

第一章 财务管理基本原理

【要点一】利益相关者的要求

一、经营者的利益要求与协调

表现及方法: 道德风险和逆向选择。所有者(股东)措施主要有监督和激励。

二、债权人的利益要求与协调

改变资金用途, 或举借新债。债权人措施: 限制性借债; 收回贷款或停止贷款。

【要点二】资本市场效率

一、资本市场有效的基础条件

【结论】理性投资人、独立的理性偏差和套利三具备之一。

二、有效资本市场对财务管理的意义

1. 管理者不能通过改变会计方法提升股票价值; 2. 管理者不通过金融投机获利; 3. 关注自己公司的股价是有益的。

三、有效市场效率的区分

法玛将资本市场分为三种有效程度: 弱式有效市场(股价反映历史信息)、半强式有效市场(股价反映历史、公开信息)、强式有效市场(股价反映历史、公开和内部信息)。

第二章 财务报表分析和财务预测

【要点一】基本财务指标

财务比率分析评价指标一览表

偿债能力	短期	营运资本、流动比率、速动比率、现金比率、现金流量比率
	长期	资产负债率、产权比率、权益乘数、长期资本负债率、利息保障倍数、现金流量利息保障倍数、现金流量与负债比率
营运能力	应收账款周转率、存货周转率、流动资产周转率、营运资本周转率、非流动资产周转率、总资产周转率	
盈利能力	营业净利率、总资产净利率、权益净利率	
市价比率	市盈率、市净率、市销率	

【要点二】管理用财务报表体系

一、管理用资产负债表

净经营资产 = 经营营运资本 + 净经营性长期资产 = 净负债 + 股东权益 = 净投资资本

净负债 = 金融性负债 - 金融性资产

二、管理用利润表

净利润 = 经营损益 + 金融损益 = 税前经营利润 × (1 - 所得税率) - 利息费用 × (1 - 所得税率)

三、管理用现金流量表

实体现金流里 = 税后经营净利润 - 净经营资产增加

$$\begin{array}{c}
 \underbrace{\text{税后经营净利润} + \text{折旧摊销}}_{\text{营业现金毛流里}} - \underbrace{\text{经营营运资本增加} + \text{净经营长期资产增加} + \text{折旧摊销}}_{\text{资本支出}} \\
 \hline
 \text{营业现金净流里} \\
 \hline
 \text{实体现金流里}
 \end{array}$$

债务现金流里 = 税后利息费用 - 净债务增加

股权现金流里 = 股利分配 - 股权资本净增加

实体现金净流里 = 融资现金流里 = 股权现金流里 + 债务现金流里

四、管理用财务分析体系

$$\text{权益净利率} = \text{净经营资产净利率} + (\text{净经营资产净利率} - \text{税后利息率}) \times \text{净财务杠杆}$$



【要点三】增长率的确定

一、基本思路

外部融资额 = 营业收入增加 × 经营资产销售百分比 (不变) - 营业收入增加 × 经营负债销售百分比 (不变) - 可动用的金融资产 - 利润留存

二、内含增长率的测算

企业没有可动用的金融资产，并不打算或不能从外部融资，只内部积累所达到的销售增长率即为内含增长率。

三、可持续增长率的测算

(一) 概念与假设

概念：不发行新股或回购股票，不改变经营效率（“营业净利率”和“资产周转率”）和财务政策（“权益乘数”和“利润留存率”）时，其销售所能达到的增长率。

(二) 可持续增长率的计算

1. 根据期初股东权益计算

在不增发新股或回购股票的情况下：可持续增长率 = 股东权益增长率
= 营业净利率 × 期末总资产周转次数 × 期末总资产期初权益乘数 × 利润留存率

2. 根据期末股东权益计算

可持续增长率 = 股东权益增长率 =
$$\frac{\text{营业净利率} \times \text{期末总资产周转次数} \times \text{期末权益乘数} \times \text{利润留存率}}{1 - \text{营业净利率} \times \text{期末总资产周转次数} \times \text{期末权益乘数} \times \text{利润留存率}}$$

3. 管理用报表下的可持续增长率

可持续增长率 =
$$\frac{\text{营业净利率} \times \text{期末净经营资产周转次数} \times \text{期末净经营资产权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}{1 - \text{营业净利率} \times \text{期末净经营资产周转次数} \times \text{期末净经营资产权益乘数} \times \text{本期利润留存率}}$$

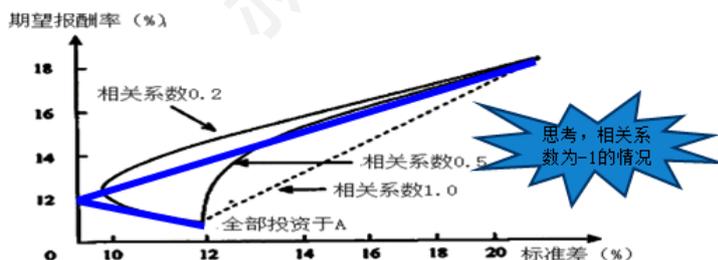
第三章 价值评估基础

【要点一】报价利率和有效年利率

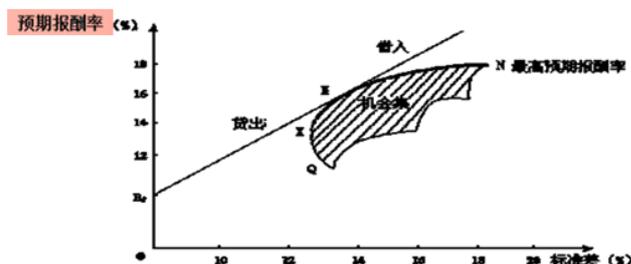
有效年利率 = $(1 + \text{报价利率}/m)^m - 1$ ；计息期利率 = 报价利率/计息次数。

