小是由固定融资成本和息税前利润共同决定
与财务风险的关系	财务杠杆效应放大了息税前利润变化对每股收益的影响, 财务杠杆系数越高, 表明财务杠杆作用越大, 财务风险也就越大。如果固定性融资成本 (债务利息或优先股股利) 等于零, 则财务杠杆系数为 1, 不存在财务杠杆效应

三、联合杠杆系数的衡量

由于固定性经营成本和固定性融资成本的存在, 而导致的每股收益变动率大于营业收入变动率的现象就是联合杠杆效应。

1. 联合杠杆系数衡量

①按定义表达式计量

联合杠杆系数 (DTL) = 每股收益变化百分比 / 营业收入变化百分比 = $(\Delta \text{EPS} / \text{EPS}) / (\Delta S / S)$

②按简化表达式计量

联合杠杆系数 (DTL) = 基期边际贡献 / (基期息税前利润 - 利息 - 优先股税前股息) = $Q(P-V) / [\text{EBIT} - I - \text{PD} / (1-T)]$

③按关系公式计算

$\text{DTL} = \text{DOL} \times \text{DFL}$

四、例题

【例题 1】ABC 公司适用的所得税税率为 25%，上年销售额为 9000 万元，变动成本率为 60%，固定成本总额为 100 万元，平均总资产为 14500 万元，平均资产负债率为 30%，负债的平均利息率为 8%。该公司今年拟改变经营计划，追加投资 350 万元，所需资金以 10% 的利率借入 150 万元，从今年的净利润中留存 200 万元，今年固定成本增加 40 万元，销售额增加 10%，变动成本率降低 5 个百分点，今年年初的股东权益为 10300 万元。如果改变经营计划，今年的利息费用（不含新增借款利息）为 350 万元。该公司以提高权益净利率（股东权益使用年平均数）同时降低联合杠杆系数作为改进经营计划的标准。

要求：（1）计算上年的权益净利率，根据上年的资料计算经营杠杆系数、财务杠杆系数和联合杠杆系数；

（2）根据今年改变经营计划后的资料计算今年的权益净利率和改变经营计划后的联合杠杆系数；

【答案】

（1）净利润 = $[9000 \times (1 - 60\%) - 100 - 14500 \times 30\% \times 8\%] \times (1 - 25\%) = 2364$ （万元）

平均股东权益 = $14500 \times (1 - 30\%) = 10150$ （万元）

权益净利率 = $2364 / 10150 \times 100\% = 23.29\%$

边际贡献 = $9000 \times (1 - 60\%) = 3600$ （万元）

息税前利润 = $3600 - 100 = 3500$ （万元）

税前利润 = $2364 / (1 - 25\%) = 3152$ （万元）

经营杠杆系数 = $3600 / 3500 = 1.03$

财务杠杆系数 = $3500 / 3152 = 1.11$

联合杠杆系数 = $3600 / 3152 = 1.14$

(2) 变动成本率 = $60\% - 5\% = 55\%$

边际贡献 = $9000 \times (1 + 10\%) \times (1 - 55\%) = 4455$ (万元)

税前利润 = $4455 - (100 + 40) - 350 - 150 \times 10\% = 3950$ (万元)

净利润 = $3950 \times (1 - 25\%) = 2962.5$ (万元)

平均股东权益 = $10300 + 200 / 2 = 10400$ (万元)

权益净利率 = $2962.5 / 10400 = 28.49\%$

联合杠杆系数 = $4455 / 3950 = 1.13$

【提示】计算某改变事项后的杠杆系数，应使用改变后的年数据计算，而不是使用基期数据计算，否则不能反映该事项变动对于风险的影响。

知识点 4：现金管理

【考试分值】6 分左右

【题型】主观题

【掌握程度】掌握现金管理的三种模型

一、企业置存现金的原因

原因	阐释
交易性 需要	指置存现金用于日常业务的支付
预防性 需要	指置存现金以防发生意外的支付。现金流量的不确定性越大，预防性现金的数额也就应越大；企业现金流量的可预测性强，预防性现金数额则可小些；企业的借款能力强，可以减少预防性现金的数额
投机性 需要	指置存现金用于不寻常的购买机会，如廉价原材料或其他资产供应的机会；适当时机购入价格有利的股票或其他有价证券等

二、最佳现金持有量分析——成本分析模式

相关成本	机会成本	管理成本	短缺成本
含义	由于持有现金丧失	由于持有现金	由于现金短缺不能满足业务开支需

	失的等风险投资期望收益	发生的管理费用	要而给企业造成的损失或付出的转换成本等
与现金持有量关系	同向变动	无明显的比例关系（固定成本）	反向变动
决策原则	最佳现金持有量是使上述三项成本之和最小（或机会成本与短缺成本之和最小、或机会成本等于短缺成本）的现金持有量		

三、最佳现金持有量分析——存货模式

1. 机会成本。由于持有现金而丧失的等风险投资期望收益（报酬率用有价证券的利率 K 表示），则机会成本可以表示为（现金持有量是 C ）：

$$\text{机会成本} = (C/2) \times K$$

2. 交易成本。企业每次以有价证券转换回现金所付出的代价用 F 表示，则交易成本表示为（一定期间现金需要量是 T ）：

$$\text{交易成本} = (T/C) \times F$$

3. 总成本 = 机会成本 + 交易成本 = $(C/2) \times K + (T/C) \times F$

当机会成本与交易成本相等时，总成本最低，则：

$$\begin{aligned} \frac{C}{2} \times K &= \frac{T}{C} \times F \\ \Rightarrow C^* &= \sqrt{\frac{2 \times F \times T}{K}} \\ \Rightarrow T_c &= \sqrt{2 \times F \times K \times T} \end{aligned}$$

