

财务管理考试大纲

(2021)

目 录

第一章 总论	(91)
第一节 企业与企业财务管理	(91)
第二节 财务管理目标	(91)
第三节 财务管理环节	(93)
第四节 财务管理体制	(94)
第五节 财务管理环境	(95)
第二章 财务管理基础	(97)
第一节 货币时间价值	(97)
第二节 风险与收益	(99)
第三节 成本性态分析	(101)
第三章 预算管理	(103)
第一节 预算管理概述	(103)
第二节 预算的编制方法与程序	(104)
第三节 预算编制	(104)
第四节 预算的执行与考核	(105)
第四章 筹资管理（上）	(106)
第一节 筹资管理概述	(106)
第二节 债务筹资	(107)
第三节 股权筹资	(109)
第四节 衍生工具筹资	(112)
第五节 筹资实务创新	(114)
第五章 筹资管理（下）	(116)
第一节 资金需求量预测	(116)
第二节 资本成本	(117)
第三节 杠杆效应	(119)
第四节 资本结构	(121)
第六章 投资管理	(122)
第一节 投资管理概述	(122)
第二节 投资项目财务评价指标	(123)
第三节 项目投资管理	(123)

第四节	证券投资	管理	.....	(124)
第七章	营运资金	管理	.....	(127)
第一节	营运资金	管理概述	.....	(127)
第二节	现金	管理	.....	(128)
第三节	应收账款	管理	.....	(130)
第四节	存货	管理	.....	(131)
第五节	流动负债	管理	.....	(132)
第八章	成本	管理	.....	(135)
第一节	成本	管理概述	.....	(135)
第二节	本量利	分析与应用	.....	(136)
第三节	标准成本	控制与分析	.....	(137)
第四节	作业成本	与责任成本	.....	(138)
第九章	收入与分配	管理	.....	(140)
第一节	收入与分配	管理概述	.....	(140)
第二节	收入	管理	.....	(140)
第三节	纳税	管理	.....	(142)
第四节	分配	管理	.....	(144)
第十章	财务分析	与评价	.....	(147)
第一节	财务分析	与评价概述	.....	(147)
第二节	基本的	财务报表分析	.....	(148)
第三节	上市公司	财务分析	.....	(151)
第四节	财务评价	与考核	.....	(152)

第一章 总 论

[基本要求]

- (一) 掌握财务管理的内容
- (二) 掌握财务管理的目标
- (三) 掌握财务管理体制
- (四) 熟悉财务管理的技术、经济、金融和法律环境
- (五) 了解财务管理的环节

[考试内容]

第一节 企业与企业财务管理

企业是依法设立的，以营利为目的，运用各种生产要素（土地、劳动力、资本和技术等），向市场提供商品或服务，实行自主经营、自负盈亏、独立核算的法人或其他社会经济组织。企业在创造财富（或价值）过程中必须承担相应的社会责任。

典型的企业组织形式有三种：个人独资企业、合伙企业以及公司制企业。三种形式的企业组织中，个人独资企业占企业总数的比重很大，但是绝大部分的商业资金是由公司制企业控制的。因此，财务管理通常把公司理财作为讨论的重点。

除非特别指明，本大纲所指的财务管理均指公司财务管理，包括投资管理、筹资管理、营运资金管理、成本管理、收入与分配管理等内容。

第二节 财务管理目标

一、企业财务管理目标理论

(一) 利润最大化

利润最大化目标的主要优点是，企业追求利润最大化，就必须讲求经济核算，加强管理，改进技术，提高劳动生产率，降低产品成本。

利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷：

- (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) 可能导致企业短期行为倾向，影响企业长远发展。

（二）股东财富最大化

与利润最大化相比，股东财富最大化的主要优点是：

- （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，股东财富最大化目标比较容易量化，便于考核和奖惩。

以股东财富最大化作为财务管理目标也存在以下缺点：

- （1）通常只适用于上市公司，非上市公司难以应用。
- （2）股价受众多因素影响，特别是企业外部的因素，有些还可能是非正常因素。
- （3）更强调股东利益，而对其他相关者的利益重视不够。

（三）企业价值最大化

企业价值最大化要求在保证企业长期稳定发展的基础上使企业总价值达到最大。

以企业价值最大化作为财务管理目标，具有以下优点：

- （1）考虑了取得收益的时间，并用时间价值的原理进行了计量。
- （2）考虑了风险与收益的关系。
- （3）将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位，能克服企业在追求利润上的短期行为。

- （4）用价值代替价格，可以避免外界市场因素的干扰，有效规避企业短期行为。

以企业价值最大化作为财务管理目标过于理论化，不易操作。对于非上市公司而言，只有对企业进行专门的评估才能确定其价值，而在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响，很难做到客观和准确。

（四）相关者利益最大化

以相关者利益最大化作为财务管理目标，具有以下优点：

- （1）有利于企业长期稳定发展。
- （2）体现了合作共赢的价值理念，有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。
- （3）这一目标本身是一个多元化、多层次的目标体系，较好地兼顾了各利益主体的利益。

- （4）体现了前瞻性和现实性的统一。

（五）各种财务管理目标之间的关系

利润最大化、股东财富最大化、企业价值最大化以及相关者利益最大化等各种财务管理目标，都以股东财富最大化为基础。

二、利益冲突与协调

（一）所有者和经营者利益冲突与协调

经营者和所有者的主要利益冲突是经营者希望在创造财富的同时，能够获取更多的报酬、更多的享受，并避免各种风险；而所有者则希望以较小的代价（支付较少报酬）实现更多的财富。为了协调这一利益冲突，通常可采取以下方式解决：

- （1）解聘：这是一种通过所有者约束经营者的办法。
- （2）接收：这是一种通过市场约束经营者的办法。

(3) 激励：通常有股票期权和绩效股两种方式。

(二) 所有者和债权人利益冲突与协调

所有者的目标可能与债权人期望实现的目标发生矛盾。协调所有者与债权人利益冲突的方式有限制性借债、收回借款或停止借款等。

三、企业的社会责任

企业的社会责任，是指企业在谋求所有者或股东权益最大化之外，所应负有的维护和增进社会利益的义务。

第三节 财务管理环节

一、计划与预算

(一) 财务预测

财务预测，是根据企业财务活动的历史资料，考虑现实的要求和条件，对企业未来的财务活动作出较为具体的预计和测算的过程。财务预测的方法主要有定性预测和定量预测两类。

(二) 财务计划

财务计划，是根据企业整体战略目标和规划，结合财务预测的结果，对财务活动进行规划，并以指标形式落实到每一计划期间的过程。确定财务计划指标的方法，一般有平衡法、因素法、比例法和定额法等。

(三) 财务预算

财务预算，是根据财务战略、财务计划和各种预测信息，确定预算期内各种预算指标的过程。预算的编制方法主要包括固定预算与弹性预算、增量预算与零基预算、定期预算与滚动预算等。

二、决策与控制

(一) 财务决策

财务决策，是按照财务战略目标的总体要求，利用专门的方法对各种备选方案进行比较和分析，从中选出最佳方案的过程。财务决策的方法，主要有经验判断法和定量分析方法。

(二) 财务控制

财务控制，是利用有关信息和特定手段，对企业的财务活动施加影响或调节，以便实现计划所规定的财务目标的过程。财务控制的方法，主要有前馈控制、过程控制、反馈控制。

三、分析与考核

(一) 财务分析

财务分析，是根据企业财务报表等信息资料，采用专门方法，系统分析和评价企

业财务状况、经营成果以及未来趋势的过程。财务分析的方法主要有比较分析法、比率分析法、因素分析法。

（二）财务考核

财务考核，是将报告期实际完成数与规定的考核指标进行对比，确定有关责任单位和个人是否完成任务的过程。可以用绝对指标、相对指标、完成百分比考核，也可用多种财务指标进行综合评价考核。

第四节 财务管理体制

一、企业财务管理体制的一般模式及优缺点

（一）集权型财务管理体制

集权型财务管理体制，是指企业对各所属单位的所有财务管理决策都进行集中统一，各所属单位没有财务决策权，企业总部财务部门不但参与决策和执行决策，在特定情况下还直接参与各所属单位的执行过程。

（二）分权型财务管理体制

分权型财务管理体制，是指企业将财务决策权与管理权完全下放到各所属单位，各所属单位只需对一些决策结果报请企业总部备案即可。

（三）集权与分权相结合型财务管理体制

集权与分权相结合型财务管理体制实质上就是集权下的分权，企业对各所属单位在所有重大问题的决策与处理上实行高度集权，各所属单位则对日常经营活动具有较大的自主权。

二、影响企业财务管理体制集权与分权选择的因素

影响企业财务管理体制集权与分权选择的因素主要有：（1）企业生命周期；（2）企业战略；（3）企业所处市场环境；（4）企业规模；（5）企业管理层素质；（6）信息网络系统。此外，财权的集中与分散还应该考虑企业类型、经济政策、管理方法、管理手段、成本代价等相关情况。企业应综合各种因素，作出符合企业自身特点和发展需要的财务管理体制。

三、企业财务管理体制的设计原则

- （1）与现代企业制度的要求相适应；
- （2）明确企业对各所属单位管理中的决策权、执行权与监督权相互制衡；
- （3）明确财务综合管理和分层管理思想；
- （4）与企业组织体制相适应。

四、集权与分权相结合型财务管理体制的实践

总结中国实践，集权与分权相结合型财务管理体制的核心内容是企业总部应做到制

度统一、资金集中、信息集成和人员委派。具体集权内容主要有：集中制度制定权，筹资、融资权，投资权，用资、担保权，固定资产购置权，财务机构设置权，收益分配权。具体分权内容主要有：分散经营自主权，人员管理权，业务定价权，费用开支的审批权。

第五节 财务管理环境

一、技术环境

财务管理的技术环境，是财务管理得以实现的技术手段和技术条件，它决定着财务管理的效率和效果。

二、经济环境

经济环境包括经济体制、经济周期、经济发展水平、宏观经济政策、通货膨胀水平等。

（一）经济体制

经济体制是制约企业财务管理的重要环境因素之一。

（二）经济周期

市场经济条件下，经济运行大体上经历复苏、繁荣、衰退和萧条几个阶段的循环，这种循环叫做经济周期。在经济周期的不同阶段，企业应采用不同的财务管理战略。

（三）经济发展水平

财务管理的发展水平，是和经济发展水平密切相关的，经济发展水平越高，财务管理水平也越高。财务管理水平的提高，也有利于经济发展水平的进一步提高。

（四）宏观经济政策

不同的宏观经济政策，对企业财务管理影响不同。金融政策中的货币发行量、信贷规模会影响企业投资的资金来源和投资的预期收益；财税政策会影响企业的资金结构和投资项目的选择等；价格政策会影响资金的投向和投资的回收期及预期收益；会计制度的改革会影响会计要素的确认和计量，进而对企业财务活动的事前预测、决策及事后的评价产生影响等。

（五）通货膨胀水平

通货膨胀对企业财务活动的影响是多方面的。企业应当采取措施予以防范。在通货膨胀初期，企业应进行投资以避免风险，实现资本保值；应与客户签订长期购货合同，以减少物价上涨造成的损失；应取得长期负债，以保持资本成本的稳定。在通货膨胀持续期，企业应采用比较严格的信用条件，以减少企业债权；应调整财务政策，以防止和减少企业资本流失等。

三、金融环境

（一）金融机构、金融工具与金融市场

金融机构主要是银行和非银行金融机构。

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。具体分为基本金融工具和衍生金融工具两大类。

金融市场，是指资金供应者和资金需求者双方通过一定的金融工具进行交易而融通资金的场所。

（二）金融市场的分类

金融市场可以按照不同的标准进行分类。如按期限、功能、融资对象、所交易金融工具的属性、地理范围等标准分类。

（三）货币市场

货币市场主要有拆借市场、票据市场、大额定期存单市场和短期债券市场等。

（四）资本市场

资本市场主要包括债券市场、股票市场、期货市场和融资租赁市场等。

四、法律环境

（一）法律环境的范畴

市场经济是法制经济，企业的经济活动总是在一定法律规范内进行的。法律既约束企业的非法经济行为，也为企业从事各种合法经济活动提供保护。

（二）法律环境对企业财务管理的影响

法律环境对企业的影响是多方面的，影响范围包括企业组织形式、公司治理结构、投融资活动、日常经营、收益分配等。不同种类的法律，分别从不同方面约束企业的经济行为，对企业财务管理产生影响。