【要点二】投资组合的风险与报酬

一、两种证券组合投资比例与有效集



二、资本市场线



【提示 1】总期望报酬率 = $Q \times \text{风险组合的期望报酬率} + (1 - Q) \times \text{无风险报酬率}$

总期望报酬率 = 无风险报酬率 + $Q \times (\text{风险组合的期望报酬率} - \text{无风险报酬率})$

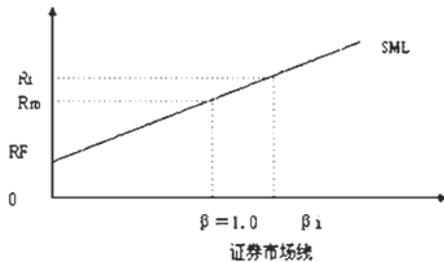
三、系统风险的度量

$$\beta_j = \frac{\text{cov}(k_j, k_m)}{\sigma_m^2} = \frac{r_{jm} \sigma_j \sigma_m}{\sigma_m^2} = r_{jm} \left[\frac{\sigma_j}{\sigma_m} \right]$$

四、证券市场线

基本关系式: 某项资产的必要报酬率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率

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



【提示】无风险利率提高, 证券市场线的截距会提高, 进而导致证券市场线向上平移。

【提示】如果风险厌恶程度高, 则证券市场线的斜率 “ $(R_m - R_f) / \beta$ ” 的值就大。

第四章 资本成本

【要点一】公司资本成本和项目资本成本关系

如果公司新的投资项目的风险与企业现有资产平均风险相同, 则项目资本成本等于公司资本成本。

【要点二】债务资本成本的估计方法

一、税前债务成本的估计方法

1. 到期收益率法

根据债券估价的公式, 到期收益率是下式成立的 K_D :

$$P_0 = \sum_{n=1}^n \frac{\text{利息}}{(1+k_d)^n} + \frac{\text{本金}}{(1+k_d)^n}$$

2. 可比公司法

【提示】可比公司应与目标公司处于同一行业, 具有类似的商业模式。最好两者的规模、负债比率和财务状况也比较类似。

3. 风险调整法

税前债务成本 = 政府债券的市场回报率 + 企业的信用风险补偿率

【思考】信用风险补偿率如何确定?

4. 财务比率法

和风险调整法配合使用。

(二) 考虑发行费用的税前债务资本成本估计

如果在估计债务成本时考虑发行费用, 则需要将其从筹资额中扣除。此时, 债务的税前成本 K_D 应使下式成立:

$$P_0 \times (1 - F) = \sum_{t=1}^M \frac{I}{(1+K_d)^t} + \frac{M}{(1+K_d)^M}$$

【结论】(1) 调整前后的债务成本差别不大。(2) 在进行资本预算时预计现金流量的误差较大, 远大于发行费用调整对于资本成本的影响。(3) 按承诺收益计量债务成本时, 未考虑违约风险使债务成本高估, 可以抵消不考虑发行成本导致债务成本低估的影响。所以: 多数情况下无需进行发行费用的调整。

二、税后债务成本的估计方法

税后债务成本 = 税前债务成本 $\times (1 - \text{所得税税率})$

【要点三】普通股资本成本之资本资产定价模型

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

一、无风险利率

【结论】用长期政府债券的到期收益率。折现的时候现金流量(名义或实际)和折现率(名义或实际)要匹配对应。 $1+r_{\text{名义}} = (1+r_{\text{实际}}) \times (1+\text{通货膨胀率})$ ，一般情况下用名义，除非：恶性的通货膨胀(达到两位数)；预测周期特别长。

二、贝塔值的估计

【结论】公司风险特征无重大变化时，可以采用5年或更长的预测期长度；如果公司风险特征发生重大变化，应当使用变化后的年份作为预测期长度。使用每周或每月的收益率。如果影响 β 值的关键驱动因素：经营杠杆、财务杠杆和收益的周期性这三方面没有显著改变，则可以用历史 β 值估计权益成本。

三、市场风险溢价的估计

【结论】选择较长时期(含经济繁荣，衰退期间)；倾向于用几何平均法(一般比算数平均要低)。

【要点四】普通股资本成本之股利增长模型

$$R_s = \frac{D_1}{P_0} + g$$

一、历史增长率

历史增长率法很少单独使用，它仅仅是估计股利增长率的一个参考。

二、可持续增长率

假设未来不增发新股或回购股票，并且保持当前的经营效率和财务政策不变，则可根据可持续增长率来确定股利的增长率。

$$\begin{aligned} \text{股利增长率} &= \text{可持续增长率} = \text{期初权益预期净利率} \times \text{预计利润留存率} \\ &= \text{期末权益净利率} \times \text{预计利润留存率} \div (1 - \text{期末权益净利率} \times \text{预计利润留存率}) \end{aligned}$$

三、采用证券分析师的预测

【提示】采用分析师的预测增长率可能是最好的办法，投资者在为股票估价时也经常采用它作为增长率。

【要点五】债券收益率风险调整模型

$$R_s = R_{dt} + RP_c$$

【提示】风险溢价是凭借经验估计的。一般认为，某企业普通股风险溢价对其自己发行的债券来讲，大约在3%~5%之间。

第五章 投资项目资本预算

【要点一】独立项目的评价方法**一、净现值法**

特定方案未来现金流入的现值与未来现金流出的现值之间的差额； $NPV > 0$ ，可行。

二、现值指数

$$\text{现值指数} = \sum_{k=0}^n \frac{I_k}{(1+i)^k} \div \sum_{k=0}^n \frac{Q_k}{(1+i)^k}$$

现值指数 > 1 ，项目可行；现值指数 < 1 ，不可行。

三、内含报酬率法

能够使未来现金流量现值等于未来现金流出量现值的折现率，或者说是使投资项目净现值为零的折现率；如果 $IRR > \text{资本成本}$ ，应予采纳；

四、回收期法

投资引起的现金流入累计到与投资额相等所需要的时间。它代表收回投资所需要的年限。越短越好。

计算简便，易懂；但没有考虑回收期以后的现金流，促使公司接受短期项目。

五、会计报酬率法

会计报酬率 = 年平均净利润/原始投资额×100%; 使用会计报表上的数据

【要点二】互斥方案的优选

共同年限法	基本思路	最小公倍寿命为共同年限。
限法	决策原则	选择调整后净现值最大的方案为优。
等额年金法	基本思路	等额年金 = 该方案净现值 / (P/A, i, n); 永续净现值 = 等额年金 / 资本成本
	判定标准	资本成本相同时, 等额年金大的项目, 永续净现值肯定大, 根据等额年金大小可以直接判断项目的优劣。

