233 网校中级会计师网址：www.233.com/zhongji/

中级会计师资料下载：http://www.233.com/forum/zhongji

中级会计 QQ 学习群：236715484

加小编微信：sustalks

**2020年中级会计职称考试《财务管理》高频考点：第五章**

**第一部分——预测资金需要量**

**一、本章逻辑**

根据书本的编排，可以按照下图的逻辑来梳理本章的知识点。

有三种方法，均为三星级考点。（第一节）

预测资金需要量

01

筹资的方式

02

①通过比较资本成本；

②通过杠杆系数判断风险。（第二、三节）

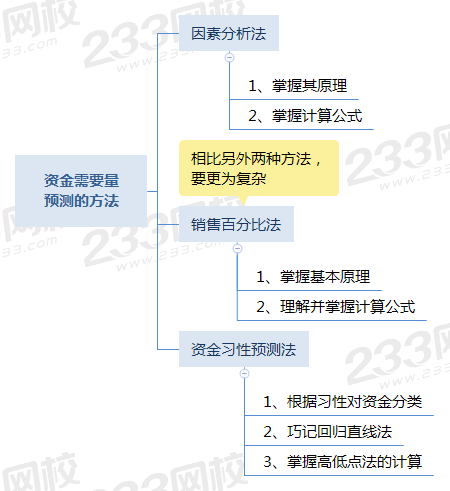
选择资本结构

03

根据资本成本选择合适结构or

根据风险偏好优化资本结构（第四节）

**二、预测资金需要量**



1. **因素分析法**
2. 计算原理：根据基期的需求情况，预测并调整**销售增长率**和**资金周转速度增长率。**

小tip：为什么调整这两项？因为预测期的销售情况和周转情况影响回笼资金的情况，从而影响资金需求量。

2、计算公式（从原理出发）：资金需要量=（基期资金平均占用额－不合理资金占用额）×（1+预测期销售增长率）× （1-预测期资金周转速度增长率）

【随堂演练】——一般来说，套公式即可。

（2013年单选题）甲企业本年度资金平均占用额为3500万元，经分析，其中不合理部分为500万元。预计下年度销售增长5%，资金周转加速2%，则下年度资金需要量预计为（　　）万元。

A．3000

B．3087

C．3150

D．3213

【233网校答案】B

【233网校解析】下年度资金需要量=（基期资金平均占用额－不合理资金占用额）×（1+预测期销售增长率）× （1-预测期资金周转速度增长率）=（3500-500）×（1+5%）×（1-2%）=3087（万元）。本题选项B正确。

**（二）销售百分比法**

1、基本原理

①假设某些资产（敏感资产）和负债（敏感负债）与销售收入存在稳定的百分比关系。

②敏感资产（即经营性资产），是指随销售收入变动而同比例变动的资产，如库存现金、应收账款、存货等。

③敏感负债（即经营性负债、自动性债务），是指随销售收入变动而同比例变动的经营性短期债务，如应付票据、应付账款等。

【注意】不包括短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

2、计算步骤

剩下的部分是外部融资需求量

企业内部可以解决一部分

先计算增加的资金需要量

其实质是，增加的净经营资产。 减去预期的留存收益。

①增加的资产=增量收入×敏感资产销售百分比+非敏感资产的调整数=基期敏感资产×预计销售收入增长率+非敏感资产的调整数

②增加的敏感负债=增量收入×敏感负债销售百分比=基期敏感负债×预计销售收入增长率

小tip：这两个公式就是算一个增量，并没有看上去那么复杂。

③增加的资金需要量=增加的资产-增加的敏感负债

④增加的留存收益=预计销售收入×预计销售净利率×利润留存率（1-股利支付率）

【注意】增加的留存收益取数是**预计销售收入，是一个绝对值，而不是增量值。**

⑤外部融资需求量=增加的资金需要量-增加的留存收益

**（三）资金习性预测法**

1、分类

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 资金变动与产销量变动之间的关系 | 保持不变：不变资金 | eg：  维持营业而占用最低数额的现金；  原材料的保险储备、必要的成品储备 ；  厂房、机器设备等固定资产占用的资金。 |
| 同比例变动：变动资金 | 直接构成产品实体的原材料、外购件占用的资金；  最低储备以外的现金、存货、应收账款等。 |
| 不成同比例变动：半变动资金 | 辅助材料上占用的资金。 |