第二章 财务管理基础

[基本要求]

- (一) 掌握货币时间价值的计算
- (二) 掌握插值法
- (三) 掌握资本资产定价模型
- (四) 熟悉证券资产组合的风险与收益
- (五) 熟悉系统风险、非系统风险以及风险对策
- (六) 熟悉风险收益率的类型
- (七) 熟悉风险的衡量
- (八) 了解成本性态分析

[考试内容]

第一节 货币时间价值

一、货币时间价值的概念

货币时间价值，是指没有风险和没有通货膨胀的情况下，货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值，也称为资金的时间价值。

在实务中，人们习惯使用相对数字表示货币的时间价值，即用增加的价值占投入货币的百分数来表示。用相对数表示的货币时间价值也称为纯粹利率（以下简称“纯利率”）。纯利率是指在没有通货膨胀、无风险情况下资金市场的平均利率。没有通货膨胀时，短期国债的利率可以视为纯利率。

二、复利终值和现值

(一) 复利终值

复利终值指现在的特定资金按复利计算方法，折算到将来某一定时点的价值，或者说是现在的一定本金在将来一定时间，按复利计算的本金与利息之和，简称本利和。

(二) 复利现值

复利现值是指未来某一时点的特定资金按复利计算方法，折算到现在的价值。或者说是为取得将来一定本利和，现在所需要的本金。

三、年金现值

（一）普通年金现值

普通年金是年金的最基本形式，它是指从第一期起，在一定时期内每期期末等额收付的系列款项，又称为后付年金。

（二）预付年金现值

预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，又称即付年金或先付年金。

（三）递延年金现值

递延年金由普通年金递延形成，递延的期数称为递延期，一般用 m 表示递延期。递延年金的第 $m+1$ 次收付发生在第 $(m+1)$ 期期末（ m 为大于 0 的整数）。

（四）永续年金现值

永续年金是普通年金的极限形式，当普通年金的收付次数为无穷大时即为永续年金。永续年金的第 $m+1$ 次等额收付发生在第一期期末。

四、年金终值

（一）普通年金终值

对于等额收付 n 次的普通年金而言，其终值指的是各期等额收付金额在第 n 期期末的复利终值之和。

（二）预付年金终值

对于等额收付 n 次的预付年金而言，其终值指的是各期等额收付金额在第 n 期期末的复利终值之和。

（三）递延年金终值

对于递延期为 m 、等额收付 n 次的递延年金而言，其终值指的是各期等额收付金额在第 $(m+n)$ 期期末的复利终值之和。

五、年偿债基金和年资本回收额

年偿债基金是指为了在约定的未来某一时点清偿某笔债务或积聚一定数额的资金而必须分次等额形成的存款准备金。

年资本回收额是指在约定年限内等额回收初始投入资本的金额。

六、利率的计算

（一）现值或终值系数已知的利率计算

（二）现值或终值系数未知的利率计算

（三）实际利率计算

1. 一年多次计息时的实际利率

2. 通货膨胀情况下的实际利率

第二节 风险与收益

一、资产收益与收益率

（一）资产收益的含义与计算

资产收益，是指资产的价值在一定时期的增值。一般情况下，有两种表述资产收益的方式。

第一种方式是以金额表示的，称为资产的收益额，通常以资产价值在一定期限内的增值量来表示；第二种方式是以百分比表示的，称为资产的收益率或报酬率，是资产增值量与期初资产价值（价格）的比值。

（二）资产收益率的类型

1. 实际收益率

实际收益率表示已经实现或者确定可以实现的资产收益率。

2. 预期收益率

预期收益率，也称为期望收益率，是指在不确定的条件下，预测的某资产未来可能实现的收益率。

3. 必要收益率

必要收益率，也称最低必要报酬率或最低要求的收益率，表示投资者对某资产合理要求的最低收益率。必要收益率由两部分构成：（1）无风险收益率；（2）风险收益率。

二、资产的风险及其衡量

（一）风险的概念

风险是指收益的不确定性。

（二）风险衡量

衡量风险的指标主要有收益率的方差、标准差和标准差率等。

（三）风险矩阵

风险矩阵，是指按照风险发生的可能性和风险发生后果的严重程度，将风险绘制在矩阵图中，展示风险及其重要性等级的风险管理工具方法。

（四）风险管理原则

1. 融合性原则

2. 全面性原则

3. 重要性原则

4. 平衡性原则

（五）风险对策

1. 规避风险

当某项业务或资产所造成的损失不能由该项业务或资产可能获得的收益予以抵销

时，应当放弃该项业务或资产，以规避风险。

2. 减少风险

一是控制风险因素，减少风险的发生；二是控制风险发生的频率和降低风险损害程度。

3. 转移风险

对可能给企业带来灾难性损失的资产，企业应以一定的代价，采取某种方式将风险损失转嫁给他人承担。

4. 接受风险

接受风险包括风险自担和风险自保两种。

三、证券资产组合的风险与收益

（一）证券资产组合的预期收益率

证券资产组合的预期收益率是组成证券资产组合的各种资产收益率的加权平均数，其权数为各种资产在组合中的价值比例。

（二）证券资产组合的风险及其衡量

1. 证券资产组合的风险分散功能

两项证券资产组合的收益率的方差满足以下关系式：

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

式中， σ_p 表示证券资产组合的标准差，它衡量的是证券资产组合的风险； σ_1 和 σ_2 分别表示组合中两项资产收益率的标准差； w_1 和 w_2 分别表示组合中两项资产所占的价值比例； $\rho_{1,2}$ 反映两项资产收益率的相关程度，即两项资产收益率之间的相对运动状态，称为相关系数。

2. 非系统性风险

非系统风险，是指发生于个别公司的特有事件造成的风险。这种风险可以通过资产组合来分散，由于非系统风险是个别公司或个别资产所特有的，因此也称“特殊风险”或“特有风险”。由于非系统风险可以通过资产组合分散掉，因此也称“可分散风险”。

3. 系统风险及其衡量

系统风险，又被称为市场风险或不可分散风险，是影响所有资产的、不能通过资产组合而消除的风险。

不同资产的系统风险不同，度量一项资产的系统风险的指标是 β 系数。

某一资产 β 值的大小反映了该资产收益率波动与整个市场收益率波动之间的相关性程度。

四、资本资产定价模型

（一）资本资产定价模型的基本原理

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

式中， R 表示某资产的必要收益率； β 表示该资产的系统风险系数； R_f 表示无风险收益率； R_m 表示市场组合收益率。

（二）资本资产定价模型的有效性和局限性

资本资产定价模型最大的贡献在于提供了对风险和收益之间的一种实质性的表述，资本资产定价模型首次将“高收益伴随着高风险”这样一种直观认识，用这样简单的关系式表达出来。到目前为止，资本资产定价模型是对现实中风险与收益关系最为贴切的表述，因此长期以来，被财务人员、金融从业者以及经济学家作为处理风险问题的主要工具。

尽管资本资产定价模型已经到了广泛的认可，但在实际运用中，仍存在着一些明显的局限，主要表现在：（1）某些资产或企业的 β 值难以估计，特别是对一些缺乏历史数据的新兴行业。（2）经济环境的不确定性和不断变化，使得依据历史数据估算出来的 β 值对未来的指导作用必然要打折扣。（3）资本资产定价模型是建立在一系列假设之上的，其中一些假设与实际情况有较大偏差，使得资本资产定价模型的有效性受到质疑。

第三节 成本性态分析

成本性态，又称成本习性，是指成本与业务量之间的依存关系。按照成本性态，通常可以把成本区分为固定成本、变动成本和混合成本三类。

一、固定成本

固定成本，是指在特定的业务量范围内不受业务量变动影响，一定期间的总额能保持相对稳定的成本。固定成本按其支出额是否可以在一定期间内改变而分为约束性固定成本和酌量性固定成本。

二、变动成本

变动成本，是指在特定的业务量范围内，其总额会随业务量的变动而呈正比例变动的成本。变动成本可以区分为两大类：技术性变动成本和酌量性变动成本。

三、混合成本

（一）混合成本的基本特征

混合成本是“混合”了固定成本和变动成本两种不同性质的成本。一方面，它们要随业务量的变化而变化；另一方面，它们的变化又不能与业务量的变化保持纯粹的正比例关系。

（二）混合成本的分类

混合成本可进一步将其细分为半变动成本、半固定成本、延期变动成本和曲线变动成本。

（三）混合成本的分解

1. 高低点法
2. 回归分析法
3. 账户分析法
4. 技术测定法
5. 合同确认法

四、总成本模型

将混合成本按照一定的方法区分为固定成本和变动成本之后，根据成本性态，企业的总成本公式就可以表示为：

$$\begin{aligned}\text{总成本} &= \text{固定成本总额} + \text{变动成本总额} \\ &= \text{固定成本总额} + \text{单位变动成本} \times \text{业务量}\end{aligned}$$

第三章 预算管理

[基本要求]

- (一) 掌握各种经营预算和财务预算的编制
- (二) 熟悉预算编制的各种方法
- (三) 熟悉预算的执行与考核
- (四) 了解预算的特征、作用、预算体系

[考试内容]

第一节 预算管理概述

一、预算的特征与作用

(一) 预算的特征

预算具有两个特征：第一，预算与企业的战略目标保持一致；第二，预算是数量化的并具有可执行性，数量化和可执行性是预算最主要的特征。

(二) 预算的作用

预算的作用主要表现在以下三个方面：第一，预算通过规划、控制和引导经济活动，使企业经营达到预期目标；第二，预算可以实现企业内部各个部门之间的协调；第三，预算是业绩考核的重要依据。

二、预算的分类

根据内容不同，可以分为经营预算（即业务预算）、专门决策预算和财务预算；按预算指标覆盖的时间长短，可以分为短期预算和长期预算。

三、预算体系

各种预算是一个有机联系的整体。一般将由经营预算、专门决策预算和财务预算组成的预算体系，称为全面预算体系。

四、预算管理的概念和原则

预算管理应遵循以下原则：战略导向原则、过程控制原则、整合性原则、平衡管理原则、权变性原则。

五、预算管理工作的组织

第二节 预算的编制方法与程序

一、预算编制方法

- (一) 增量预算法与零基预算法
- (二) 固定预算法与弹性预算法
- (三) 定期预算法与滚动预算法

二、预算的编制程序

企业编制预算，一般应按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序进行。

- (一) 下达目标
- (二) 编制上报
- (三) 审查平衡
- (四) 审议批准
- (五) 下达执行

第三节 预算编制

企业应建立和完善预算编制的工作制度，明确预算编制依据、编制内容、编制程序和编制方法，确保预算编制依据合理、内容全面、程序规范、方法科学，确保形成各层级广泛接受的、符合业务假设的、可实现的预算控制目标。

一、经营预算的编制

- (一) 销售预算
- (二) 生产预算
- (三) 直接材料预算
- (四) 直接人工预算
- (五) 制造费用预算
- (六) 产品成本预算
- (七) 销售及管理费用预算

二、专门决策预算的编制

三、财务预算的编制

- (一) 资金预算
- (二) 预计利润表的编制
- (三) 预计资产负债表的编制

第四节 预算的执行与考核

预算编制完成后，应按照相关法律法规及企业章程的规定报经企业预算管理决策机构审议批准，以正式文件形式下达执行。预算审批包括预算内审批、超预算审批、预算外审批等。预算内审批事项，应简化流程，提高效率；超预算审批事项，应执行额外的审批流程；预算外审批事项，应严格控制，防范风险。

