

第一章 财务管理概论

考情剖析

本章在 2018—2024 年考试中有涉及，常以单选题、多选题的形式考查。本章应了解财务管理目标、熟悉利益相关者的要求、了解财务管理的环境、掌握终值和现值的计算、掌握资产的风险及其衡量、熟悉证券资产组合的风险与收益、掌握资本资产定价模型等。本章分值范围为 2~4 分，需要理解并掌握。

考试变化

本章内容在 2025 年无实质性变化。

核心考点一 财务管理目标

1. 财务管理目标

财务管理目标，见表 1-1。

表 1-1 财务管理目标

目标	优点	缺点
利润最大化	指标计算简单、易于理解	(1) 没有考虑利润实现时间和资金时间价值。 (2) 没有考虑风险问题。 (3) 没有反映创造的利润与投入资本之间的关系。 (4) 可能导致短期财务决策倾向，影响企业长远发展
	利润最大化的另一种表现方式是每股收益最大化，它反映了所创造利润与投入资本之间的关系。但并不能弥补利润最大化目标的其他缺陷	
股东财富最大化	(1) 考虑了风险因素。 (2) 在一定程度上能避免企业短期行为。 (3) 对上市公司而言，该目标比较容易量化，便于考核和奖惩	(1) 通常只适用于上市公司。 (2) 股价受众多因素影响，不能完全准确反映企业财务管理状况。 (3) 强调更多的是股东利益，对其他相关者的利益重视不够

(续表)

目标	优点	缺点
企业价值最大化	(1) 考虑了取得报酬的时间，并用时间价值的原理进行了计量。 (2) 考虑了风险与报酬的关系。 (3) 能克服企业在追求利润上的短期行为。 (4) 用价值代替价格，避免过多的受外界市场因素的干扰	(1) 过于理论化，不易操作。 (2) 对于非上市公司，企业价值评估受评估标准和评估方式的影响，很难做到客观和准确

2. 利益相关者的要求

股东和经营者、债权人的利益冲突的协调方法，见表 1-2。

表 1-2 股东和经营者、债权人的利益冲突的协调方法

利益相关者	利益冲突的协调方法
股东和经营者	(1) 解聘：股东约束经营者。 (2) 接收：市场约束经营者。 (3) 激励：股票期权、绩效股
股东和债权人	(1) 限制性借债：事先规定借债信用条件、借债担保条款和借债用途限制。 (2) 收回借款或停止借款

经典题解

命题角度 1：财务管理目标的优缺点

【母题 1-多选】(2020 年)^① 下列企业财务管理目标中，考虑了风险因素的有()。

- A. 企业价值最大化
- B. 每股收益最大化
- C. 利润最大化
- D. 企业净资产最大化
- E. 股东财富最大化

✓ 解题有道：选项 B、C，均没有考虑风险问题。选项 D，不属于企业的财务管理目标。

答案 AE

命题角度 2：股东和经营者、债权人的利益冲突的协调方法

【母题 2-多选】(2019 年) 对股东和债权人的利益冲突，通常采用的协调方法有()。

- A. 收回借款或停止借款
- B. 限制性借债
- C. 采取扩招雇员措施 不属于利益冲突的协调方法^②

① 本书所涉及的历年考题均为考生回忆，并已根据 2025 年考试大纲修改过时内容。

② 蓝色字体为选项中波浪线标注的解释说明。

- D. 股权激励 属于股东和经营者利益冲突的协调方法
- E. 增加设备更新改造支出 不属于利益冲突的协调方法

答案 ▾ AB

核心考点二 财务管理环境

1. 经济周期

经济周期中的财务管理战略，见表 1-3。

表 1-3 经济周期中的财务管理战略

项目	复苏	繁荣	衰退	萧条
战略、设备	增加厂房设备 实行长期租赁	扩充厂房设备	停止扩张 出售多余设备	建立投资标准 放弃次要利益
存货、费用	建立存货储备 开发新产品	继续增加存货 提高产品价格 开展营销规划	削减存货 停止长期采购 停产不利产品	削减存货 保持市场份额 压缩管理费用
人员	增加劳动力	增加劳动力	停止扩招雇员	裁减雇员