2、巧记回归直线法

（1）公式

**①∑Y=na+b∑X**

**②∑XY=a∑X+b∑X2**

（2）记忆方法

根据原始的公式y=a+bx，把X、Y累加，累加多少次，a就乘几→变成公式①；

根据原始的公式y=a+bx，每一项都乘**∑X**→变成公式②（但是∑XY是表示XY乘积的累加）。

3、高低点的计算公式

同样从y=a+bx该公式出发，其中

b=ΔY/ΔX=（Y1-Y0）/（X1-X0）

式中：**Y1为最高收入期资金占用量**；Y0为最低收入期资金占用量；X1为最高销售收入；X0为最低销售收入。

a=Y1-bX1或a=Y0-bX0（即，把b带进去，算出a。）

关于筹资管理的后两步，老师将陆续更新......

**第二部分——资本成本**

1. **本部分的逻辑**

1、初识资本成本——什么是资本成本？

2、熟悉资本成本——怎么算资本成本？

3、掌握资本成本——怎么考资本成本？

1. **什么是资本成本**
2. 概念：资本成本，是指企业为筹集和使用资本而付出的代价。
3. 含义：包括筹资费用和占用费用：

（1）筹资费用：顾名思义，是指企业在资本筹措过程中为获取资本而付出的代价。比如借款手续费、发行股票的发行费等。

（2）占用费用：顾名思义，是指企业在资本使用过程中因占用资本而付出的代价。比如利息，股利等。

1. 衡量指标：资本成本通常用相对数表示，即资本成本率。

**三、怎么算资本成本**

**（一）只打算选择一种筹资方式——计算个别资本成本**

总体计算思路：

（1）不考虑时间价值：资本成本率 =年资金占用费/[筹资总额×（1-筹资费用率）]

=税后利息/筹资净额

（2）考虑时间价值：令现金流入的现值=现金流出的现值，求折现率，折现率就是资本成本率。

上述计算思路可以用在银行借款、公司债券的资本成本的计算中。

（3）优先股：

①固定股息率优先股，且各期股利相等：

KS=D／[Pn×（1-f）]

其中：KS为优先股资本成本率；D为优先股年固定股息；Pn为优先股发行价格；f为筹资费用率。

②浮动股息率优先股，且各期股利变化呈一定的规律：采用折现模式计算，具体计算与普通股资本成本的股利增长模型相同。

1. 普通股：

①股利增长模型

KS=D1／[P0×（1-f）]+g

D1=D0×(1+g)

其中：g为股利增长率；f为筹资费用率；P0为目前股票市场价格；D0为本期股利；D1为预计第一期股利。

②资本资产定价模型

KS=Rf+β（Rm-Rf）

其中：Rf为无风险报酬率；Rm为市场平均报酬率；β为某股票贝塔系数。

（5）留存收益：与普通股资本成本计算基本相同，差异在于留存收益资本成本率不考虑筹资费用。

**（二）选择多种筹资方式——计算平均资本成本**

①计算思路：将个别资本成本率和权数对应相乘再相加——即，计算加权平均数。

②权数的选择：

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 权数的种类 | 优点 | 缺点 |
| 账面价值权数 | 资料容易取得，计算结果比较稳定。 | 不能反映目前从资本市场上筹集资本的现时机会成本，不适合评价现时的资本结构。 |
| 市场价值权数 | 反映现时资本成本水平。 | 现行市价经常变动，不易取得；  现行市价反映的只是现时的资本结构，不适用未来的筹资决策。 |
| 目标价值权数 | 体现期望资本结构，能适用于未来的筹资决策，更适用于企业筹措新资金。 | 目标价值的确定难免具有主观性，而且很难客观合理地确定。 |

**（三）追加筹资时——计算平均资本成本**

计算方法：加权平均法（以目标价值为权数）

四、怎么考资本成本

通常会按照如下顺序进行考查：

第一步：计算债or借款or股的资本成本率；

第二步：按照题目给定的权数，计算加权平均数。

第三步：做出决策。

【实战演练】

（2016年计算题）甲公司2015年年末长期资本为5000万元，其中长期银行借款为1000万元，年利率为6%；所有者权益(包括普通股股本和留存收益)为4000万元。公司计划在2016年追加筹集资金5000万元，其中按面值发行债券2000万元，票面年利率为6.86%，期限5年，每年付息一次，到期一次还本，筹资费用率为2%；发行优先股筹资3000万元，固定股息率为7.76%，筹集费用率为3%。公司普通股β系数为2，一年期国债利率为4%，市场平均报酬率为9%。公司适用的所得税税率为25%。假设不考虑筹资费用对资本结构的影响，发行债券和优先股不影响借款利率和普通股股价。