一、预算的执行

预算执行一般按照预算控制、预算调整等程序进行。

（一）预算控制

（二）预算调整

二、预算的分析与考核

第四章 筹资管理（上）

〔基本要求〕

- （一）掌握银行借款、发行债券和融资租赁等债务筹资方式
- （二）掌握吸收直接投资、发行股票和利用留存收益等股权筹资方式
- （三）掌握企业筹资管理的内容和原则
- （四）了解企业筹资的动机、分类
- （五）了解企业资本金制度
- （六）熟悉可转换债券、认股权证、优先股
- （七）了解筹资实务创新

〔考试内容〕

第一节 筹资管理概述

企业筹资，是指企业为了满足经营活动、投资活动、资本结构管理和其他需要，运用一定的筹资方式，通过一定的筹资渠道，筹措和获取所需资金的一种财务行为。

一、企业筹资的动机

企业筹资最基本的目的，是为企业的经营活动提供资金保障。归纳起来表现为以下几类筹资动机：创立性筹资动机、支付性筹资动机、扩张性筹资动机、调整性筹资动机和混合性筹资动机。

二、筹资管理的内容

- （一）科学预计资金需要量
- （二）合理安排筹资渠道、选择筹资方式
- （三）降低资本成本、控制财务风险

三、筹资方式

筹资方式，是指企业筹集资金所采取的具体形式，一般来说，企业最基本的筹资方式有两种：股权筹资和债权筹资。股权筹资形成企业的股权资金，通过吸收直接投资、公开发行股票等方式取得；债权筹资形成企业的债务资金，通过向银行借款、发行公司债券、利用商业信用等方式取得。至于发行可转换债券等筹集资金的方式，属于兼有股权筹资和债权筹资性质的混合筹资方式。

四、筹资的分类

- (一) 股权筹资、债务筹资及衍生工具筹资
- (二) 直接筹资与间接筹资
- (三) 内部筹资与外部筹资
- (四) 长期筹资与短期筹资

五、筹资管理的原则

- (一) 筹措合法
- (二) 规模适当
- (三) 取得及时
- (四) 来源经济
- (五) 结构合理

第二节 债务筹资

银行借款、发行债券和融资租赁是债务筹资的三种基本形式。

一、银行借款

银行借款，是指企业向银行或其他非银行金融机构借入的、需要还本付息的款项。

(一) 银行借款的种类

按提供贷款的机构，分为政策性银行贷款、商业银行贷款和其他金融机构贷款；
按机构对贷款有无担保要求，分为信用贷款和担保贷款。

(二) 银行借款的程序

银行借款的程序包括：提出申请，银行审批，签订合同，取得借款。

(三) 长期借款的保护性条款

长期借款的保护性条款一般有以下三类：

1. 例行性保护条款
2. 一般性保护条款
3. 特殊性保护条款

(四) 银行借款的筹资特点

1. 筹资速度快
2. 资本成本较低
3. 筹资弹性较大
4. 限制条款多
5. 筹资数额有限

二、发行公司债券

公司债券是公司依照法定程序发行的、约定在一定期限内还本付息的有价证券。

（一）发行债券的条件

在我国，根据《公司法》的规定，股份有限公司和有限责任公司，具有发行债券的资格。

（二）公司债券的种类

按是否记名，分为记名债券和无记名债券；按是否能够转换成公司股权，分为可转换债券与不可转换债券；按有无特定财产担保，分为担保债券和信用债券；按是否公开发行，分为公开发行债券和非公开发行债券。

（三）公司债券发行的程序

公司债券发行的程序包括：作出发债决议、提出发债申请、公告募集办法、委托证券经营机构发售、交付债券、收缴债券款。

（四）债券的偿还

债券偿还，按其实际发生时间与规定的到期日之间的关系，分为提前偿还与到期偿还，后者又包括分批偿还和一次偿还。

（五）发行公司债券的筹资特点

1. 一次筹资数额大
2. 筹资的使用限制少
3. 资本成本负担较高
4. 提高公司社会声誉

三、融资租赁

租赁，是指通过签订资产出让合同的方式，使用资产的一方（承租方）通过支付租金，向出让资产的一方（出租方）取得资产使用权的一种交易行为。在这项交易中，承租方通过得到所需资产的使用权，完成了筹集资金的行为。

（一）租赁的基本特征

所有权与使用权相分离；融资与融物相结合；租金分期支付。

（二）融资租赁的基本程序与形式

1. 融资租赁的基本程序

- （1）选择租赁公司，提出委托申请；
- （2）签订购货协议；
- （3）签订租赁合同；
- （4）交货验收；
- （5）定期交付租金；
- （6）合同期满处理设备。

2. 融资租赁的基本形式

- （1）直接租赁；

- (2) 售后回租；
- (3) 杠杆租赁。
- (三) 融资租赁的租金计算
 - 1. 租金的构成
 - 2. 租金的支付方式
 - 3. 租金的计算
- (四) 融资租赁的筹资特点
 - 1. 无须大量资金就能迅速获得资产
 - 2. 财务风险小，财务优势明显
 - 3. 筹资的限制条件较少
 - 4. 能延长资金融通的期限
 - 5. 资本成本负担较高

四、债务筹资的优缺点

- (一) 债务筹资的优点
 - 1. 筹资速度较快
 - 2. 筹资弹性大
 - 3. 资本成本负担较轻
 - 4. 可以利用财务杠杆
 - 5. 稳定公司的控制权
- (二) 债务筹资的缺点
 - 1. 不能形成企业稳定的资本基础
 - 2. 财务风险较大
 - 3. 筹资数额有限

第三节 股权筹资

吸收直接投资、发行股票和利用留存收益，是股权筹资的三种基本形式。

一、吸收直接投资

吸收直接投资，是指企业直接吸收国家、法人、个人和外商投入资金的一种筹资方式。采用吸收直接投资的企业，资本不分为等额股份、无须公开发行股票。吸收直接投资的实际出资额中，注册资本部分，形成实收资本；超过注册资本的部分，属于资本溢价，形成资本公积。

- (一) 吸收直接投资的种类
 - 1. 吸收国家投资
 - 2. 吸收法人投资
 - 3. 吸收外商投资

4. 吸收社会公众投资

(二) 吸收直接投资的出资方式

1. 以货币资产出资
2. 以实物资产出资
3. 以土地使用权出资
4. 以知识产权出资
5. 以特定债权出资

(三) 吸收直接投资的程序

1. 确定筹资数量
2. 寻找投资单位
3. 协商和签署投资协议
4. 取得所筹集的资金

(四) 吸收直接投资的筹资特点

1. 能够尽快形成生产能力
2. 容易进行信息沟通
3. 资本成本较高
4. 公司控制权集中，不利于公司治理
5. 不易进行产权交易

二、发行普通股股票

股票是股份有限公司为筹措股权资本而发行的有价证券，是公司签发的证明股东持有公司股份的凭证。股票作为一种所有权凭证，代表着对发行公司净资产的所有权。

(一) 股票的特征与分类

1. 股票的特点

- (1) 永久性；
- (2) 流通性；
- (3) 风险性；
- (4) 参与性。

2. 股东的权利

- (1) 公司管理权；
- (2) 收益分享权；
- (3) 股份转让权；
- (4) 优先认股权；
- (5) 剩余财产要求权。

3. 股票的种类

按股东权利和义务，分为普通股股票和优先股股票；按票面是否记名，分为记名股票和无记名股票；按发行对象和上市地点，分为 A 股、B 股、H 股、N 股和 S 股等。

（二）股份有限公司的设立、股票发行与上市

1. 股份有限公司的设立

设立股份有限公司，应当有 2 人以上 200 人以下为发起人，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所。股份有限公司的设立，可以采取发起设立或者募集设立的方式。

2. 股份有限公司首次发行股票的一般程序

- （1）发起人认足股份、交付股款；
- （2）提出公开募集股份的申请；
- （3）公告招股说明书，签订承销协议；
- （4）招认股份，缴纳股款；
- （5）召开创立大会，选举董事会、监事会；
- （6）办理公司设立登记，交割股票。

3. 股票的发行方式

- （1）公开间接发行；
- （2）非公开直接发行。

4. 股票的上市交易

- （1）股票上市的目的；
- （2）股票上市的条件。

5. 股票上市的暂停、终止与特别处理

当上市公司出现经营情况恶化、存在重大违法违规行为或其他原因导致不符合上市条件时，就可能被暂停或终止上市。

（三）上市公司的股票发行

上市公司的股票发行包括公开发行和非公开发行两种类型。公开发行股票又分为首次上市公开发行股票和上市公开发行股票，非公开发行即向特定投资者发行，也叫定向发行。

（四）引入战略投资者

战略投资者，是指与发行人具有合作关系或有合作意向和潜力，与发行公司业务联系紧密且欲长期持有发行公司股票的法人。

（五）发行普通股股票的筹资特点

1. 两权分离，有利于公司自主经营管理
2. 资本成本较高
3. 能增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让
4. 不易及时形成生产能力

三、利用留存收益

留存收益，是留存于企业内部、未对外分配的利润。利用留存收益的筹资特点包括：

- （1）不用发生筹资费用；

- (2) 维持公司的控制权分布；
- (3) 筹资数额有限。

四、股权筹资的优缺点

(一) 股权筹资的优点

- 1. 股权筹资是企业稳定的资本基础
- 2. 股权筹资是企业良好的信誉基础
- 3. 财务风险较小

(二) 股权筹资的缺点

- 1. 资本成本负担较重
- 2. 控制权变更可能影响企业长期稳定发展
- 3. 信息沟通与披露成本较大

第四节 衍生工具筹资

衍生工具筹资，包括兼具股权与债权性质的混合融资和其他衍生工具融资。我国上市公司目前最常见的混合融资方式是可转换债券融资，最常见的其他衍生工具融资方式是认股权证融资。

一、可转换债券

可转换债券，是一种混合型证券，是公司普通债券与证券期权的组合体。可转换债券的持有人在一定期限内，可以按照事先规定的价格或者转换比例，自由地选择是否转换为公司普通股。

(一) 可转换债券的基本性质

- 1. 证券期权性
- 2. 资本转换性
- 3. 赎回与回售

(二) 可转换债券的基本要素

- 1. 标的股票
- 2. 票面利率
- 3. 转换价格
- 4. 转换比率
- 5. 转换期
- 6. 赎回条款
- 7. 回售条款
- 8. 强制性转换条款

(三) 可转换债券的发行条件

根据《上市公司证券发行管理办法》的规定，上市公司发行可转换债券，除了应

当符合增发股票的一般条件之外，还应当符合以下条件：

（1）最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据。

（2）本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末净资产额的 40%。

（3）最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息。

（四）可转换债券筹资的特点

1. 筹资灵活性
2. 资本成本较低
3. 筹资效率高
4. 存在一定的财务压力

二、认股权证

认股权证，是一种由上市公司发行的证明文件，持有人有权在一定时间内以约定价格认购该公司发行的一定数量的股票。

（一）认股权证的基本性质

1. 认股权证的期权性
2. 认股权证是一种投资工具

（二）认股权证的筹资特点

1. 认股权证是一种融资促进工具
2. 有助于改善上市公司的治理结构
3. 有利于推进上市公司的股权激励机制

三、优先股

优先股，是指股份有限公司发行的具有优先权利、相对优先于一般普通种类股份的股份种类。

（一）优先股的基本性质

1. 约定股息
2. 权利优先
3. 权利范围小

（二）优先股的种类

1. 固定股息率优先股和浮动股息率优先股
2. 强制分红优先股与非强制分红优先股
3. 累积优先股和非累积优先股
4. 参与优先股和非参与优先股
5. 可转换优先股和不可转换优先股
6. 可回购优先股和不可回购优先股

（三）优先股的特点

1. 有利于丰富资本市场的投资结构

2. 有利于股份公司股权资本结构的调整
3. 有利于保障普通股收益和控制权
4. 有利于降低公司财务风险
5. 可能给股份公司带来一定的财务压力

第五节 筹资实务创新

一、商业票据融资

商业票据融资，是指通过商业票据进行融通资金。商业票据融资具有融资成本较低、灵活方便等特点。

二、中期票据融资

中期票据是指，具有法人资格的非金融类企业在银行间债券市场按计划分期发行的，约定在一定期限还本付息的债务融资工具。

中期票据具有发行机制灵活、用款方式灵活、融资额度大、使用期限长、成本较低、无须担保抵押等特点。

三、股权众筹融资

股权众筹融资主要是指通过互联网形式进行公开小额股权融资的活动。

四、企业应收账款证券化

企业应收账款资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展资产证券化业务，以企业应收账款债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。企业应收账款证券化是企业拓宽融资渠道、降低融资成本、盘活存量资产、提高资产使用效率的重要途径。