【要点三】现金流量的构成及估计方法

项目	构成
现金流出量	增加生产线的价款(含机会成本)、垫支营运资本
现金流入量	营业现金流入、生产线报废残值收入、收回的营运资本

【提示】营业现金流量 = 营业收入 - 付现营业费用 - 所得税
 = 税后经营净利润 + 折旧
 = 税后营业收入 - 税后付现费用 + 折旧 × 所得税税率

【要点四】运用可比公司法估计投资项目的资本成本

① 卸载可比公司财务杠杆:

$$\beta_{\text{资产}} = \beta_{\text{权益}} \div [1 + (1 - \text{所得税税率}) \times (\text{负债}/\text{权益})]$$

② 加载目标公司财务杠杆

$$\beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times [1 + (1 - \text{所得税税率}) \times (\text{负债}/\text{权益})]$$

③ 根据目标公司的 $\beta_{\text{权益}}$ 计算股东要求的报酬率

$$\text{股东要求的报酬率} = \text{无风险利率} + \beta_{\text{权益}} \times \text{风险溢价}$$

④ 计算目标公司的加权平均资本成本

$$\text{加权平均资本成本} = \text{负债税前成本} \times (1 - \text{所得税税率}) \times \text{负债比重} + \text{股东权益成本} \times \text{权益比重}$$

第六章 债券、股票价值评估

【要点一】债券价值的评估

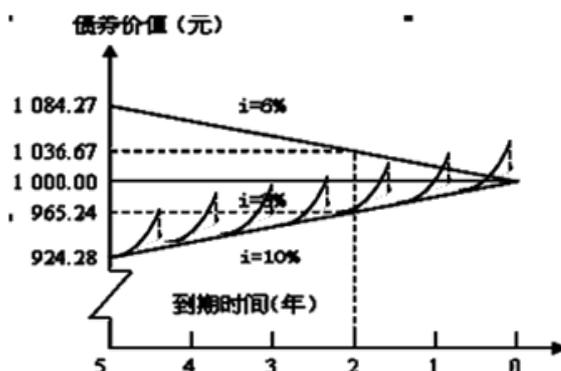
一、债券的估值模型

债券的价值是发行者按照合同规定从现在至到期日所支付的款项的现值。折现率取决于等风险投资的市场利率。

二、债券估值的影响因素

1. 折现率: 债券价值与折现率反向变动。

2. 到期时间: 付息期无限小时, 溢价发行债券价值逐渐下降; 折价发行债券价值逐渐上升; 平价发行债券价值不变。



每间隔一段时间支付一次利息时，债券的价值随着到期时间的缩短，呈现周期性的波动，最终等于面值。其中：折价发行的债券其价值是波动上升；溢价发行的债券其价值是波动下降；平价发行的债券其价值的总趋势是不变，但在每个付息周期，越接近付息日，其价值升高。

【要点二】普通股价值的评估方法

一、固定增长股票

股利是不断增长的，假设其增长率是固定的。

$$P = \frac{D_0(1+g)}{R_s - g} = \frac{D_1}{R_s - g}$$

二、非固定增长股票

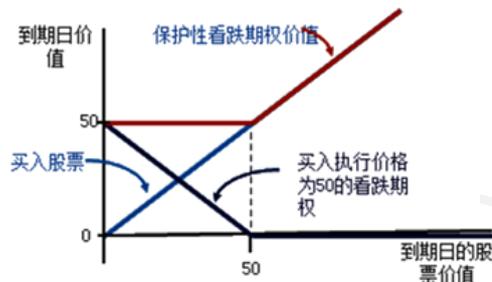
【方法】分段折现合计。

第七章 期权价值评估

【要点一】期权的投资策略

一、保护性看跌期权

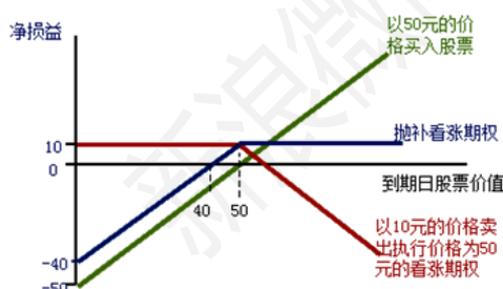
股票加多头看跌期权组合，称为保护性看跌期权。



二、抛补性看涨期权

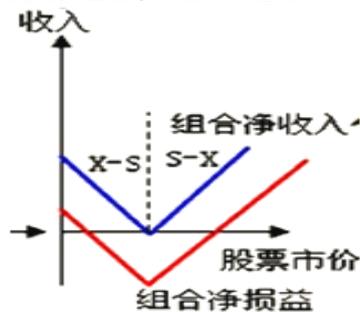
购买1股股票，同时出售该股票的1股看涨期权的组合被称为“抛补性看涨期权”。

抛补看涨期权



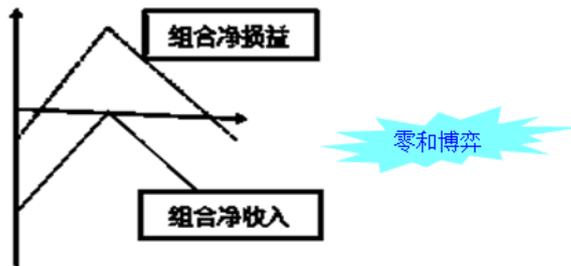
三、多头对敲

同时买进一只股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格、到期日都相同。多头对敲策略对于预计市场价格将发生剧烈变动，但是不知道升高还是降低的投资者非常有用。



四、空头对敲

空头对敲是指同时售出一只股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格、到期日都相同。



【要点二】金融期权价值的影响因素

一个变量增加（其他变量不变）对期权价格的影响

变量	欧式看涨	欧式看跌	美式看涨	美式看跌
股票价格	+	-	+	-
执行价格	-	+	-	+
无风险利率	+	-	+	-
红利	-	+	-	+
到期期限	不一定	不一定	+	+
股价波动率	+	+	+	+