2. 利率

名义利率 = 纯利率 + 通货膨胀预期补偿率 + 风险补偿率

风险补偿率 = 违约风险补偿率 + 流动性风险补偿率 + 期限风险补偿率

利率，见表 1-4。

表 1-4 利 率

名称	含义	
纯利率	没有风险、没有通货膨胀情况下的平均利率，它只受平均利润率、货币的供求关系和国家调节的影响	
通货膨胀预期补偿率	由于通货膨胀造成货币实际购买力下降而对投资者的补偿，它与将来的通货膨胀水平有关，与当前的通货膨胀水平关系不大	
风险补偿率	资本提供者因承担风险所获得的超过纯利率、通货膨胀预期补偿率的回报。风险越大，要求的报酬率越高	
	违约风险	由于借款人无法按时支付利息或偿还本金而给投资者带来的风险
	流动性风险	一项资产能否迅速转化为现金，如果能迅速转化为现金，说明其变现能力强，流动性风险小
	期限风险	在一定时期内利率变动的幅度，利率变动幅度越大，期限风险越大

经典题解

命题角度 1: 经济周期不同阶段采用的财务管理战略

【母题 1-单选】(2024 年)企业在经济周期的不同阶段实施不同的财务管理战略,下列表述正确的是()。

- A. 经济衰退阶段,应开发新产品和停产不利产品 开发新产品属于经济复苏阶段
- B. 经济繁荣阶段,应实行长期租赁和提高产品价格 实行长期租赁属于经济复苏阶段
- C. 经济萧条阶段,应开展营销规划和压缩管理费用 开展营销规划属于经济繁荣阶段
- D. 经济复苏阶段,应建立存货储备和增加厂房设备

答案 D

【母题 2-多选】(2022 年)在处于繁荣阶段经济周期中,企业应采用的财务管理战略包括()。

- A. 提高产品价格
- B. 停产不利产品 属于衰退阶段应采用的财务管理战略
- C. 继续增加存货
- D. 开展营销规划
- E. 保持市场份额 属于萧条阶段应采用的财务管理战略

答案 ACD

命题角度 2: 利率的组成和各自的含义

【母题 3-多选】(2023 年)下列关于利率各组成部分,表述正确的有()。

- A. 纯利率是指没有风险、没有通货膨胀情况下的平均利率
- B. 纯利率只受货币供求关系影响 除此之外,还受平均利润率和国家调节的影响
- C. 风险补偿率包括通货膨胀预期补偿率、违约风险补偿率、流动性风险补偿率、期限风险补偿率 不包括通货膨胀预期补偿率
- D. 期限风险是指在一定时期内利率变动的幅度,其与利率变动幅度成正比
- E. 流动性风险是指一项资产能否迅速转化为现金,与资产的变现能力成正比 反比,变现能力越强,流动性风险越小

答案 AD

核心考点三 货币时间价值

货币时间价值的计算,见表 1-5。

表 1-5 货币时间价值的计算

项目		计算公式
复利	终值	$F = P \times (1+i)^n$ 其中, $(1+i)^n$ 称为复利终值系数,记为 $(F/P, i, n)$

(续表)