要求：

（1）计算甲公司长期银行借款的资本成本。

（2）假设不考虑货币时间价值，计算甲公司发行债券的资本成本。

（3）计算甲公司发行优先股的资本成本。

（4）利用资本资产定价模型计算甲公司留存收益的资本成本。

（5）计算甲公司2016年完成筹资计划后的平均资本成本。

【233网校答案】

（1）长期银行借款资本成本=6%×（1-25%）=4.5%

（2）债券资本成本=2000×6.86%×（1-25%）/[2000×（1-2%）]=5.25%

（3）优先股资本成本=3000×7.76%/[3000×（1-3%）]=8%

（4）留存收益资本成本=4%+2×（9%-4%）=14%

（5）2016年完成筹资计划后企业资本总额=5000+5000=10000（万元）

平均资本成本

=1000/10000×4.5%+2000/10000×5.25%+3000/10000×8%+4000/10000×14%

=9.5%。

**第三部分——杠杆系数**

**一、概念篇**

1. 经营杠杆

经营杠杆，就是以“固定性经营成本”为支点，使得企业的资产报酬（息税前利润）变动率大于业务量变动率。**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。

【解释】之所以会产生这样的现象：

a.产销业务量的增加

b.降低单位产品分摊的固定成本

c.提高单位产品利润

d.使息税前利润的增长率大于产销业务量的增长率

1. 财务杠杆

财务杠杆，就是以固定性资本成本（利息、优先股股利等）为支点，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。

【解释】之所以会产生这样的现象：息税前利润的增加会**降低每元息税前利润分摊的利息费用**，从而提高每股收益，使普通股收益的增长率大于息税前利润的增长率。

每元息税前利润分摊的利息费用降低

息税前利润的增加

每股收益提高

使普通股收益的增长率大于息税前利润的增长率

1. 财务杠杆和经营杠杆的区别和联系

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 杠杆 | 区别 | 联系 |
| 经营杠杆 | ①经营杠杆是生产经营上的原因，财务杠杆是筹资的原因；  ②因此，经营杠杆的固定费用是“固定性经营成本”，财务杠杆的固定费用是“固定性资本成本”。 | ①两者的乘积构成总杠杆；  ②都是因为固定费用的存在。 |
| 财务杠杆 |

**二、计算篇**

（一）基础公式

在计算杠杆系数时，需要用到一些管理会计的知识

|  |  |
| --- | --- |
| 指标 | 计算 |
| 单位边际贡献 | =单价-单位变动成本 |
| 边际贡献 | =（单价-单位变动成本）×产销量  =销售额-变动性经营成本  =销售额×边际贡献率 |
| 息税前利润EBIT | 边际贡献-固定性经营成本 |
| 税前利润 | 息税前利润-债务的利息 |
| 净利润 | 税前利润×（1-所得税税率） |
| 每股收益EPS | （净利润-优先股股利）÷普通股股数 |

1. 经营杠杆系数

（1）定义式：根据概念，是产量变动导致息税前利润变动，所以经营杠杆系数=息税前利润变动率÷产销量变动率

其中变动率=变动量÷基期值

小tip：算敏感系数时，A导致B变动，敏感系数=ΔB÷ΔA。

（2）计算式：经营杠杆系数=（EBIT0+基期固定性经营成本）/EBIT0

（三）财务杠杆系数

（1）定义式：根据概念，是息税前利润变动导致每股收益变动，所以财务杠杆系数=每股收益变动率/息税前利润变动率

（2）计算式：财务杠杆系数EBIT0／（EBIT0–I0），若同时还存在优先股，则DFL=EBIT0／[EBIT0-基期债务利息-优先股股息÷（1-所得税税率）]