【提示】在期权估价过程中，股价的波动性是最重要的因素。

【要点三】期权估值原理

一、复制原理

基本思想：构造一个股票和借款的适当组合，使得无论股价如何变动，投资组合的损益都与期权相同，那么创建该投资组合的成本就是期权的价值。

1. 确定到期日可能的股票价格

上行股价 (S_u) = 股票现价 × 上行乘数；下行股价 (S_d) = 股票现价 × 下行乘数

2. 根据执行价格计算确定到期日期权价值

股价上行时期权到期日价值 (C_u) = $\text{Max}(\text{上行股价} - \text{执行价格}, 0)$

股价下行时期权到期日价值 (C_d) = $\text{Max}(\text{下行股价} - \text{执行价格}, 0)$

3. 计算套期保值比率

套期保值比率 = $(\text{股价上行时期权到期日价值} - \text{股价下行时期权到期日价值}) / (\text{上行股价} - \text{下行股价})$

4. 计算期权价值

购买股票支出 = 套期保值比率 × 股票现价

借款 = $(\text{到期日下行股价} \times \text{套期保值比率} - \text{股价下行时看涨期权到期日价值}) / (1 + \text{无风险周期利率})$

期权价值 = 购买股票支出 - 借款

二、风险中性原理

1. 计算上行概率和下行概率

无风险周期利率 = 上行概率 × 股价上升百分比 + 下行概率 × (- 股价下降百分比)

2. 计算到期日期权价值

到期日价值的期望值 = 上行概率 × C_u + 下行概率 × C_d

3. 计算期权现行价值

期权现行价值 = 到期日价值的期望值 ÷ $(1 + \text{无风险周期利率})$

【要点四】单期二叉树模型

实质上是套期保值原理和风险中性原理的综合应用。

无风险周期利率 = 上行概率 × 股价上升百分比 + 下行概率 × (- 股价下降百分比)

期权价值 = $(\text{股价上行期权价值} \times \text{上行概率} + \text{股价下行期权价值} \times \text{下行概率}) / (1 + r)$

第八章 企业价值评估

【要点一】现金流量折现模型参数的估计

一、预测营业收入

1. 依据基期营业收入和销售增长率预测;

2. 预测销售增长率: 以历史增长率为基础, 根据未来的变化进行修正。在修正时, 考虑宏观经济、行业状况和企业的经营战略。

二、确定预测期间

预测基期	预测工作的上一个年度; 确定基期数据: 1) 以上年实际数据作为基期数据; 2) 以修正后的上年数据作为基期数据
详细预测期	在此期间需要对每年的现金流量进行详细预测, 并根据现金流量折现模型计算其预测期价值。一般为 5~7 年, 很少超过 10 年
后续期	根据均衡理论, 一段时间后, 各企业最终的营业收入增长率往往趋于恢复到正常水平, 进入稳定增长阶段

三、估计详细预测期现金流量

实体现金流量 = 税后经营净利润 - 净经营资产增加



四、估计后续期现金流量增长率

后续期价值 = 现金流量_{t+1} ÷ (资本成本 - 现金流量增长率)

【结论 1】在稳定状态下, 实体现金流量、股权现金流量和营业收入的增长率相同, 因此可以用营业收入的增长率来估计现金流量增长率。

【结论 2】绝大多数可以持续生存的企业, 其营业收入增长率可以按照宏观经济增长率估计。

【要点二】相对价值评估模型

一、基本模型

(一) 市盈率模型

1. 市盈率估值的基本模型

目标企业每股价值 = 可比企业市盈率 × 目标企业每股收益

2. 市盈率驱动因素分析 (判断可比企业的标准)

$$\text{本期市盈率} = \frac{\text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{内在市盈率(或预期市盈率)} = \frac{\text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

【提示 1】驱动因素: 增长潜力、股利支付率和风险 (股权资本成本的高低与其风险有关), 其中关键因素是增长潜力。可比企业应当是三个比率类似的企业。

(二) 市净率模型

$$\text{本期市净率} = \frac{\text{权益净利率} \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{内在市净率(或预期市净率)} = \frac{\text{权益净利率} \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

【提示2】驱动因素: 权益净利率、股利支付率、增长率和风险, 其中关键因素是权益净利率。可比企业应当是四个比率类似的企业。

(三) 市销率模型

$$\text{本期市销率} = \frac{\text{营业净利率}_0 \times \text{股利支付率} \times (1 + \text{增长率})}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

$$\text{内在市销率 或 预期市销率} = \frac{\text{营业净利率} \times \text{股利支付率}}{\text{股权成本} - \text{增长率}}$$

【提示3】驱动因素: 营业净利率、股利支付率、增长率和股权成本, 其中关键因素是营业净利率。可比企业应当是四个比率类似的企业。

二、适用

市盈率模型	连续盈利。
市净率模型	拥有大量资产、净资产为正值的企业
市销率模型	销售成本率较低的服务类企业, 或者销售成本率趋同的传统行业的企业

三、模型的修正 (应用)

1. 去除市价比率中的关键驱动因素, 得到修正的市价比率

$$\text{修正的市价比率} = \text{可比企业的市价比率} / (\text{可比企业关键驱动因素} \times 100)$$

2. 载入目标企业的关键驱动因素, 对目标企业进行估价

$$\text{目标企业每股价值} = \text{修正的市价比率} \times (\text{目标企业关键驱动因素} \times 100) \times \text{目标企业的价值支配变量}$$

3. 修正的方法

1) 修正的平均市价比率法——先平均、再修正

① 计算可比企业的算术平均市价比率和算数平均关键驱动因素;

② 去除可比企业平均市价比率中的关键因素, 得到修正的平均市价比率[算术平均市价比率/ (算术平均关键驱动因素 $\times 100$)] ;

③ 将目标企业的关键因素载入修正的平均市价比率, 对目标企业进行估价。

2) 股价平均法——先修正、再平均

① 去除每一家可比企业的市价比率中的关键驱动因素, 得到每一家可比企业的修正市价比率[各可比企业的市价比率/ (该可比企业的关键驱动因素 $\times 100$)] ;

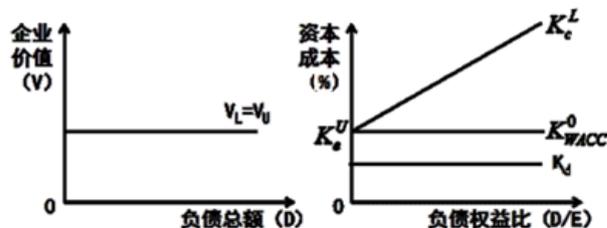
② 将目标企业的关键驱动因素载入各可比企业的修正市价比率, 计算目标企业相对于每一家可比企业的相对价值;