项目		计算公式
复利	现值	$P = F / (1+i)^n$ 其中, $1/(1+i)^n$ 称为复利现值系数, 记为 $(P/F, i, n)$
年金	普通年金终值	$F_A = \frac{A \times (1+i)^n - 1}{i}$ 其中, $\frac{(1+i)^n - 1}{i}$ 称为年金终值系数, 记为 $(F/A, i, n)$
	普通年金现值	$P_A = A \times \frac{1}{i} \times \left[1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right]$ 其中, $\frac{1}{i} \times \left[1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right]$ 称为年金现值系数, 记为 $(P/A, i, n)$
	预付年金终值	$F_A = A \times (F/A, i, n) \times (1+i) = A \times [(F/A, i, n+1) - 1]$
	预付年金现值	$P_A = A \times (P/A, i, n) \times (1+i) = A \times [(P/A, i, n-1) + 1]$
	递延年金终值	$F_A = A \times (F/A, i, n)$
	递延年金现值	现值计算的三种方法。 方法 1: $P_A = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$ 。 方法 2: $P_A = A \times [(P/A, i, n+m) - (P/A, i, m)]$ 。 方法 3: $P_A = A \times (F/A, i, n) \times (P/F, i, n+m)$ 。 (m 为递延期, n 为连续收支期数)
特殊	永续年金现值	$P_A = A/i$
	年偿债基金	$A = F_A / (F/A, i, n)$
	年资本回收额	$A = P_A / (P/A, i, n)$

【提示 1】年金指的是间隔期相等的系列等额收付款, 间隔期并不一定是一年。

【提示 2】互为倒数的三组系数: ①复利终值系数与复利现值系数; ②普通年金现值系数与资本回收系数; ③普通年金终值系数与偿债基金系数。

经典题解

命题角度 1: 年金现值的计算

【母题 1-单选】(2022 年)长江公司拟以分期付款方式购买设备, 前 2 年不需要付款, 从第 3 年开始每年年初支付 200 万元, 共支付 4 年, 年折现率为 8%, 则该设备购买价款的现值为 () 万元。[已知 $(P/A, 8\%, 4) = 3.312\ 1$, $(P/F, 8\%, 2) = 0.857\ 3$, $(P/F, 8\%, 1) = 0.925\ 9$]

- A. 567.89
- B. 613.33
- C. 662.42
- D. 685.84

✓解题有道: 该设备的购买价款的现值 = $200 \times (P/A, 8\%, 4) \times (P/F, 8\%, 1) = 200 \times 3.312\ 1 \times 0.925\ 9 \approx 613.33$ (万元)。

答案 ▮ B

【母题2-单选】(2021年)王某2022年初需出国工作,拟在银行存入一笔钱请朋友分10次取出正好付清物业费,每年年末支付8000元。若存款年利率为9%,则2021年年末王某应在银行存入()元。[已知 $(P/A, 9\%, 10) = 6.4177$]

- A. 80000 B. 55962.34 C. 47102.39 D. 51341.6

✓解题有道:王某应在银行存入的金额 $= 8000 \times (P/A, 9\%, 10) = 8000 \times 6.4177 = 51341.6$ (元)。

答案 ▽ D

命题角度2: 年金和年金系数的相关表述

【母题3-多选】(2020年)下列关于各项年金的说法中,正确的有()。

- A. 普通年金终值是每次收付款的复利终值之和
B. 永续年金无法计算其终值
C. 递延年金无法计算其现值 可以计算现值
D. 预付年金与普通年金的区别仅在于收付款时点不同
E. 递延年金的终值与普通年金的终值计算方法一样

答案 ▽ ABDE

【母题4-多选】下列关于货币时间价值系数关系的表述中,正确的有()。

- A. 普通年金终值系数和偿债基金系数互为倒数关系
B. 复利终值系数和复利现值系数互为倒数关系
C. 单利终值系数和单利现值系数互为倒数关系
D. 复利终值系数和单利现值系数互为倒数关系 复利现值系数和复利终值系数互为倒数关系
E. 普通年金现值系数和普通年金终值系数互为倒数关系 普通年金现值系数和资本回收系数互为倒数关系