五、融资租赁债权资产证券化

融资租赁债权资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展资产证券化业务，以融资租赁债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。

六、商圈融资

商圈融资模式，包括商圈担保融资、供应链融资、商铺经营权、租赁权质押、仓单质押、存货质押、动产质押、企业集合债券等。

七、供应链融资

供应链融资，是将供应链核心企业及其上下游配套企业作为一个整体，根据供应

链中相关企业的交易关系和行业特点制定基于货权和现金流控制的“一揽子”金融解决方案的一种融资模式。

八、绿色信贷

绿色信贷，是指银行业金融机构为支持环保产业、倡导绿色文明、发展绿色经济而提供的信贷融资。

九、能效信贷

能效信贷，是指银行业金融机构为支持用能单位提高能源利用效率，降低能源消耗而提供的信贷融资。

第五章 筹资管理（下）

〔基本要求〕

- （一）掌握资金需要量预测的方法
- （二）掌握资本成本的计算
- （三）掌握财务杠杆、经营杠杆和总杠杆
- （四）了解资本结构管理
- （五）掌握资本结构理论

〔考试内容〕

第一节 资金需要量预测

资金的需要量是筹资的数量依据，应当科学合理地进行预测。筹资数量预测的基本目的，是保证筹集的资金既能满足生产经营的需要，又不会产生资金多余而闲置。

一、因素分析法

因素分析法，又称分析调整法，是以有关项目基期年度的平均资金需要量为基础，根据预测年度的生产经营任务和资金周转加速的要求，进行分析调整，来预测资金需要量的一种方法。因素分析法的计算公式如下：

$$\text{资金需要量} = (\text{基期资金平均占用额} - \text{不合理资金占用额}) \times (1 + \text{预测期销售增长率}) \\ \div (1 + \text{预测期资金周转速度增长率})$$

二、销售百分比法

（一）基本原理

销售百分比法，将反映生产经营规模的销售因素与反映资金占用的资产因素连接起来，根据销售与资产之间的数量比例关系，来预计企业的外部筹资需要量。销售百分比法首先假设某些资产与销售额存在稳定的百分比关系，根据销售与资产的比例关系预计资产额，根据资产额预计相应的负债和所有者权益，进而确定筹资需求量。

（二）基本步骤

1. 确定随销售额而变动的资产和负债项目

随着销售额的变化，经营性资产项目将占用更多的资金。同时，随着经营性资产的增加，相应的经营性短期债务也会增加。

2. 确定有关项目与销售额的稳定比例关系
3. 确定需要增加的筹资数量

$$\begin{aligned}\text{外部融资需求量} &= \text{资产的增加} - \text{敏感性负债的增加} - \text{预计的收益留存} \\ &= \text{敏感性资产的增加} + \text{非敏感性资产的增加} \\ &\quad - \text{敏感性负债的增加} - \text{预计的收益留存}\end{aligned}$$

三、资金习性预测法

资金习性预测法，是指根据资金习性预测未来资金需要量的一种方法。所谓资金习性，是指资金的变动同产销量变动之间的依存关系。按照资金同产销量之间的依存关系，可以把资金区分为不变资金、变动资金和半变动资金。

1. 根据资金占用总额与产销量的关系预测
2. 采用逐项分析法预测

第二节 资本成本

一、资本成本的含义与作用

（一）资本成本的含义

资本成本，是指企业为筹集和使用资本而付出的代价，包括筹资费用和占用费用。

（二）资本成本的作用

资本成本是比较筹资方式、选择筹资方案的依据；资本成本是衡量资本结构是否合理的重要依据；资本成本是评价投资项目可行性的主要标准；资本成本是评价企业整体业绩的重要依据。

二、影响资本成本的因素

1. 总体经济环境
2. 资本市场条件
3. 企业经营状况和融资状况
4. 企业对筹资规模和时限的需求

三、个别资本成本的计算

（一）个别资本成本的计算模式

（1）一般模式。

为了便于分析比较，资本成本通常用不考虑货币时间价值的一般通用模型计算。

$$\begin{aligned}\text{资本成本率} &= \text{年资金占用费} \div (\text{筹资总额} - \text{筹资费用}) \\ &= \text{年资金占用费} \div [\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})]\end{aligned}$$

（2）贴现模式。

对于金额大、时间超过 1 年的长期资本，更为准确一些的资本成本计算方式是采用贴现模式，即债务未来还本付息或股权未来股利分红的贴现值与目前筹资净额相等时的贴现率作为资本成本率。

（二）银行借款的资本成本率

$$K_b = \frac{\text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{1 - \text{手续费率}} = \frac{i(1 - T)}{1 - f}$$

式中， K_b 表示银行借款资本成本率； i 表示银行借款年利率； f 表示筹资费用率； T 表示所得税税率。

对于长期借款，考虑货币时间价值问题，还可以用贴现模式计算资本成本率。

（三）公司债券的资本成本率

$$K_b = \frac{\text{年利息} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{债券筹资总额} \times (1 - \text{手续费率})} = \frac{I(1 - T)}{L(1 - f)}$$

式中， L 为公司债券筹资总额； I 为公司债券年利息。

（四）优先股的资本成本率

如果各期股利是相等的，优先股的资本成本率按一般模式计算为：

$$K_s = \frac{D}{P_n(1 - f)}$$

式中， K_s 为优先股资本成本率； D 为优先股年固定股息； P_n 为优先股发行价格； f 为筹资费用率。

（五）普通股的资本成本率

（1）股利增长模型法。假定资本市场有效，股票市场价格与价值相等。假定某股票本期支付的股利为 D_0 ，未来各期股利按 g 速度永续增长。目前股票市场价格为 P_0 ，则普通股资本成本为：

$$K_s = \frac{D_0(1 + g)}{P_0(1 - f)} + g = \frac{D_1}{P_0(1 - f)} + g$$

（2）资本资产定价模型法。假定资本市场有效，股票市场价格与价值相等。假定无风险收益率为 R_f ，市场平均收益率为 R_m ，某股票贝塔系数为 β ，则普通股资本成本率为：

$$K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

（六）留存收益的资本成本率

留存收益资本成本的计算与普通股相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，不同点在于不考虑筹资费用。

四、平均资本成本的计算

企业平均资本成本，是以各项个别资本在企业总资本中的比重为权数，对各项个

别资本成本进行加权平均而得到。计算公式为：

$$K_w = \sum_{j=1}^n K_j W_j$$

式中， K_w 为平均资本成本； K_j 为第 j 种个别资本成本； W_j 为第 j 种个别资本在全部资本中的比重。

五、边际资本成本的计算

边际资本成本，是企业追加筹资的成本。边际资本成本，是企业进行追加筹资的决策依据。

第三节 杠杆效应

财务管理中的杠杆效应，包括经营杠杆、财务杠杆和总杠杆三种效应形式。杠杆效应既可以产生杠杆利益，也可能带来杠杆风险。

一、经营杠杆效应

（一）经营杠杆

经营杠杆，是指由于固定性经营成本的存在，而使得企业的资产收益（息税前利润）变动率大于业务量变动率的现象。经营杠杆反映了资产收益的波动性，用以评价企业的经营风险。

（二）经营杠杆系数（DOL）

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{EBIT_0} \div \frac{\Delta Q}{Q_0} = \frac{\text{息税前利润变动率}}{\text{产销业务量变动率}}$$

式中，DOL 表示经营杠杆系数； $\Delta EBIT$ 表示息税前利润变动额； ΔQ 表示产销业务量变动值。

上式经整理，经营杠杆系数的计算也可以简化为：

$$DOL = \frac{M_0}{M_0 - F_0} = \frac{EBIT_0 + F_0}{I_0} = \frac{\text{基期边际贡献}}{\text{基期息税前利润}}$$

（三）经营风险与经营杠杆

经营风险，是指企业生产经营上的原因而导致的资产收益波动的风险。经营杠杆放大了市场和生产等因素变化对利润波动的影响。经营杠杆系数越高，表明资产收益等利润波动程度越大，经营风险也就越大。

二、财务杠杆效应

（一）财务杠杆

财务杠杆，是指由于固定性资本成本的存在，而使得企业的普通股收益（或每股

收益) 变动率大于息税前利润变动率的现象。财务杠杆反映了股权资本收益的波动性, 用以评价企业的财务风险。

(二) 财务杠杆系数 (DFL)

$$DFL = \frac{\text{普通股收益变动率}}{\text{息税前利润变动率}} = \frac{\text{EPS 变动率}}{\text{EBIT 变动率}}$$

在不存在优先股股息的情况下, 上式经整理, 财务杠杆系数的计算也可以简化为:

$$DFL = \frac{\text{基期息税前利润}}{\text{基期利润总额}} = \frac{EBIT_0}{EBIT_0 - I_0}$$

如果企业既存在固定利息的债务, 也存在固定股息的优先股, 则财务杠杆系数的计算进一步调整为:

$$DFL = \frac{EBIT_0}{EBIT_0 - I_0 - \frac{D_p}{1 - T}}$$

式中, D_p 为优先股股利; T 为所得税税率。

(三) 财务杠杆与财务风险

财务杠杆放大了资产收益变化对普通股收益的影响, 财务杠杆系数越高, 表明财务风险也就越大。

三、总杠杆效应

(一) 总杠杆

总杠杆, 是指由于固定经营成本和固定资本成本的存在, 导致普通股每股收益变动率大于产销业务量的变动率的现象。

经营杠杆和财务杠杆可以独自发挥作用, 也可以综合发挥作用, 总杠杆是用来反映二者之间共同作用结果的, 即普通股收益与产销业务量之间的变动关系。两种杠杆共同作用, 将导致产销业务量稍有变动, 就会引起普通股收益更大的变动。

(二) 总杠杆系数 (DTL)

$$DTL = \frac{\text{普通股收益变动率}}{\text{产销量变动率}}$$

在不存在优先股股息的情况下, 上式经整理, 总杠杆系数的计算也可以简化为:

$$\begin{aligned} DTL &= DOL \times DFL \\ &= \frac{\text{基期边际贡献}}{\text{基期利润总额}} = \frac{\text{基期税后边际贡献}}{\text{基期税后利润}} \end{aligned}$$

(三) 总杠杆与公司风险

公司整体风险包括经营风险和财务风险。总杠杆系数反映了经营杠杆和财务杠杆之间的关系, 用以评价企业的整体风险水平。

第四节 资本结构

一、资本结构理论

（一）资本结构的含义

筹资管理中，资本结构有广义和狭义之分。广义资本结构是指全部债务与股东权益的构成比例；狭义的资本结构则是指长期负债与股东权益的构成比例。本书所指的资本结构，是指狭义的资本结构。

资本结构是在企业多种筹资方式下筹集资金形成的，筹资方式不同的组合决定着企业资本结构及其变化。企业筹资方式虽然很多，但总的来看分为债务资本和权益资本两大类。权益资本是企业必备的基础资本，因此资本结构问题实际上也就是债务资本的比例问题，即债务资金在企业全部资本中所占的比重。

（二）资本结构理论

1. MM 理论
2. 权衡理论
3. 代理理论
4. 优序融资理论

二、影响资本结构的因素

- （一）企业经营状况的稳定性和成长率
- （二）企业的财务状况和信用等级
- （三）企业的资产结构
- （四）企业投资人和管理层的态度
- （五）行业特征和企业发展周期
- （六）经济环境的税务政策和货币政策

三、资本结构优化

资本结构优化的目标，是降低平均资本成本率或提高企业价值。

（一）每股收益分析法

可以用每股收益的变化来判断资本结构是否合理，即能够提高普通股每股收益的资本结构，就是合理的资本结构。

（二）平均资本成本比较法

平均资本成本比较法，是通过计算和比较各种可能的筹资组合方案的平均资本成本，选择平均资本成本最低的方案。

（三）公司价值分析法

公司价值分析法，是在考虑市场风险的基础上，以公司市场价值为标准，进行资本结构优化。即能够提升公司价值的资本结构，则是合理的资本结构。

第六章 投资管理

[基本要求]