③ 计算上述相对价值的算术平均数, 作为目标企业价值。

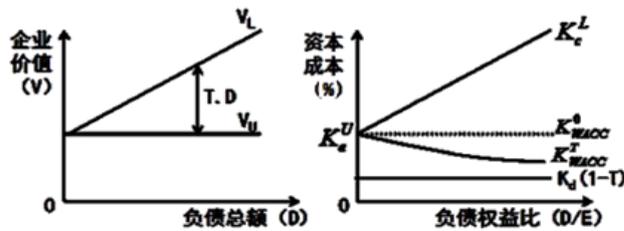
第九章 资本结构

【要点一】资本结构的理论

一、无税 MM 理论



二、有税 MM 理论



考虑企业所得税条件下MM的命题I和命题II

三、资本结构的其他理论

$$V_L = V_U + PV(\text{利息抵税}) - PV(\text{财务困境成本}) - PV(\text{债务的代理成本}) + PV(\text{债务的代理收益})$$

无税的MM理论

有税的MM理论

权衡理论

代理理论

【提示】优序融资理论，融资顺序：留存收益→债务融资→可转债→股权融资

【要点二】资本结构决策

一、每股收益无差别点法

每股收益 = 归属于普通股的净利润 ÷ 发行在外普通股的加权平均数

$$\frac{(\overline{EBIT} - I_1)(1 - T) - PD_1}{N_1} = \frac{(\overline{EBIT} - I_2)(1 - T) - PD_2}{N_2}$$

【判定】如果预计或实际的 EBIT 大于无差别点，用债务筹资；反之，用股权筹资。

二、企业价值比较法

1. 股票价值：

$$S = \frac{(\overline{EBIT} - I)(1 - T) - PD}{r_s}$$

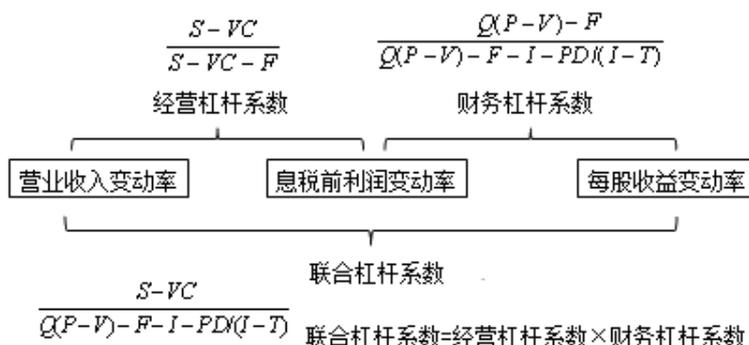
2. 长期债务现值 (B) 和优先股现值 (P) 等于其账面价值，并且账面价值等于面值。则公司市场总价值：

$$\text{公司市场总价值 (V)} = \text{股票的市场价值 (S)} + \text{长期债务价值 (B)} + \text{优先股价值 (P)}$$

3. 计算加权平均资本成本

$$r_{WACC} = r_s \times \frac{S}{V} + r_d \times (1 - T) \times \frac{B}{V} + r_p \times \frac{P}{V}$$

【要点三】杠杆系数的衡量



【记忆口诀】经营分子贡献起，财务分子利润走；分母费用各自算，(优先)股息转换是关键。

第十章 股利分配、股票分割与股票回购

【要点一】股利理论

一、股利无关论

【结论】投资者并不关心公司股利的分配（投资者对股利和资本利得并无偏好）。

【结论】股利的支付比率不影响公司的价值（完全由其投资政策及其获利能力所决定）。

二、股利相关论

1. 税差理论

(1) 资本利得税率 < 股利收益税率；(2) 可以延迟（股票出售时）纳税。

【结论】如果不考虑股票交易成本，企业应采取低现金股利比率的分配政策。如果存在股票的交易成本，甚至当资本利得税与交易成本之和大于股利收益税时，偏好取得定期现金股利收益的股东自然会倾向于企业采用高现金股利支付率政策。

2. 客户效应理论

处于不同税收等级（边际税率）的投资者对股利分配态度不同：①高收入投资者适用边际税率较高，偏好低股利支付率；②低收入投资者及享受税收优惠的投资者，偏好高股利支付率。

3. “一鸟在手”理论

实行高股利政策。

4. 代理理论

(1) 股东与债权人之间的代理冲突：债权人为了保护自身利益，希望企业采取低股利支付率。(2) 经理人员与股东之间的代理冲突：实施多分少留的政策，既有利于抑制经理人随意支配自由现金流量的代理成本，也有利于满足股东取得股利收益的愿望。(3) 控股股东与中小股东之间的代理冲突：对处于外部投资者保护程度较弱环境的中小股东希望企业采用高股利支付率政策，以防控控股股东的利益侵害。

5. 信号理论

在信息不对称的情况下，企业的股利变化可以向市场传递企业的信息，从而引起股价的变动。

【要点二】股利分配政策

(一) 剩余股利政策

先满足股权资本需求，然后分配股利。企业力求保持理想的资本结构，使加权平均资本成本最低。

(二) 固定股利政策

稳定股价，有利于股东安排收入支出；股利与盈余脱节，不能保持较低资本成本。

(三) 固定股利支付率政策

股利与盈余配合；公平对待每一位股东；对于稳定股票价格不利。

(四) 低正常股利加额外股利政策

公司具有较大的灵活性；可使那些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低，但比较稳定的股利收入，从而吸引住这部分股东。

【要点三】股利的种类与分配方案

一、股利种类

股利支付方式主要有现金股利、股票股利。财产股利和负债股利很少使用。

二、股利分配方案

同时发放现金股利、股票股利和资本公积转增股本后的除权参考价：

$$\text{除权参考价} = \frac{\text{股权登记日收盘价} - \text{每股现金股利}}{1 + \text{送股率} + \text{转增率}}$$

【要点四】股票分割

(一) 股票分割对所有者权益各项目的影

有影响的项目	无影响的项目
--------	--------

股数增加; 每股面值降低; 每股收益和每股市价下降	公司价值不变; 股东权益总额、股东权益各项的金额不变; 股东持股比例、股东持股市场价值总额不变
---------------------------	---