答案 ▽ ABC

核心考点四 资产的风险及其衡量

资产的风险是资产收益率的不确定性,其大小可用资产收益率的方差、标准离差和标准离差率等指标衡量。资产风险的衡量,见表1-6。

表1-6 资产风险的衡量

指标	计算公式	结论
期望值	$\bar{E} = \sum_{i=1}^n X_i \times P_i$	反映预计收益平均值,不能直接用来衡量风险
方差	$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (X_i - \bar{E})^2 \times P_i$	期望值相同,方差越大,风险越大。不适用于比较期望值不同的项目的风险(绝对风险的大小)
标准离差	$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{E})^2 \times P_i}$	期望值相同,标准离差越大,风险越大。不适用于比较期望值不同的项目的风险(绝对风险的大小)

(续表)

指标	计算公式	结论
标准离差率	$V = \frac{\sigma}{E} \times 100\%$	标准离差率越大，风险越大。可用来比较期望值不同的项目的风险大小

说明： P_i 表示情况*i*可能出现的概率； X_i 表示情况*i*出现时的收益率。

经典题解

命题角度 1：资产风险指标的计算

【母题 1-单选】（2021 年）甲公司 2021 年计划投资的 X 项目的收益率及概率分布如下：收益率为 18% 的概率为 30%，收益率为 10% 的概率为 40%，收益率为 2% 的概率为 30%。不考虑其他因素，则 X 项目的标准离差为（ ）。

- A. 8.41% B. 3.84% C. 6.20% D. 8.22%

✓ 解题有道：X 项目的期望值 = $18\% \times 30\% + 10\% \times 40\% + 2\% \times 30\% = 10\%$ ；X 项目的标准离差 = $[(18\% - 10\%)^2 \times 30\% + (10\% - 10\%)^2 \times 40\% + (2\% - 10\%)^2 \times 30\%]^{1/2} = 6.20\%$ 。

答案 ▽ C

命题角度 2：资产风险大小的衡量

【母题 2-多选】（2024 年）下列关于衡量资产风险的表述中，正确的有（ ）。

- A. 期望值不同的两个项目，标准离差越大，标准离差率越大
B. 期望值相同的两个项目，标准离差越大，风险越大
C. 离散程度是指资产收益率的各种可能结果与预期收益率的偏差
D. 一般来说，离散程度越大，风险越大
E. 资产的期望收益率越高，风险越大

✓ 解题有道：选项 A，标准离差作为绝对数，只适用于期望值相同的决策方案风险程度的比较，不适用于期望值不同的两个项目的比较。选项 E，资产的期望收益率（即期望值）代表着投资者的合理预期，不能用来衡量资产的风险。

答案 ▽ BCD

核心考点五 证券资产组合的风险与收益

1. 证券资产组合的预期收益率

证券资产组合的预期收益率 = $\sum (\text{资产组合中各项资产收益率} \times \text{各项资产在整个组合中所占价值比例})$

2. 证券资产组合的风险及其衡量

(1) 两项证券资产组合的收益率的方差：

$$\sigma_p^2 = w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2 w_1 w_2 \rho_{1,2} \sigma_1 \sigma_2$$

式中： σ_p 表示证券资产组合的标准差，它衡量的是组合的风险； σ_1 和 σ_2 分别表示组合中两项资产的标准差； w_1 和 w_2 分别表示组合中两项资产所占的价值比例。

$\rho_{1,2}$ 为相关系数，反映两项资产收益率的相关程度，在区间 $[-1, 1]$ 内。相关系数，见表 1-7。

表 1-7 相关系数

项目	特征	对风险的影响
$\rho_{1,2} = 1$ (完全正相关)	两项资产收益率的 变化方向 和 变化幅度完全相同 ；组合风险 等于 组合中各项资产风险的加权平均值	风险 完全不能互相抵消 ，不能降低任何风险
$-1 < \rho_{1,2} < 1$ (不完全相关)	证券资产组合的风险 小于 组合中各项资产风险的加权平均值	能够分散风险，但不能完全消除风险
$\rho_{1,2} = -1$ (完全负相关)	两项资产收益率的 变化方向相反 ，变化幅度相同	风险可以 充分地相互抵消 ，甚至完全消除