- (一) 掌握企业投资的分类
- (二) 掌握证券资产的特点和证券投资的目的
- (三) 掌握证券资产投资的风险
- (四) 熟悉投资项目的现金流量及其测算
- (五) 熟悉投资管理财务评价指标
- (六) 熟悉项目投资财务决策方法
- (七) 熟悉债券投资、股票投资的价值估计
- (八) 熟悉证券投资基金的分类
- (九) 了解企业投资管理的特点、管理原则
- (十) 了解基金投资与证券投资基金的概念与特点
- (十一) 了解证券投资基金的业绩评价方法

[考试内容]

第一节 投资管理概述

企业投资，是企业为获取未来收益而向一定对象投放资金的经济行为。

一、企业投资的意义

- (一) 投资是企业生存与发展的基本前提
- (二) 投资是企业获取利润的基本前提
- (三) 投资是企业风险控制的重要手段

二、企业投资管理的特点

- (一) 属于企业的战略性决策
- (二) 属于企业的非程序化管理
- (三) 投资价值的波动性大

三、企业投资的分类

- (一) 直接投资和间接投资
- (二) 项目投资与证券投资

- (三) 发展性投资与维持性投资
- (四) 对内投资与对外投资
- (五) 独立投资与互斥投资

四、投资管理的原则

- (一) 可行性分析原则
- (二) 结构平衡原则
- (三) 动态监控原则

第二节 投资项目财务评价指标

常用的财务可行性评价指标有净现值、年金净流量、现值指数、内含收益率和回收期等，围绕这些评价指标进行评价也产生了净现值法、内含收益率法、回收期法等评价方法。同时，按照是否考虑了货币时间价值来分类，这些评价指标可以分为静态评价指标和动态评价指标。考虑了货币时间价值因素的称为动态评价指标，没有考虑货币时间价值的称为静态评价指标。

一、项目现金流量

- (一) 投资期
- (二) 营业期
- (三) 终结期

二、净现值 (NPV)

三、年金净流量 (ANCF)

四、现值指数 (PVI)

五、内含收益率 (IRR)

六、回收期 (PP)

- (一) 静态回收期
- (二) 动态回收期

第三节 项目投资管理

项目投资，是指将现金直接投放于生产经营实体性资产，以形成生产能力，开展生产经营活动的投资。项目投资一般是对内投资，也包括以实物性资产投资于

其他企业的对外投资。

一、独立投资方案的决策

二、互斥投资方案的决策

三、固定资产更新决策

第四节 证券投资管理

证券投资的对象是金融资产，金融资产是一种以凭证、票据或者合同合约形式存在的权利性资产，如股票、债券及其衍生证券，再例如以上述证券为投资对象的基金产品等。

一、证券资产的特点

- (一) 价值虚拟性
- (二) 可分割性
- (三) 持有目的多元性
- (四) 强流动性
- (五) 高风险性

二、证券投资的目的

- (一) 分散资金投向，降低投资风险
- (二) 利用闲置资金，增加企业收益
- (三) 稳定客户关系，保障生产经营
- (四) 提高资产流动性，增强偿债能力

三、证券资产投资的风险

(一) 系统性风险

- (1) 价格风险，是指由于市场利率上升，而使证券资产价格普遍下跌的可能性。
- (2) 再投资风险，是指由于市场利率下降而造成的无法通过再投资而实现预期收益的可能性。

- (3) 购买力风险，是指由于通货膨胀而使货币购买力下降的可能性。

(二) 非系统性风险

- (1) 违约风险，是证券资产发行者无法按时兑付证券资产利息和偿还本金的可能性。
- (2) 变现风险，是证券资产持有者无法在市场上以正常的价格平仓出货的可能性。
- (3) 破产风险，是在证券资产发行者破产清算时投资者无法收回应得权益的可能性。

四、债券投资

（一）债券要素

1. 债券面值
2. 债券票面利率
3. 债券到期日

（二）债券的价值

（三）债券投资的收益率

五、股票投资

（一）股票的价值

投资于股票预期获得的未来现金流量的现值，即为股票的价值或内在价值、理论价格。

1. 股票估价的基本模型
2. 常用的股票股价模式

- （1）固定增长模式。
- （2）零增长模式。
- （3）阶段性增长模式。

（二）股票投资的收益率

六、基金投资

（一）投资基金的概念

（二）证券投资基金的特点

1. 集合理财实现专业化管理
2. 通过组合投资实现分散风险的目的
3. 投资者利益共享且风险共担
4. 权力隔离的运作机制
5. 严格的监管制度

（三）证券投资基金的分类

1. 依据法律形式的不同，基金分为契约型基金与公司型基金
2. 依据运作方式的不同，可以将基金分为封闭式基金与开放式基金
3. 依据投资对象的不同，可以将基金分为股票基金、债券基金、货币市场基金和混合基金等
4. 依据投资目标的不同，可以将基金分为增长型基金、收入型基金和平衡型基金
5. 依据投资理念的不同，可以将基金分为主动型基金与被动（指数）型基金
6. 根据募集方式的不同，可以将基金分为私募基金和公募基金

（四）证券投资基金业绩评价

1. 绝对收益

- (1) 持有区间收益率。
 - (2) 现金流和时间加权收益率。
 - (3) 平均收益率。
2. 相对收益

第七章 营运资金管理

[基本要求]

- (一) 掌握信用政策决策和现金折扣决策的方法
- (二) 掌握最优存货量的确定方法
- (三) 熟悉现金目标余额的确定方法
- (四) 熟悉现金收支和应收账款日常管理
- (五) 熟悉流动负债管理
- (六) 了解营运资金的特点和管理原则
- (七) 了解营运资金管理策略
- (八) 了解现金持有的动机
- (九) 了解存货的功能、存货控制系统

[考试内容]

第一节 营运资金管理概述

一、营运资金的概念及特点

营运资金，是指流动资产减去流动负债后的余额。营运资金的来源具有多样性、营运资金的数量具有波动性、营运资金的周转具有短期性、营运资金的实物形态具有变动性和易变现性。

二、营运资金的管理原则

满足正常资金需求；提高资金使用效率；节约资金使用成本；维持短期偿债能力。

三、营运资金管理策略

(一) 流动资产的投资策略

企业必须选择与其业务需要和管理风格相符合的流动资产投资策略。可选择的流动资产投资策略包括：紧缩的流动资产投资策略、宽松的流动资产投资策略。

(二) 流动资产的融资策略

如何进行永久性和波动性流动资产融资决策，决定了一个企业的营运资金融资策略。融资决策分析方法可以划分为：期限匹配融资策略、保守融资策略和激进融资策略。

第二节 现金管理

现金有广义、狭义之分。广义的现金，是指在生产经营过程中以货币形态存在的资金，包括库存现金、银行存款和其他货币资金等。狭义的现金，仅指库存现金。这里所讲的现金，是指广义的现金。有价证券是企业现金的一种转换形式。有价证券的变现能力强，可以随时兑换成现金。

一、持有现金的动机

持有现金是出于三种需求：交易性需求、预防性需求和投机性需求。

（一）交易性需求

交易性需求，是指企业为了满足维持日常周转及正常商业活动的需要而持有一定数额的现金。

（二）预防性需求

预防性需求，是指企业为了应付突发事件而持有一定数额的现金。

（三）投机性需求

投机性需求，是指企业为了抓住突然出现的获利机会而持有一定数额的现金。

二、目标现金余额的确定

（一）成本模型

成本模型强调持有现金是有成本的，最优的现金持有量是使得现金持有成本最小化的持有量。通过分析现金的机会成本、管理成本和短缺成本，以总成本之和最低时的现金持有量作为目标现金余额。

（二）存货模型

最佳现金持有量 C^* 是机会成本线与交易成本线交叉点所对应的现金持有量，因此 C^* 应当满足：

机会成本 = 交易成本，即 $(C^*/2) \cdot K = (T/C^*) \cdot F$ ，即最佳现金持有量是：
 $C^* = \sqrt{2TF/K}$

（三）随机模型

随机模型建立在企业的现金未来需求总量和收支不可预测的前提下，通过现金波动的最高限额、最低限额和现金回归线进行现金控制。其计算公式如下：

$$R = \left(\frac{3b \cdot \delta^2}{4i} \right)^{\frac{1}{3}} + L$$

最高控制线 H 的计算公式为：

$$H = 3R - 2L$$

其中，b 为证券转换为现金或现金转换为证券的成本， δ 为公司每日现金流量变动的标准差，i 为以日为基础计算的现金机会成本，R 为回归线，H 为上限，L 为下限。

三、现金管理模式

（一）“收支两条线”的管理模式

“收支两条线”原本是政府为了加强财政管理和整顿财政秩序对财政资金采取的一种管理模式。当前，企业特别是大型集团企业，也纷纷采用“收支两条线”的资金管理模式。

1. 企业实行“收支两条线”管理模式的目的
2. “收支两条线”资金管理模式的构建

（二）集团企业资金集中管理模式

资金集中管理，也称司库制度，是指集团企业借助商业银行网上银行功能及其他信息技术手段，将分散在集团各所属企业的资金集中到总部，由总部统一调度、统一管理和统一运用。资金集中管理在各个集团的具体运用可能会有所差异，但一般包括以下主要内容：资金集中、内部结算、融资管理、外汇管理、支付管理等。其中资金集中是基础，其他各方面均建立在此基础之上。目前，资金集中管理模式逐渐被我国企业集团所采用。

1. 统收统支模式
2. 拨付备用金模式
3. 结算中心模式
4. 内部银行模式
5. 财务公司模式

四、现金收支日常管理

（一）现金周转期

现金周转期，是指介于公司支付现金与收到现金之间的时间段，也就是存货周转期与应收账款周转期之和减去应付账款周转期。

（二）收款管理

收款管理应关注收款成本、收款浮动期和收款方式的改善。收款成本包括浮动期成本、管理收款系统的相关费用及第三方处理费用或清算相关费用。收款浮动期，是指从支付开始到企业收到资金的时间间隔。电子支付方式对比纸基（或称纸质）支付方式是一种改进。

（三）付款管理

1. 使用现金浮游量
2. 推迟应付款的支付
3. 汇票代替支票
4. 改进员工工资支付模式
5. 透支
6. 争取现金流出与现金流入同步
7. 使用零余额账户

第三节 应收账款管理

一、应收账款的功能

企业通过提供商业信用，采取赊销、分期付款等方式可以扩大销售，增强竞争力，获得利润。赊销增加销售，减少存货。应收账款管理就是分析赊销的条件，使赊销带来的盈利增加大于应收账款投资产生的成本费用增加，最终使企业利润增加，企业价值上升。赊销带来的盈利增加指的是赊销增加的边际贡献减去赊销增加的固定成本之后的余额，如果赊销不增加固定成本，则赊销带来的盈利增加指的是赊销增加的边际贡献。

二、应收账款的成本

应收账款的成本主要有：应收账款的机会成本、应收账款的管理成本、应收账款的坏账成本。

三、信用政策

信用政策，包括信用标准、信用条件和收账政策。

（一）信用标准

信用标准，是指信用申请者获得企业提供信用所必须达到的最低信用水平，通常以预期的坏账损失率作为判别标准。信用标准的制定是建立在对客户信用评价的基础上的。信用评价方法包括定性分析和定量分析两类。

（二）信用条件

信用条件，是销货企业要求赊购客户支付货款的条件，由信用期间、折扣条件组成。信用期间是企业允许顾客从购货到付款之间的时间，信用期的确定，主要是分析改变现行信用期对收入和成本的影响。折扣条件包括现金折扣和折扣期两个方面。现金折扣是企业对顾客在商品价格上的扣减，主要目的在于吸引顾客为享受优惠而提前付款，缩短企业的平均收款期。另外，现金折扣也能招揽一些视折扣为减价出售的顾客前来购货，借此扩大销售量。企业采用什么程度的现金折扣，要与信用期间结合起来考虑。