【注意】因为优先股股息是税后值，为了和债务利息统一口径，所以需要把优先股股息换算成税前值。

（四）总杠杆系数

（1）定义式：因为是产销量导致每股收益的变动，所以总杠杆系数=每股收益变动率/产销量变动率

（2）计算式：总杠杆系数=财务杠杆系数×经营杠杆系数，更具体来说：

①不存在优先股股息时

DTL=（EBIT0+F0）/（EBIT0 -I0）

②存在优先股股息时

DTL=（EBIT0+F0）／[EBIT0-I0-Dp÷（1-T）]

（3）对公司筹资的影响

★前提：

①只要企业同时存在固定性经营成本和固定性资本成本，就存在总杠杆效应。

②风险管理策略：要保持一定的风险状况水平，需要维持一定的总杠杆系数，经营杠杆和财务杠杆可以有不同的组合。

★筹资策略：（根据公司特点不同，有不同的筹资组合）

①固定资产比重较大的资本密集型企业：经营杠杆系数高，经营风险大；筹资主要依靠**权益资本**，保持较小的财务杠杆系数和财务风险。

②变动成本比重较大的劳动密集型企业：经营杠杆系数低，经营风险小；筹资主要依靠**债务资金**，保持较大的财务杠杆系数和财务风险。

③初创阶段市场占有率低，产销业务量小，经营杠杆系数大，筹资主要依靠**权益资本**，在较低程度上使用财务杠杆。

④扩张成熟期市场占有率高，产销业务量大，经营杠杆系数小，可扩大**债务资本**比重，较高程度使用财务杠杆。

【实战演练】

（2017年计算分析题）乙公司是一家服装企业，只生产销售某种品牌的西服。2016年度固定成本总额为20000万元。单位变动成本为0.4万元，单位售价为0.8万元，销售量为100000套，乙公司2016年度发生的利息费用为4000万元。

要求：

（1）计算2016年度的息税前利润。

（2）以2016年为基期，计算下列指标：①经营杠杆系数；②财务杠杆系数；③总杠杆系数。

【233网校答案】

（1）2016年度的息税前利润=（0.8-0.4）×100000-20000=20000（万元）

【提示】本例固定成本总额是指固定的经营成本，不含利息费用。

（2）

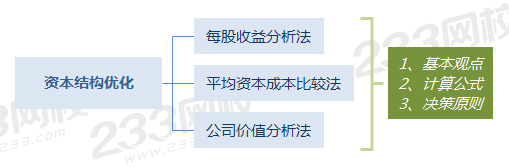
①经营杠杆系数=（0.8-0.4）×100000/20000=2

②财务杠杆系数=20000/（20000-4000）=1.25

③总杠杆系数=2×1.25=2.5

**第四部分——资本结构优化**

**一、本节需要掌握的知识点**



**二、每股收益分析法**

1、基本观点：能提高每股收益的资本结构是合理的资本结构。

2、计算公式：

[（EBIT-债务利息1）（1-T）-优先股股利1]／股数1

= [（EBIT-债务利息2）（1-T）-优先股股利2]／股数2

【计算思路】上式是令两个方案每股收益相等，求息税前利润（该值类似于一个临界值）。

3、决策原则：

①预期息税前利润或业务量大于每股收益无差别点时，应选择债务筹资方案（财务杠杆效应较大）；

②反之，应选择股权筹资方案（财务杠杆效应较小）。

**三、平均资本成本比较法**

1、基本观点：能降低平均资本成本的结构，是合理的资本结构。

2、计算公式：个别资本成本与权重对应相乘再相加——计算加权平均数。

3、决策原则：选择平均资本成本率最低的方案。

**四、公司价值分析法**

1、基本观点：能提升公司价值的资本结构，是合理的资本结构。

【注意】且公司价值最大的资本结构下，公司平均资本成本率最低。

2、计算公式：

①V=S＋B

式中：

V表示公司价值；

S表示权益资本市场价值（share）；

B表示债务资金市场价值（band）。

②假设公司各期EBIT不变，**债务资金的市场价值等于其面值，因此只用计算权益资本市场价值**。

S=（EBIT－I）×（1－T）÷KS

KS=Rf+β（Rm-Rf）

③KW=Kb（B/V）+Ks（S/V）（此式表达的是股和债的加权平均数）

3、决策原则：最佳资本结构为公司市场价值最大的资本结构。

**五、计算公式总结**