(2) 非系统风险和系统风险，见表 1-8。

表 1-8 非系统风险和系统风险

类别	内容
非系统风险	由于某种特定原因对某特定资产收益率造成影响的可能性，其是 特定企业或特定行业 所特有的，可通过证券资产组合而分散掉
系统风险	<p>影响所有资产的、不能通过资产组合而消除的风险</p> <p>单项资产的系统风险系数(β系数)的定义式：</p> $\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\sigma_m^2} = \frac{\rho_{i,m} \sigma_i \sigma_m}{\sigma_m^2} = \frac{\rho_{i,m} \sigma_i}{\sigma_m}$ <p>其中：$\rho_{i,m}$表示第<i>i</i>项资产的收益率与市场组合收益率的相关系数；σ_i表示第<i>i</i>项资产收益率的标准差；σ_m表示市场组合收益率的标准差。</p> <p>【提示 1】大多数资产的β系数大于 0，极个别资产的β系数为负数。</p> <p>【提示 2】市场组合的β系数为 1。当β系数<1，说明该资产收益率的变动幅度小于市场组合收益率的变动幅度，该资产的系统风险小于市场组合的风险</p> <p>证券资产组合的β系数 = Σ (组合内各单项资产的β系数×各项资产在组合中所占的价值比重)</p>

经典题解

命题角度 1： 证券资产组合的预期收益率的计算

【母题 1-单选】某投资公司的一项投资组合中包含 A、B 和 C 三种股票，权重分别为 20%、30%和 50%。三种股票的预期收益率分别为 5%、12%和 8%。不考虑其他因素，则该投资组合的预期收益率为()。

- A. 9.4% B. 8.6% C. 5.94% D. 8.4%

✓解题有道：该投资组合的预期收益率 = $20\% \times 5\% + 30\% \times 12\% + 50\% \times 8\% = 8.6\%$ 。

答案 B

命题角度 2： 证券资产组合的风险分散功能

【母题 2-多选】下列关于证券资产组合风险的表述中，正确的有()。

- A. 证券资产组合中的非系统风险能随着资产种类的增加而逐渐减小
- B. 证券资产组合中的系统风险能随着资产种类的增加而不断降低 系统风险不能随着资产种类的增加而分散
- C. 当资产组合的收益率的相关系数大于零时，组合的风险小于组合中各项资产风险的加权平均数 应为相关系数小于1大于-1时，而非大于零时
- D. 当资产组合的收益率具有完全负相关关系时，组合风险可以充分地相互抵消
- E. 当资产组合的收益率具有完全正相关关系时，组合的风险等于组合中各项资产风险的加权平均数

答案 ▶ ADE**命题角度 3：系统风险的表述**【母题 3-单选】下列关于 β 系数的表述中，正确的是()。

- A. 某资产的 β 系数大于 1，表明其所含的系统风险小于市场组合风险
- B. β 系数越大，表明非系统风险越大
- C. 投资组合的 β 系数是组合中单项资产 β 系数的加权平均数
- D. 单项资产的 β 系数不受市场组合风险变化的影响

✓**解题有道：**选项 A，某资产的 β 系数大于 1，说明该资产收益率的变动幅度大于市场组合收益率的变动幅度，因此其所含的系统风险大于市场组合风险。选项 B， β 系数越大，表明系统风险越大。选项 D，单项资产的 β 系数 = 该资产的收益率与市场组合收益率的相关系数 × 该资产收益率的标准差(反映该资产的风险) / 市场组合收益率的标准差(反映市场组合的风险)，因此单项资产的 β 系数受到市场组合风险变化的影响。