（三）收账政策

收账政策，是指信用条件被违反时，企业采取的收账策略。企业如果采取较积极的收账政策，可能会减少应收账款投资，减少坏账损失，但要增加收账成本。如果采用较消极的收账政策，则可能会增加应收账款投资，增加坏账损失，但会减少收账费用，企业需要作出适当的权衡。

四、应收账款的监控

公司监督和控制每一笔应收账款和应收账款总额对实施信用政策都是重要的。

（一）应收账款周转天数

将应收账款周转天数（平均收账期）与信用期比较，是衡量应收账款管理状况的一种方法。

（二）账龄分析表

账龄分析表将应收账款划分为未到信用期的应收账款和以 30 天为间隔的逾期应收账款，这是衡量应收账款管理状况的另外一种方法。

（三）应收账款账户余额的模式

应收账款账户余额的模式，反映一定期间（如一个月）的赊销额在发生赊销的当月月末及随后的各月仍未偿还的百分比。

（四）ABC 分析法

ABC 分析法，是现代经济管理中广泛应用的一种“抓重点、照顾一般”的管理方法，又称重点管理法。它是将企业的所有欠款客户按其金额的多少进行分类排队，然后分别采用不同的收账策略的一种方法。

五、应收账款日常管理

应收账款的日常管理工作，主要包括对客户的信用调查和分析评价、应收账款的催收和保理工作。

应收账款保理的作用主要包括：

- （1）融资功能；
- （2）减轻企业应收账款的管理负担；
- （3）减少坏账损失、降低经营风险；
- （4）改善企业的财务结构。

第四节 存货管理

一、存货管理的目标

存货管理是财务管理的一项重要内容。具体包括以下几个方面：保证生产正常进行；提高销售机动性；维持均衡生产，降低产品生产成本；降低存货取得成本；防止意外事件发生。

二、存货的成本

与持有存货有关的成本包括：取得成本、储存成本、缺货成本。

三、最优存货量的确定

（一）经济订货基本模型

经济订货基本模型是建立在一系列严格假设基础上的。经济订货基本模型，公式如下：

$$EOQ = \sqrt{2KD/K_c}$$

经济订货基本模型下的相关总成本为：

$$TC(EOQ) = \sqrt{2KDK_c}$$

式中，D 为存货年需用量，K 为每次订货费用， K_c 为每期单位变动储存成本。

（二）经济订货基本模型扩展

经济订货基本模型扩展包括再订货点、陆续供应和使用模型等。

再订货点的计算公式如下：

$$\text{再订货点} = \text{预计交货期内的需求量} + \text{保险储备}$$

陆续供应和使用模型如下：

$$EOQ = \sqrt{\frac{2KD}{K_c} \cdot \frac{P}{P-d}}$$

式中，Q 为每批订货数，P 为每日送货量，d 为每日耗用量。

（三）保险储备

为防止缺货造成的损失，企业应有一定的保险储备。合理的保险储备应该使得缺货成本和保险储备储存成本之和最小。

四、存货的控制系统

（一）ABC 控制系统

ABC 控制法，就是把企业种类繁多的存货，依据其重要程度、价值大小或者资金占用等标准，将存货进行分类，区分重点进行分类管理。

（二）适时制库存控制系统

适时制库存控制系统，又称零库存管理、看板管理系统，是指当制造企业在生产过程中需要原料或零件时，供应商将原料或零件送来；而每当产品生产出来就被客户拉走。这样，制造企业的库存持有水平就可以大大下降，大大提高了企业运营效率。

第五节 流动负债管理

流动负债主要有三种主要来源：短期借款、商业信用和短期融资券，各种来源具有不同的获取速度、灵活性、成本和风险。

一、短期借款

（一）短期借款的信用条件

1. 信贷额度
2. 周转信贷协定

3. 补偿性余额
4. 借款抵押
5. 偿还条件
6. 其他承诺

(二) 短期借款成本

短期借款成本主要包括利息、手续费等。短期借款成本的高低，主要取决于贷款利率的高低和利息的支付方式。利息的支付方式主要包括：

1. 收款法
2. 贴现法
3. 加息法

二、短期融资券

在我国，短期融资券，是指企业依照《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》的条件和程序，在银行间债券市场发行和交易并约定在一定期限内还本付息的有价证券，是企业筹措短期资金的直接融资方式。

短期融资券的筹资特点包括：

- (1) 筹资成本较低；
- (2) 筹资数额比较大；
- (3) 发行条件比较严格。

三、商业信用

商业信用，是指企业在商品或劳务交易中，以延期付款或预收货款方式进行购销活动而形成的借贷关系，是企业之间的直接信用行为，也是企业短期资金的重要来源。

(一) 商业信用的形式

1. 应付账款

应付账款，是供应商给企业提供的商业信用。供应商在信用条件中规定有现金折扣时，放弃现金折扣的成本是很高的。放弃现金折扣的成本为：

$$\text{放弃现金折扣的成本} = \text{折扣百分比} / (1 - \text{折扣百分比}) \times 360 / (\text{付款期} - \text{折扣期})$$

2. 应付票据

应付票据，是指企业在商品购销活动和对工程价款进行结算中，因采用商业汇票结算方式而产生的商业信用。商业汇票包括商业承兑汇票和银行承兑汇票。应付票据可以带息，也可以不带息，其利率一般低于银行贷款利率。

3. 预收货款

预收货款，是指销货单位按照合同和协议规定，在发出货物之前向购货单位预先收取部分或全部货款的信用行为。

4. 应计未付款

应计未付款，是企业在生产经营和利润分配过程中已经计提但尚未以货币支付的

款项。主要包括应付职工薪酬、应交税费、应付利润或应付股利等。

（二）商业信用筹资的优缺点

商业信用筹资的优点：商业信用容易获得、企业有较大的机动权、企业一般不用提供担保。

商业信用筹资的缺点：商业信用筹资成本高、容易恶化企业的信用水平、受外部环境影响较大。

四、流动负债的利弊

（一）流动负债的经营优势

流动负债的主要经营优势：容易获得，具有灵活性，能够有效地满足企业季节性信贷需求。

（二）流动负债的经营劣势

流动负债的一个经营劣势：需要持续地重新谈判或滚动安排负债。

第八章 成本管理

[基本要求]

- (一) 掌握成本管理的主要内容
- (二) 掌握标准成本的制定及差异分析
- (三) 掌握责任成本
- (四) 熟悉本量利分析技术
- (五) 了解作业成本
- (六) 了解成本管理的作用与目标

[考试内容]

第一节 成本管理概述

成本是营运过程中的一种耗费，属于商品经济中的一个价值范畴。它是企业为生产商品或提供劳务等所耗费的必要劳动价值的货币表现，是企业再生产过程中的价值补偿。

一、成本管理的意义

二、成本管理的目标

三、成本管理的原则

- (一) 融合性原则
- (二) 适应性原则
- (三) 成本效益原则
- (四) 重要性原则

四、成本管理的主要内容

- (一) 成本预测
- (二) 成本决策
- (三) 成本计划
- (四) 成本控制
- (五) 成本核算
- (六) 成本分析
- (七) 成本考核

第二节 本量利分析与应用

一、本量利分析概述

（一）本量利分析的含义

本量利分析，是指以成本性态分析和变动成本法为基础，运用数学模型和图式，对成本、利润、业务量与单价等因素之间的依存关系进行分析，发现变动的规律性，为企业进行预测、决策、计划和控制等活动提供支持的一种方法。

（二）本量利分析的基本假设

1. 总成本由固定成本和变动成本两部分组成
2. 销售收入与业务量呈完全线性关系
3. 产销平衡
4. 产品产销结构稳定

（三）本量利分析的基本原理

二、盈亏平衡分析

盈亏平衡分析（也称保本分析），是指分析、测定盈亏平衡点，以及有关因素变动对盈亏平衡点的影响等，是本量利分析的核心内容。盈亏平衡分析的原理是，通过计算企业在利润为零时处于盈亏平衡的业务量，分析项目对市场需求变化的适应能力等。

（一）单一产品盈亏平衡分析

1. 盈亏平衡点
2. 盈亏平衡作业率
3. 本量利关系图

- （1）传统式本量利关系图。
- （2）边际贡献式本量利关系图。
- （3）利量式本量利关系图。

（二）产品组合盈亏平衡分析

1. 加权平均法
2. 联合单位法
3. 分算法
4. 顺序法
5. 主要产品法

三、目标利润分析

（一）目标利润分析基本原理

（二）实现目标利润的措施

四、敏感性分析

利润敏感性分析，是研究本量利分析中影响利润的诸因素发生微小变化时，对利润的影响方向和程度。

五、边际分析

(一) 边际贡献分析

(二) 安全边际分析

(三) 盈亏平衡作业率与安全边际率的关系

盈亏平衡点把销售量分为两部分：一部分是盈亏平衡点的销售量；另一部分是安全边际量。

六、本量利分析在经营决策中的应用

(一) 生产工艺设备的选择

(二) 新产品投产的选择等

第三节 标准成本控制与分析

一、标准成本控制与分析的相关概念

二、标准成本的制定

标准成本，包括用量标准和价格标准两部分。

产品成本由直接材料、直接人工和制造费用三个项目组成。无论是确定哪一个项目的标准成本，都需要分别确定其用量标准和价格标准，两者的乘积就是每一成本项目的标准成本；将各项目的标准成本汇总，即得到单位产品的标准成本。

(一) 直接材料标准成本的制定

(二) 直接人工标准成本的制定

(三) 制造费用标准成本的制定

三、成本差异的计算及分析

成本差异，是指实际成本与相应标准成本之间的差额。当实际成本高于标准成本时，形成超支差异；当实际成本低于标准成本时，形成节约差异。

(一) 直接材料成本差异的计算分析

(二) 直接人工成本差异的计算分析

(三) 变动制造费用成本差异的计算分析

(四) 固定制造费用成本差异的计算分析

1. 两差异分析法

2. 三差异分析法

（五）分析结果的反馈

第四节 作业成本与责任成本

一、作业成本

（一）作业成本法的相关概念

1. 资源费用

资源费用，是指企业在一定期间内开展经济活动所发生的各项资源耗费。

2. 作业

作业，是指企业基于特定目的重复执行的任务或活动，是连接资源和成本对象的桥梁。一项作业既可以是一项非常具体的任务或活动，也可以泛指一类任务或活动。

3. 成本对象

成本对象，是指企业追溯或分配资源费用、计算成本的对象物。成本对象可以是工艺、流程、零部件、产品、服务、分销渠道、客户、作业、作业链等需要计量和分配成本的项目。

4. 成本动因

成本动因亦称成本驱动因素，是指诱导成本发生的原因，是成本对象与其直接关联的作业和最终关联的资源之间的中介。按其在资源流动中所处的位置和作用，成本动因可分为资源动因和作业动因。

5. 作业中心

作业中心又称成本库，是指构成一个业务过程的相互联系的作业集合，用来汇集业务过程及其产出的成本。

（二）作业成本法的计算

作业成本法的具体步骤为：

1. 资源识别及资源费用的确认与计量

2. 成本对象选择

3. 作业认定

4. 作业中心设计

5. 资源动因选择与计量

6. 作业成本汇集

7. 作业动因选择与计量

8. 作业成本分配

（三）作业成本管理

二、责任成本

（一）责任成本管理的含义

责任成本管理，是指将企业内部划分成不同的责任中心，明确责任成本，并根据

各责任中心的权、责、利关系来考核其工作业绩的一种成本管理模式。其中，责任中心也叫责任单位，是指企业内部具有一定权力并承担相应工作责任的部门或管理层次。

（二）责任中心及其考核

按照企业内部责任中心的权责范围以及业务活动的不同特点，责任中心一般可以划分为成本中心、利润中心和投资中心三类。

1. 成本中心

成本中心，是指有权发生并控制成本的单位。成本中心一般不会产生收入，通常只计量考核发生的成本。

2. 利润中心

利润中心，是指既能控制成本，又能控制收入和利润的责任单位。它不但有成本发生，而且还有收入发生。因此，它要同时对成本、收入以及收入成本的差额即利润负责。利润中心有两种形式：一是自然利润中心；二是人为利润中心。