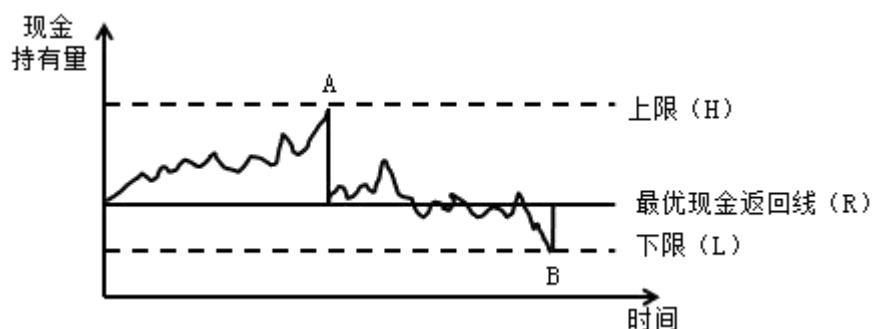
四、最佳现金持有量分析——随机模式

1. 基本原理。企业根据历史经验和现实需要，测算出一个现金持有量的控制范围，即制定出现金持有量的上限和下限，将现金量控制在上下限之内。

①当现金存量达到控制上限，则用现金购入有价证券（上限金额减去最优现金返回线金额）；

②当现金存量达到控制下限，则抛售有价证券换回现金（最优现金返回线金额减去下限金额）；

③当现金存量在上下限之间时，不进行现金和有价证券的转换，保持各自的现有存量。



当现金存量达到 A 点，即现金控制上限，则用现金购买有价证券（ $H-R$ ）；当现金存量达到 B 点，即现金控制下限，则转让有价证券换回现金（ $R-L$ ）；当现金存量在上下限之间时，不进行转换。

2. 计算公式

①最优现金返回线（R）的确定

$$R = \sqrt[3]{\frac{3b\delta^2}{4i}} + L$$

b ：每次有价证券的固定转换成本； δ ：预期每天现金余额波动的标准差；

i ：有价证券的日利息率；

②现金存量的上限（H）的计算公式

$$H = 3R - 2L$$

③下限的确定

受到企业每日的最低现金需要量、管理人员的风险承受倾向等因素的影响。

【提示】随机模式是建立在现金未来需求总量和收支不可预测的前提下，计算出的现金持有量相对比较保守。

五、例题

【例题 1】使用成本分析模式确定现金持有规模时，在最佳现金持有量下，现金的（ ）。

- A. 机会成本与管理成本相等
- B. 机会成本与短缺成本相等
- C. 机会成本等于管理成本与短缺成本之和
- D. 短缺成本等于机会成本与管理成本之和

【答案】B

【解析】根据教材中的成本分析模式的总成本图示可知，使用成本分析模式确定现金持有规模时，在最佳现金持有量下，现金的机会成本与短缺成本相等。B 选项正确。

知识点 5：标准成本的差异分析

【考试分值】8 分左右

【题型】客观题、主观题

【掌握程度】掌握不同成本的差异分析的计算

一、变动成本差异分析的具体公式

变动成本差异	价格差异	数量差异
直接材料	材料价格差异 = 实际数量 × (实际价格 - 标准价格)	材料数量差异 = (实际数量 - 实际产量 × 单位产品的标准耗用量) × 标准价格
直接人工	工资率差异 = 实际工时 × (实际工资率 - 标准工资率)	人工效率差异 = (实际工时 - 实际产量 × 单位产品的标准工时) × 标准工资率
变动制造费用	耗费差异 = 实际工时 × (实际分配率 - 标准分配率)	效率差异 = (实际工时 - 实际产量 × 单位产品的标准工时) × 标准分配率

二、固定制造费用变动成本差异分析

1. 二因素分析法

固定制造费用耗费差异 = 固定制造费用实际数 - 固定制造费用预算数

固定制造费用能量差异 = 固定制造费用预算数 - 固定制造费用标准成本

= (生产能量 - 实际产量标准工时) × 固定制造费用标准分配率

2. 三因素分析法

固定制造费用耗费差异 = 固定制造费用实际数 - 固定制造费用预算数

固定制造费用闲置能量差异 = 固定制造费用预算数 - 实际工时 × 固定制造费用标准分配率

= (生产能量 - 实际工时) × 固定制造费用标准分配率

固定制造费用效率差异 = (实际工时 - 实际产量标准工时) × 固定制造费用标准分配率

三、例题

【例题 1】甲公司 5 月份生产产品 400 件，实际使用工时 890 小时，支付工资 4539 元；直接人工的标准成本是 10 元/件，每件产品标准工时为 2 小时，则直接人工工资率差异为（ ）元。

- A. 450
- B. 89
- C. 539
- D. 268

【答案】B

【解析】直接人工工资率差异 = 实际工时 × (实际工资率 - 标准工资率) = $890 \times (4539/890 - 10/2) = 89$ (元)。

【例题 2】某公司生产单一产品，实行标准成本管理。每件产品的标准工时为 3 小时，固定制造费用的标准成本为 6 元/件，企业生产能力为每月生产产品 400 件。7 月份公司实际生产产品 350 件，发生固定制造费用 2250 元，实际工时为 1100 小时。根据上述数据计算，7 月份公司固定制造费用闲置能量差异为（ ）元。

- A. 100
- B. 150
- C. 200
- D. 300

【答案】C

【解析】固定制造费用闲置能量差异 = 固定制造费用预算 - 实际工时 × 固定制造费用标准分配率 = $400 \times 6 - 1100 \times 6/3 = 200$ (元)。