答案 ▶ C**核心考点六 资本资产定价模型**

资本资产定价模型的一个主要贡献就是解释了风险收益率的决定因素和度量方法，并且给出了下面一个简单易用的表达式：

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

式中： R 表示某资产或某证券资产组合的必要收益率； R_f 表示无风险收益率； β 表示该资产或证券资产组合的系统风险系数； R_m 表示市场组合收益率。

$$\text{风险收益率} = \beta \times (R_m - R_f)$$

$R_m - R_f$ 称为市场风险溢价，它反映的是市场作为整体对风险的平均容忍程度，即市场整体对风险的厌恶程度。市场整体对风险越是厌恶和回避(容忍度越低)，要求的补偿就越高，市场风险溢价的数值就越大。

经典题解**命题角度 1：单项资产必要收益率的计算**【母题 1-单选】2024 年，MULTEX 公布的甲公司股票的 β 系数是 1.15，市场上短

期国债利率为3%、标准普尔股票价格指数的收益率是10%，则甲公司股票的必要收益率是()。

- A. 10.50% B. 11.05% C. 10.05% D. 11.50%

✓解题有道：甲公司股票的必要收益率 = $3\% + 1.15 \times (10\% - 3\%) = 11.05\%$ 。

答案 ▽ B

命题角度2： 证券资产组合必要收益率、 风险收益率的计算

【母题2-多选】(2021年)甲公司持有的证券资产组合由X、Y两只股票构成，对应单项资产 β 系数分别为0.60和0.80，每股市价分别为5元和10元，股票的数量分别为1000股和2000股，假设短期国债的利率为4%，市场组合收益率为10%。下列关于该证券资产组合的表述中，正确的有()。

- A. 无风险收益率为4% B. 市场风险溢酬为10%
C. 证券资产组合的 β 系数为0.76 D. 证券资产组合的风险收益率为7.6%
E. 证券资产组合的必要收益率为8.56%

✓解题有道：无风险收益率即短期国债的利率，即4%，因此选项A正确。市场风险溢酬 = 市场组合收益率 - 无风险收益率 = $10\% - 4\% = 6\%$ ，因此选项B错误。X股票比例 = $(5 \times 1000) / (5 \times 1000 + 10 \times 2000) = 20\%$ ，Y股票比例 = $(10 \times 2000) / (5 \times 1000 + 10 \times 2000) = 80\%$ ，证券资产组合的 β 系数 = $20\% \times 0.60 + 80\% \times 0.80 = 0.76$ ，因此选项C正确。证券资产组合的风险收益率 = $0.76 \times 6\% = 4.56\%$ ，因此选项D错误。证券资产组合的必要收益率 = $4\% + 0.76 \times 6\% = 8.56\%$ ，因此选项E正确。

答案 ▽ ACE

命题角度3： 资本资产定价模型的相关表述

【母题3-单选】下列关于市场风险溢价的表述中，错误的是()。

- A. 若市场抗风险能力强，则市场风险溢酬的数值就越大
B. 若市场对风险越厌恶，则市场风险溢酬的数值就越大
C. 市场风险溢酬反映了市场整体对风险的平均容忍程度
D. 市场风险溢酬附加在无风险收益率之上

✓解题有道：选项A，如果市场的抗风险能力强，则对风险的厌恶和回避就不是很强烈，因此要求的补偿就越低，所以市场风险溢酬的数值就越小。

答案 ▽ A

【母题4-单选】下列关于资本资产定价模型的表述中错误的是()。

- A. 市场整体对风险越是厌恶，市场风险溢酬的数值就越大
B. 如果市场风险溢酬提高，则市场上所有资产的风险收益率均提高
C. 资本资产定价模型体现了“高收益伴随着高风险”的理念
D. 资产的必要收益率由无风险收益率和资产的风险收益率组成

✓解题有道：选项B，当某资产的 β 系数为负数时，市场风险溢酬提高，该资产的风险收益率降低。

答案 ▽ B