3. 投资中心

投资中心，是指既能控制成本、收入和利润，又能对投入的资金进行控制的责任中心，其经理所拥有的自主权不仅包括制定价格、确定产品和生产方法等短期经营决策权，而且还包括投资规模和投资类型等投资决策权。投资中心是最高层次的责任中心，它拥有最大的决策权，也承担最大的责任。

（三）内部转移价格的制定

内部转移定价是企业内部转移价格的制定和应用方法。内部转移价格，是指企业内部分公司、分厂、车间、分部等责任中心之间相互提供产品（或服务）、资金等内部交易时所采用的计价标准。企业绩效管理委员会或类似机构应根据各责任中心的性质和业务特点，分别确定适当的内部转移定价形式。内部转移定价通常分为价格型、成本型和协商型三种。

1. 价格型内部转移定价

2. 成本型内部转移定价

3. 协商型内部转移定价

第九章 收入与分配管理

[基本要求]

- (一) 掌握企业收入与分配管理的内容、掌握纳税管理
- (二) 掌握股利分配政策和企业利润分配制约因素
- (三) 掌握股利支付形式
- (四) 熟悉股权激励模式
- (五) 熟悉销售预测方法、产品定价方法
- (六) 了解企业收入与分配管理的原则
- (七) 了解股利分配理论

[考试内容]

第一节 收入与分配管理概述

一、收入与分配管理的意义与原则

(一) 收入与分配管理的意义

- (1) 收入与分配管理集中体现了企业所有者、经营者与劳动者之间的利益关系。
- (2) 收入与分配管理是企业维持简单再生产和实现扩大再生产的基本条件。
- (3) 收入与分配管理是企业优化资本结构、降低资本成本的重要措施。
- (4) 收入与分配管理是国家财政资金的重要来源之一。

(二) 收入与分配管理的原则

- 1. 依法分配原则
- 2. 分配与积累并重原则
- 3. 兼顾各方利益原则
- 4. 投资与收入对等原则

二、收入与分配管理的内容

收入与分配管理，包括收入管理、纳税管理和分配管理。

第二节 收入管理

一、销售预测分析

销售预测分析，是指通过市场调查，以有关的历史资料和各种信息为基础，运用

科学的预测方法或管理人员的实际经验，对企业产品在计划期间的销售量或销售额作出预计或估量的过程。

（一）销售预测的定性分析法

销售预测的定性分析法包括营销员判断法、专家判断法和产品寿命周期分析法。

（二）销售预测的定量分析法

定量分析法，也称数量分析法，是指在预测对象有关资料完备的基础上，运用一定的数学方法，建立预测模型，作出预测。它一般包括趋势预测分析法和因果预测分析法两大类。

趋势预测分析法，主要包括算术平均法、加权平均法、移动平均法、指数平滑法等。因果预测分析法，是指分析影响产品销售量（因变量）的相关因素（自变量）以及它们之间的函数关系，并利用这种函数关系进行产品销售预测的方法。因果预测分析法最常用的是回归直线分析法。

二、销售定价管理

（一）销售定价管理的含义

销售定价管理是指在调查分析的基础上，选用合适的产品定价方法，为销售的产品制定最为恰当的售价，并根据具体情况运用不同价格策略，以实现经济效益最大化的过程。

（二）影响产品价格的因素

1. 价值因素
2. 成本因素
3. 市场供求因素
4. 竞争因素
5. 政策法规因素

（三）企业的定价目标

企业的定价目标主要包括：

1. 实现利润最大化
2. 保持或提高市场占有率
3. 稳定市场价格
4. 应对和避免竞争
5. 树立企业形象及产品品牌

（四）产品定价方法

1. 以成本为基础的定价方法

（1）全部成本费用加成定价法：在全部成本费用的基础上，加合理利润来定价。

（2）保本点定价法：按照刚好能够保本的原理来制定产品销售价格，即能够保持既不盈利也不亏损的销售价格水平。

（3）目标利润法：是根据预期目标利润和产品销售量、产品成本、适用税率等因素来确定产品销售价格的方法。

(4) 变动成本定价法：是指企业在确定价格时产品成本仅以变动成本计算。此处所指的变动成本，包括变动制造成本和变动期间费用。

2. 以市场需求为基础的定价方法

(1) 需求价格弹性系数定价法：企业可以根据需求价格弹性关系，通过价格的升降来作用于市场需求。

(2) 边际分析定价法：是指基于微分极值原理，通过分析不同价格与销售量组合下的产品边际收入、边际成本和边际利润之间的关系，进行定价决策的一种定量分析方法。

(五) 价格运用策略

1. 折让定价策略
2. 心理定价策略
3. 组合定价策略
4. 寿命周期定价策略

第三节 纳税管理

纳税管理贯穿于财务管理各项活动中，成为现代财务管理的重要内容。

一、纳税管理概述

(一) 纳税管理

纳税管理，是指企业对其涉税业务和纳税实务所实施的研究和分析、计划和筹划、监控和处理、协调和沟通、预测和报告全过程的管理行为。

(二) 纳税筹划

纳税筹划，是指在纳税行为发生之前，在不违反税法及相关法律法规的前提下，对纳税主体的投资、筹资、营运及分配行为等涉税事项做出事先安排，以实现企业财务管理目标的一系列谋划活动。

(三) 纳税筹划的原则

1. 合法性原则
2. 系统性原则
3. 经济性原则
4. 先行性原则

(四) 纳税筹划的方法

1. 减少应纳税额（包括利用税收优惠政策筹划法和转让定价筹划法）
2. 递延纳税

二、企业筹资纳税管理

(一) 内部筹资纳税管理

(二) 外部筹资纳税管理

三、企业投资纳税管理

（一）直接投资纳税管理

1. 直接对外投资纳税管理

- （1）投资组织形式的纳税筹划；
- （2）投资行业的纳税筹划；
- （3）投资地区的纳税筹划；
- （4）投资收益取得方式的纳税筹划。

2. 直接对内投资纳税管理

（二）间接投资纳税管理

四、企业营运纳税管理

（一）采购的纳税管理

采购主要影响流转税中的增值税进项税额，可以从以下四个方面进行纳税筹划：

1. 增值税纳税人的纳税筹划
2. 购货对象的纳税筹划
3. 结算方式的纳税筹划
4. 增值税专用发票管理

（二）生产的纳税管理

企业生产过程实际上是各种原材料、人工工资和相关费用转移到产品的全过程，可以从以下三个方面进行纳税筹划：

1. 存货计价的纳税筹划
2. 固定资产的纳税筹划
3. 期间费用的纳税筹划

（三）销售的纳税管理

1. 结算方式的纳税筹划
2. 促销方式的纳税筹划

五、企业利润分配纳税管理

利润分配纳税管理主要包括两个部分：所得税纳税管理和股利分配纳税管理。

（一）所得税纳税管理

（二）股利分配纳税管理

1. 基于自然人股东的纳税筹划
2. 基于法人股东的纳税筹划

六、企业重组纳税管理

（一）企业合并的纳税筹划

1. 并购目标企业的选择

- (1) 并购有税收优惠政策的企业；
- (2) 并购亏损的企业；
- (3) 并购上下游企业或关联企业。

2. 并购支付方式的纳税筹划

- (1) 股权支付；
- (2) 非股权支付。

(二) 企业分立的纳税筹划

1. 分立方式的选择

- (1) 新设分立；
- (2) 存续分立。

2. 支付方式的纳税筹划

第四节 分配管理

一、股利政策与企业价值

股利政策，是指在法律允许的范围内，企业是否发放股利、发放多少股利以及何时发放股利的方针及对策。股利政策的最终目标是使公司价值最大化。

(一) 股利分配理论

1. 股利无关论

股利无关论认为，在一定的假设条件限制下，股利政策不会对公司的价值或股票的价格产生任何影响，投资者不关心公司股利的分配。

2. 股利相关理论

股利相关理论认为，企业的股利政策会影响股票价格和公司价值。主要观点包括：

- (1) “手中鸟”理论；
- (2) 信号传递理论；
- (3) 所得税差异理论；
- (4) 代理理论。

(二) 股利政策

1. 剩余股利政策

剩余股利政策，是指公司在有良好的投资机会时，根据目标资本结构，测算出投资所需的股权资本额，先从盈余中留用，然后将剩余的盈余作为股利来分配，即净利润首先满足公司的股权资金需求，如果还有剩余，就派发股利；如果没有，则不派发股利。

2. 固定或稳定增长的股利政策

固定或稳定增长的股利政策，是指公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。公司只有在确信未来盈余不会发生逆转时，才会宣布实施固定或稳定增长的股利政策。

3. 固定股利支付率政策

固定股利支付率政策，是指公司将每年净利润的某一固定百分比作为股利分派给股东。这一百分比通常称为股利支付率，股利支付率一经确定，一般不得随意变更。

4. 低正常股利加额外股利政策

低正常股利加额外股利政策，是指公司事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放股利外，还在公司盈余较多、资金较为充裕的年份向股东发放额外股利。但是，额外股利并不固定化，不意味着公司永久地提高了股利支付水平。

二、利润分配制约因素

企业的利润分配涉及企业相关各方的切身利益，受众多不确定因素的影响，在确定分配政策时，应当考虑各种相关因素的影响，主要包括法律、公司、股东及其他因素。

1. 法律因素

- (1) 资本保全约束；
- (2) 资本积累约束；
- (3) 超额累积利润约束；
- (4) 偿债能力约束。

2. 公司因素

- (1) 现金流量；
- (2) 资产的流动性；
- (3) 盈余的稳定性；
- (4) 投资机会；
- (5) 筹资因素；
- (6) 其他因素。

3. 股东因素

- (1) 控制权；
- (2) 稳定的收入；
- (3) 避税。

4. 其他因素

- (1) 债务契约；
- (2) 通货膨胀。

三、股利支付形式与程序

股利支付形式包括：现金股利、财产股利、负债股利、股票股利。

公司股利的发放先由董事会提出分配方案，然后提交股东大会决议，股东大会决议通过分配预案后，要向股东宣布发放股利的方案，并确定股权登记日、除息日和股利发放日。

四、股票分割与股票回购

股票分割，又称拆股，即将一股股票拆分成多股股票的行为。股票分割一般只会增加发行在外的股票总数，但不会对公司的资本结构产生任何影响。

股票回购是指上市公司出资将其发行在外的普通股以一定价格购买回来予以注销或作为库存股的一种资本运作方式。我国《公司法》规定，公司有下列情形之一的，可以收购本公司股份：

- (1) 减少公司注册资本；
- (2) 与持有本公司股份的其他公司合并；
- (3) 将股份用于员工持股计划或者股权激励；
- (4) 股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；
- (5) 将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；
- (6) 上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。

五、股权激励

股权激励，是一种通过经营者获得公司股权形式给予企业经营者一定的经济权利，使他们能够以股东的身份参与企业决策、分享利润、承担风险，从而勤勉尽责地为公司的长期发展服务的一种激励方法。现阶段，股权激励模式主要有：股票期权模式、限制性股票模式、股票增值权模式、业绩股票激励模式和虚拟股票模式等。

第十章 财务分析与评价

[基本要求]

- (一) 掌握财务分析的因素分析法
- (二) 掌握基本的财务报表分析
- (三) 掌握上市公司的财务分析
- (四) 掌握杜邦分析法
- (五) 熟悉综合绩效评价
- (六) 了解管理层讨论与分析
- (七) 了解财务分析的作用和内容
- (八) 了解财务分析的比较分析法和比率分析法
- (九) 了解财务分析的局限性及财务评价
- (十) 了解沃尔评分法

[考试内容]

第一节 财务分析与评价概述

一、财务分析的意义和内容

财务分析是根据企业财务报表等信息资料,采用专门方法,系统分析和评价企业财务状况、经营成果以及未来发展趋势的过程。

(一) 财务分析的意义

- (1) 可以判断企业的财务实力;
- (2) 可以评价和考核企业的经营业绩,揭示财务活动存在的问题;
- (3) 可以挖掘企业潜力,寻求提高企业经营管理水平和经济效益的途径;
- (4) 可以评价企业的发展趋势。