(二) 股票分割和股票股利的异同

内容	股票股利	股票分割
不同点	面值不变; 股东权益结构改变; 属于股利支付方式。	面值变小; 股东权益结构不变; 不属于股利支付方式
相同点	普通股股数增加 (股票分割增加更多); 每股收益和每股市价下降 (股票分割下降更多); 股东持股比例不变; 资产总额、负债总额、股东权益总额不变	

第十一章 长期筹资

【要点一】普通股的首次发行

一、股票的发行方式

	公开间接发行	不公开直接发行
含义	通过中介机构, 公开向社会公众发行	不公开, 只向少数特定的对象直接发行
优点	范围广, 对象多, 易足额筹集资本; 股票变现性强, 流通性好; 提高知名度和扩大影响力。	灵活性较大, 发行成本低
缺点	手续繁杂, 发行成本高	范围小, 股票变现性差

二、股票的销售方式

	自销方式	委托销售方式	
		包销	代销
含义	发行公司直接将股票销售给认购者	证券机构一次性买进发行公司全部股票, 然后向社会公众按较高的价格出售	证券机构代替发行公司代售股票, 不承担股款未募足的风险
优点	可直接控制发行过程, 实现发行意图, 并节省发行费用	可及时筹集资本, 免于承担发行风险	发行公司可获得部分溢价收入, 降低发行费用
缺点	筹资时间长, 发行公司承担发行风险	发行公司损失部分溢价收入, 发行成本高	发行公司要承担发行风险

【要点二】配股

一、配股除权参考价计算

$$\text{配股除权参考价} = \frac{\text{配股前股票市值} + \text{配股价格} \times \text{配股数量}}{\text{配股前股数} + \text{配股数量}}$$

$$= \frac{\text{配股前每股价格} + \text{配股价格} \times \text{股份变动比例}}{1 + \text{股份变动比例}}$$

二、配股权价值的计算

$$\text{每股股票配股权价值} = \frac{\text{配股除权参考价} - \text{配股价格}}{\text{购买} - \text{股新股所需的股数}}$$

【要点三】附认股权证债券筹资

一、认股权证的特征

	认股权证	股票看涨期权
相同点	均以股票为标的资产, 其价值随股票价格变动; 均在到期前可以选择执行或不执行, 具有选择权; 均有一个固定的执行价格。	
区别点	执行时, 需要新发股票, 稀释每股收益和股价 期限长, 可以长达 10 年或更长	执行时, 股票来自二级市场, 不存在稀释问题 期限短, 通常只有几个月

假设有效期内不分红不现实, 不能用 B - S 模型	适用 B - S 模型估价
----------------------------	---------------

二、附认股权证债券的筹资成本

附认股权证债券的税前债务资本成本就是投资者期望报酬率, 能使下列等式成立的折现率:

购买附认股权证债券的投资 = 利息流入现值 + 本金现值 + 行权取得的股票净流入量现值

【提示 1】附带认股权证债券的资本成本 (税前) 必须处在债务的市场利率和普通股成本 (转换为税前) 之间, 才可以被发行人和投资人同时接受。

【提示 2】提高投资人报酬率措施是降低执行价格或提高票面利率 (含上下限确定)。

【要点四】可转换债券筹资

一、可转换债券的特征及要素

要素	说明
转换价格	通常比发行时的股价高出 20%至 30%。
转换比率	债权人将一份债券转换为普通股可获得的普通股股数。转换比率 = 债券面值 ÷ 转换价格
赎回条款	目的: ①可以促使债券持有人转换股份; ②可以使发行公司避免市场利率下降后, 继续向债券持有人支付较高的债券票面利率所蒙受的损失。
回售条款	保护债券投资人的利益; 可以使投资者具有安全感, 因而有利于吸引投资者。

二、可转换债券的成本

【结论】可转换债券的资本成本 (税前) 必须处在债务的市场利率和普通股成本 (转换为税前) 之间, 才可以被发行人和投资人同时接受。

买价 = 利息现值 + 可转换债券的最低价值现值

【要点五】租赁筹资

一、租赁的原因

节税	租赁双方的实际税率不同 (资产使用者的税率较低), 通过租赁可以减税 (节税是长期租赁存在的重要原因)。
降低交易成本	交易成本的差别是短期租赁存在的主要原因。
减少不确定性	承租人不拥有租赁资产的所有权, 不承担与此有关的风险。资产使用者如果自行购置, 他就必须承担该项风险。

二、租赁的决策分析

1. 判断租赁税务性质 (租赁期满所有权转移、租赁期大于租赁资产使用年限的 75%、租赁开始日最低租赁付款额的现值大于租赁资产的公允价值的 90%等, 符合条件之一的即为融资租赁)

2. 租赁方案现金流量估算。如果是融资租赁, 按照规定构成融资租赁租入固定资产价值的部分应当提取折旧费用, 分期扣除, 租赁费不能直接抵税。(租金、折旧抵税、期满所有权转让支付的名义价款以及变现收入和变现损益对所得税影响、如果所有权不转让则考虑变现损失抵税)

【提示】经营租赁的租赁费可以直接抵税。

3. 购买方案现金流量估算 (折旧抵税、税后付现成本、期满变现收入及变现损益对所得税影响)

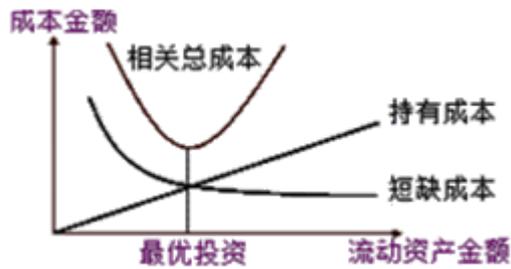
【提示】计算现金流量现值采用担保债券的税后利率作为折现率。

4. 决策。比较租赁方案和贷款自行购置方案的现金流出总现值, 选择现金流出总现值小的方案; 或者用租赁方案现金流量总现值减购买方案现金流量总现值, 租赁净现值大于零, 则应该租赁; 或者计算年均成本, 选择年均成本最低方案。