(二) 财务分析的内容

为了满足不同需求者的需求,财务分析一般应包括:偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析、发展能力分析和现金流量分析等方面。

二、财务分析的方法

(一) 比较分析法

财务报表的比较分析法,是指对两个或两个以上的可比数据进行对比,找出企业

财务状况、经营成果中的差异与问题。根据比较对象的不同，比较分析法分为趋势分析法、横向比较法和预算差异分析法。比较分析法的具体运用主要有重要财务指标的比较、会计报表的比较和会计报表项目构成的比较三种方式。

（二）比率分析法

比率分析法，是通过计算各种比率指标来确定财务活动变动程度的方法。比率指标的类型，主要有构成比率、效率比率和相关比率三类。

（三）因素分析法

因素分析法，是依据分析指标与其影响因素的关系，从数量上确定各因素对分析指标影响方向和影响程度的一种方法。因素分析法具体有两种：连环替代法和差额分析法。

三、财务分析的局限性

（一）资料来源的局限性

（二）财务分析方法的局限性

（三）财务分析指标的局限性

四、财务评价

财务评价，是对企业财务状况和经营情况进行的总结、考核和评价。它以企业的财务报表和其他财务分析资料为依据，注重对企业财务分析指标的综合考核。财务综合评价的方法有很多，包括杜邦分析法、沃尔评分法、经济增加值法等。

运用科学的评价手段对财务绩效实施综合评价，不仅可以真实反映企业经营绩效状况，判断企业的财务管理水平，而且有利于适时揭示财务风险，引导企业持续、快速、健康地发展。

第二节 基本的财务报表分析

基本的财务报表分析内容包括偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析、发展能力分析和现金流量分析五个方面。

一、偿债能力分析

对偿债能力进行分析有利于债权人进行正确的借贷决策；有利于投资者进行正确的投资决策；有利于企业经营者进行正确的经营决策；有利于正确评价企业的财务状况。

（一）短期偿债能力分析

短期偿债能力，衡量的是对流动负债的清偿能力。短期偿债能力比率，也称为变现能力比率或流动性比率，主要考察的是流动资产对流动负债的清偿能力。企业短期偿债能力的衡量指标主要有营运资金、流动比率、速动比率和现金比率。

（二）长期偿债能力分析

长期偿债能力，是指企业在较长的期间偿还债务的能力。长期偿债能力衡量的是

对企业所有负债的清偿能力，其财务指标主要有四项：资产负债率、产权比率、权益乘数和利息保障倍数。

（三）影响偿债能力的其他因素

1. 可动用的银行贷款指标或授信额度
2. 资产质量
3. 或有事项和承诺事项
4. 经营租赁

二、营运能力分析

营运能力，主要指资产运用、循环的效率高低。营运能力指标，是通过投入与产出（主要指收入）之间的关系反映的。企业营运能力分析主要包括：流动资产营运能力分析、固定资产营运能力分析和总资产营运能力分析三个方面。

（一）流动资产营运能力分析

反映流动资产营运能力的指标，主要有应收账款周转率、存货周转率和流动资产周转率。

（二）固定资产营运能力分析

固定资产周转率，是指企业年营业收入与固定资产平均额的比率。

（三）总资产营运能力分析

总资产周转率，是企业营业收入与企业资产平均总额的比率。

三、盈利能力分析

盈利能力是企业获取利润、实现资金增值的能力，反映企业盈利能力的指标主要有营业毛利率、营业净利率、总资产净利率和净资产收益率。

（一）营业毛利率

营业毛利率，是营业毛利与营业收入之比。

营业毛利率越高，表明产品的盈利能力越强。将营业毛利率与行业水平进行比较，可以反映企业产品的市场竞争地位。

（二）营业净利率

营业净利率，是净利润与营业收入之比。营业净利率反映每 1 元营业收入最终赚取了多少利润，用于反映产品最终的盈利能力。

（三）总资产净利率

总资产净利率，指净利润与平均总资产的比率，反映每 1 元资产创造的净利润。

总资产净利率衡量的是企业资产的盈利能力。总资产净利率越高，表明企业资产的利用效果越好。影响总资产净利率的因素是营业净利率和总资产周转率。

（四）净资产收益率

净资产收益率，又称权益净利率或权益报酬率，是净利润与平均所有者权益的比值，表示每 1 元权益资本赚取的净利润，反映权益资本经营的盈利能力。

该指标是企业盈利能力指标的核心，也是杜邦财务指标体系的核心，更是投资者

关注的重点。一般来说，净资产收益率越高，所有者和债权人的利益保障程度越高。如果企业的净资产收益率在一段时期内持续增长，说明权益资本盈利能力稳定上升。

四、发展能力分析

衡量企业发展能力的指标主要有：营业收入增长率、总资产增长率、营业利润增长率、资本保值增值率和所有者权益增长率等。

（一）营业收入增长率

营业收入增长率反映的是相对化的营业收入增长情况，是衡量企业经营状况和市场占有能力、预测企业经营业务拓展趋势的重要指标。在实际分析时，应考虑企业历年的销售水平、市场占有情况、行业未来发展及其他影响企业发展的潜在因素，或结合企业前三年的营业收入增长率进行趋势性分析判断。

（二）总资产增长率

总资产增长率，是企业本年资产增长额同年初资产总额的比率，反映企业本期资产规模的增长情况。

（三）营业利润增长率

营业利润增长率，是企业本年营业利润增长额与上年营业利润总额的比率，反映企业营业利润的增减变动情况。

（四）资本保值增值率

资本保值增值率，是指扣除客观因素影响后的所有者权益的期末总额与期初总额之比。

（五）所有者权益增长率

所有者权益增长率，是企业本年所有者权益增长额与年初所有者权益的比率，反映企业当年资本的积累能力。

五、现金流量分析

现金流量分析，一般包括现金流量的结构分析、流动性分析、获取现金能力分析、财务弹性分析及收益质量分析。这里主要从获取现金能力及收益质量方面介绍现金流量比率。

（一）获取现金能力的分析

获取现金的能力，可通过经营活动现金流量净额与投入资源之比来反映。投入资源可以是营业收入、资产总额、营运资金、净资产或普通股股数等。

1. 营业现金比率

营业现金比率，是指企业经营活动现金流量净额与企业营业收入的比值。

2. 每股营业现金净流量

每股营业现金净流量，是通过企业经营活动现金流量净额与普通股股数之比来反映的。

3. 全部资产现金回收率

全部资产现金回收率，是通过企业经营活动现金流量净额与企业平均总资产之比

来反映的，它说明了企业全部资产产生现金的能力。

（二）收益质量分析

收益质量，是指会计收益与公司业绩之间的相关性。如果会计收益能如实反映公司业绩，则其收益质量高；反之，则收益质量不高。收益质量分析，主要包括净收益营运指数分析与现金营运指数分析。

第三节 上市公司财务分析

一、上市公司特殊财务分析指标

（一）每股收益

每股收益是综合反映企业盈利能力的重要指标，可以用来判断和评价管理层的经营业绩。每股收益的概念包括基本每股收益和稀释每股收益。

基本每股收益的计算公式为：

基本每股收益 = 归属于公司普通股股东的净利润 / 发行在外的普通股加权平均数

其中，发行在外普通股的加权平均数 = 期初发行在外普通股股数 + 当期新发普通股股数 × 已发行时间 ÷ 报告期时间 - 当期回购普通股股数 × 已回购时间 ÷ 报告期时间。

企业存在稀释性潜在普通股的，应当计算稀释每股收益。稀释性潜在普通股，指假设当期转换为普通股会减少每股收益的潜在普通股。潜在普通股主要包括：可转换公司债券、认股权证和股份期权等。

（二）每股股利

每股股利是企业股利总额与普通股股数的比值。

（三）市盈率

市盈率是股票每股市价与每股收益的比率，反映普通股股东为获取 1 元净利润所愿意支付的股票价格。

市盈率是股票市场上反映股票投资价值的重要指标，该比率的高低反映了市场上投资者对股票投资收益和投资风险的预期。影响企业股票市盈率的因素：第一，上市公司盈利能力的成长性；第二，投资者所获取收益率的稳定性；第三，利率水平的波动。

（四）每股净资产

每股净资产，又称每股账面价值，是指企业期末普通股净资产与期末发行在外的普通股股数之间的比率。

（五）市净率

市净率是每股市价与每股净资产的比率，是投资者用以衡量、分析个股是否具有投资价值的工具之一。

二、管理层讨论与分析

上市公司“管理层讨论与分析”主要包括两部分：报告期间经营业绩变动的解释与前瞻性信息。

第四节 财务评价与考核

一、企业综合绩效分析的方法

企业综合绩效分析的方法有很多，常用的方法主要有杜邦分析法、沃尔评分法和经济增加值法等。

（一）杜邦分析法

杜邦分析法，是利用各主要财务比率指标间的内在联系，对企业财务状况及经济效益进行综合系统分析评价的方法。该体系是以净资产收益率为起点，以总资产净利率和权益乘数为核心，重点揭示企业盈利能力及权益乘数对净资产收益率的影响，以及各相关指标间的相互影响作用关系。

（二）沃尔评分法

企业财务综合分析的先驱者之一是亚历山大·沃尔。他选择了七种财务比率，分别给定了其在总评价中所占的比重，总和为 100 分；然后，确定标准比率，并与实际比率相比较，评出每项指标的得分，求出总评分。

（三）经济增加值法

经济增加值（EVA）是指税后净营业利润扣除全部投入资本的成本后的剩余收益。

经济增加值的计算公式为：

$$\text{经济增加值} = \text{税后净营业利润} - \text{平均资本占用} \times \text{加权平均资本成本}$$

二、综合绩效评价

综合绩效评价是综合分析的一种，一般是站在企业所有者（投资人）的角度进行的。

（一）综合绩效评价的内容

企业综合绩效评价由财务绩效定量评价和管理绩效定性评价两部分组成。

1. 财务绩效定量评价

财务绩效定量评价，是指对企业一定期间的盈利能力、资产质量、债务风险和经营增长四个方面进行定量对比分析和评判。

2. 管理绩效定性评价

管理绩效定性评价指标包括企业发展战略的确立与执行、经营决策、发展创新、风险控制、基础管理、人力资源、行业影响、社会贡献等方面。

（二）综合绩效评价指标

企业综合绩效评价指标由 22 个财务绩效定量评价指标和 8 个管理绩效定性评价指标组成。

1. 财务绩效定量评价指标

财务绩效定量评价指标，由反映企业盈利能力、资产质量状况、债务风险状况和经营增长状况四个方面的基本指标和修正指标构成。

2. 管理绩效定性评价指标

企业管理绩效定性评价指标，包括战略管理、发展创新、经营决策、风险控制、基础管理、人力资源、行业影响、社会贡献八个方面的指标，主要反映企业在一定经营期间所采取的各项管理措施及其管理成效。

（三）企业综合绩效评价标准

综合绩效评价标准分为财务绩效定量评价标准和管理绩效定性评价标准。

（四）企业综合绩效评价工作程序

财务绩效定量评价工作具体包括提取评价基础数据、基础数据调整、评价计分、形成评价结果等内容。

管理绩效定性评价工作具体包括收集整理绩效评价资料、聘请咨询专家、召开专家评议会、形成定性评价结论等内容。

（五）企业综合绩效评价计分方法

1. 财务绩效评价计分

（1）基本指标计分。

（2）修正指标的计分。

2. 管理绩效评价计分

管理绩效定性评价指标的计分一般通过专家评议打分形式完成。

3. 综合绩效评价计分

在得出财务绩效定量评价分数和管理绩效定性评价分数后，应当按照规定的权重，耦合形成综合绩效评价分数。计算公式为：

$$\text{企业综合绩效评价分数} = \text{财务绩效定量评价分数} \times 70\% + \text{管理绩效定性评价分数} \times 30\%$$

（六）企业综合绩效评价结果与评价报告

企业综合绩效评价结果以评价类型、评价级别和评价得分表示。