第十二章 营运资金管理

【要点一】营运资本的投资策略

一、相关成本



【提示】持有成本与流动资产投资同向变化；短缺成本与流动资产投资反向变化。

【提示】流动资产最优的投资规模，取决于持有成本和短缺成本总计的最小化。企业持有成本随投资规模而增加，短缺成本随投资规模而减少，在两者相等时达到最佳的投资规模。

二、投资策略

种类	流动资产持有情况	流动资产/收入比率
适中策略	是短缺成本和持有成本之和最小化的投资额。短缺成本和持有成本大体相等。	适中
保守策略	企业持有较多的现金和有价证券，充足的存货；低风险低收益	较高
激进策略	较少的流动资产。高风险高收益。	较低

【要点二】营运资本筹资策略

一、适中型筹资策略

【结论】波动性流动资产 = 短期金融负债

长期资产 + 稳定性流动资产 = 股东权益 + 长期债务 + 经营性流动负债

【结论】风险和收益适中；在营业低谷时其易变现率为 1。

二、保守型筹资策略

【结论】波动性流动资产 > 短期金融负债

长期资产 + 稳定性流动资产 < 股东权益 + 长期债务 + 经营性流动负债

【结论】资本成本较高，风险与收益较低。易变现率较高：当处于营业低谷期时，则易变现率 > 1；当企业处于营业高峰期时，易变现率 < 1。

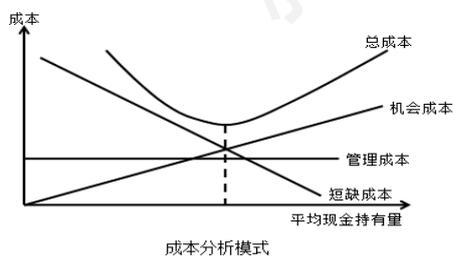
三、激进型筹资策略

【结论】波动性流动资产 < 短期金融负债

【结论】资本成本低，风险与收益均高。易变现率较低：当处于营业低谷期时，则易变现率 < 1；当企业处于营业高峰期时，易变现率 < 1。

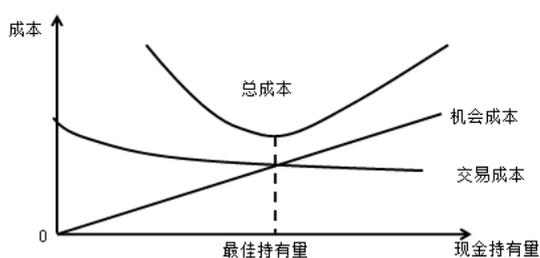
【要点三】最佳现金持有量分析

一、成本模型



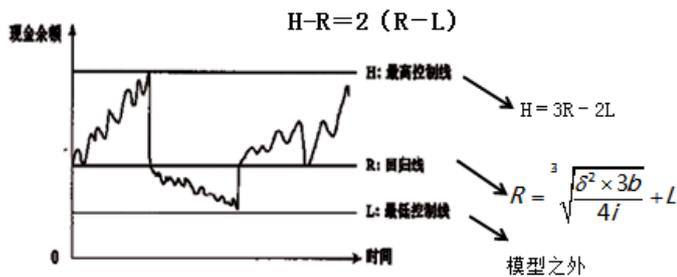
二、存货模型

思路：交易成本和机会成本之和最小的每次现金转换量，就是最佳现金持有量。



$$\text{最佳现金持有量 } (C) = \sqrt{\frac{2 \times \text{计算周期内现金总需求} \times \text{转换一次的转换成本}}{\text{有价证券利息率 (机会成本)}}$$

三、随机模式



【要点四】应收账款信用政策的制定

一、信用政策的决策

(一) 信用期间

1. 收益 (延长信用期间的收益)

收益的增加 = 销售量的增加 × 单位边际贡献 - 增加的固定成本

2. 应收账款的机会成本

应收账款占用资金的应计利息 = 日销售额 × 平均收现期 × 变动成本率 × 资本成本

【提示 1】平均收现期 (周转天数) 的确定: 如果题中没有给出平均收现期, 没有现金折扣条件的情况下, 以信用期作为平均收现期; 有现金折扣条件的情况下, 则用加权平均数作为平均收账天数。

【提示 2】日销售额的确定: 用未扣除现金折扣的年赊销额除以一年的天数得到。即不考虑现金折扣因素。

3. 收账费用; 4. 坏账成本;

5. 存货占用资金应计利息增加:

存货占用资金应计利息增加 = 存货增加量 × 单位变动成本 × 资金成本

6. 应付账款增加导致的应计利息减少 (增加成本的抵减项)

应付账款增加导致的应计利息减少 = 应付账款平均余额增加 × 资金成本

(二) 折扣条件

现金折扣成本增加 = 新的销售水平 × 享受现金折扣的顾客比例 × 新的现金折扣率 - 旧的销售水平 × 享受现金折扣的顾客比例 × 旧的现金折扣率

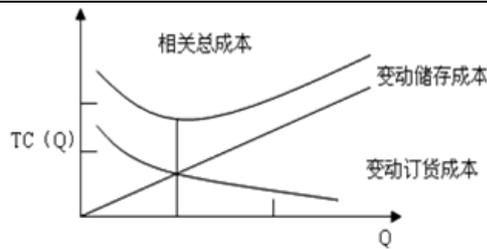
【提示】由于现金折扣条件的增加, 会导致平均收现期的缩短, 故计算“应收账款占用资金应计利息”时, 需要重新计算“平均收现期”。

【要点五】储备存货的成本

取得成本	订货成本	固定订货成本 + 订货次数 × 每次订货成本
	购置成本	购买数量 × 单价
储存成本	固定储存成本	如仓库租金等
	变动储存成本	存货占用资金的应计利息、保险费用、存货破损、变质损失等。
缺货成本	材料供应中断造成的停工损失、产成品库存缺货造成的拖欠发货损失和丧失销售机会的损失及造成的商誉损失等。如果生产企业以紧急采购代用材料解决库存材料中断之急, 那么缺货成本表现为紧急额外购入成本	

【要点六】存货经济批量分析

一、经济订货量基本模型



$$\text{经济订货批量} = \sqrt{\frac{2KD}{K_c}} \quad \text{最小相关总成本} = \sqrt{2KDK_c}$$

二、经济订货基本模型的扩展

(一) 存货陆续供应和使用

存货陆续供应和使用的经济订货量公式为:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2KD}{K_c} \times \frac{P}{P-d}}$$

存货陆续供应和使用的经济订货量相关总成本公式为:

$$TC(Q^*) = \sqrt{2KDK_c \times (1 - \frac{d}{p})}$$

三、保险储备

再订货点 = 平均交货时间 × 平均日需求 + 保险储备

决策原理: 最佳的保险储备应该是使缺货损失和保险储备的储存成本之和达到最低:

保险储备的储存成本 = 保险储备 × 单位变动储存成本

缺货成本 = 一次订货期望缺货量 × 年订货次数 × 单位缺货损失

相关总成本 = 保险储备的储存成本 + 缺货损失

【要点】放弃现金折扣成本

$$\text{放弃现金折扣成本} = \frac{\text{折扣百分比}}{1 - \text{折扣百分比}} \times \frac{360}{\text{信用期} - \text{折扣期}}$$

【要点七】短期借款筹资

一、信用条件

(一) 周转信贷协议

银行具有法律义务地承诺提供不超过某一最高限额的贷款协定。企业通常要对贷款限额的未使用部分付给银行一笔承诺费用。

(二) 补偿性余额

银行要求借款企业在银行中保持按贷款限额或实际借用额一定比例 (通常为 10%-20%) 计算的最低存款余额。对借款企业来说, 补偿性余额则提高了借款的实际利率。

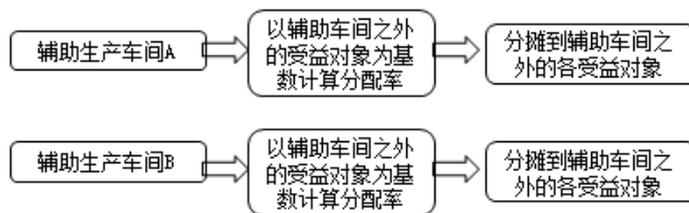
二、利息的支付方式

收款法	借款到期时向银行支付利息
贴现法	银行发放贷款时先从本金中扣除利息, 到期时企业偿还全部本金。有效年利率高于报价利率
加息法	企业所负担的有效年利率高于报价利率大约 1 倍

第十三章 产品成本计算

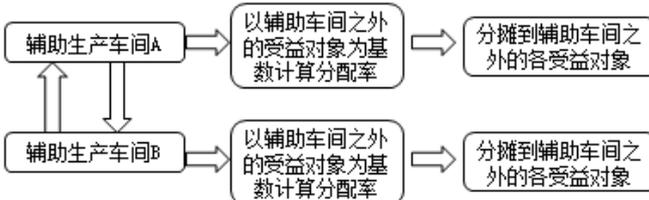
【要点一】辅助生产费用的归集和分配

一、直接分配法



【结论】优点：各辅助生产费用只对外分配，计算简便。缺点：当辅助生产车间相互提供产品或劳务量差异较大时，结果往往与实际不符。

二、交互分配法



【结论】优点：由于进行了辅助生产内部的交互分配，提高了分配结果的正确性。缺点：由于各辅助生产费用要计算两个单位成本（费用分配率），进行了两次分配，因而增加了计算工作量。

【要点二】完工产品和在产品的成本分配

一、约当产量法

$$\text{分配率 (单位成本)} = \frac{\text{月初在产品成本} + \text{本月发生生产费用}}{\text{产成品产量} + \text{月末在产品约当产量}}$$

$$\text{产成品成本} = \text{分配率} \times \text{产成品产量}$$

$$\text{月末在产品成本} = \text{分配率} \times \text{月末在产品约当产量}$$

二、按定额比例分配成本（定额比例法）

$$\text{材料费用分配率} = \frac{\text{月初在产品实际成本} + \text{本月投入的实际材料成本}}{\text{完工产品定额材料成本} + \text{月末在产品定额材料成本}}$$

$$\text{完工产品应分配材料成本} = \text{完工产品定额材料成本} \times \text{分配率}$$

$$\text{月末在产品应分配材料成本} = \text{月末在产品定额材料成本} \times \text{材料费用分配率}$$

$$\text{工资 (费用) 分配率} = \frac{\text{月初在产品实际工资 (费用)} + \text{本月投入的实际工资 (费用)}}{\text{完工产品定额工时} + \text{月末在产品定额工时}}$$

$$\text{完工产品应分配工资 (费用)} = \text{完工产品定额工时} \times \text{分配率}$$

$$\text{月末在产品应分配工资 (费用)} = \text{月末在产品定额工时} \times \text{分配率}$$

【结论】定额管理基础好，各月末在产品数量变化较大。

【要点三】联产品和副产品的成本分配

一、联产品加工成本的分配

(一) 分离点售价法

在分离点售价法下，联合成本是以分离点上每种产品的销售价格按比例进行分配的。采用这种方法，要求每种产品在分离点时的销售价格能够可靠地计量。

(二) 可变现净值法

如果这些联产品尚需要进一步加工后才可供销售，可采用可变现净值进行分配。

(三) 实物数量法

实物数量法是以产品的实物数量或重量为基础分配联合成本的方法。实物数量法通常适用于所生产的产品的价格很不稳定或无法直接确定的情况。

二、副产品加工成本的分配

由于副产品价值相对较低，而且在全部产品生产中所占的比重较小，因而可以采用简化的方法先确定其成本；然后从总成本中扣除，其余就是主产品的成本。

【要点四】产品成本计算的品种法**一、含义及适用范围**

适用范围：1.大量大批单步骤生产的企业。如发电、供水、采掘等企业；2.管理上不要求按照生产步骤计算产品成本的多步骤生产。

二、品种法的特点

1.成本计算对象是产品品种；2.品种法下一般定期（每月月末）计算产品成本；3.如果月末有在产品，要将生产费用在完工产品和在产品之间进行分配。

【要点五】产品成本计算的分批法**一、含义及适用范围**

适用范围：1.适用于单件小批量类型的生产（如造船业、重型机器制造业等）；2.一般企业中的新产品试制或试验的生产；3.在建工程以及设备修理作业等。

二、分批法的特点

1.成本计算对象是产品的批别；2.成本计算期与产品生产周期基本一致，而与核算报告期不一致；3.一般不存在完工产品与在产品之间分配费用的问题。

【提示】但是，有时会出现同一批次产品跨月陆续完工的情况，为了提供月末完工产品成本，需要将归集的生产费用分配计入完工产品和期末在产品。

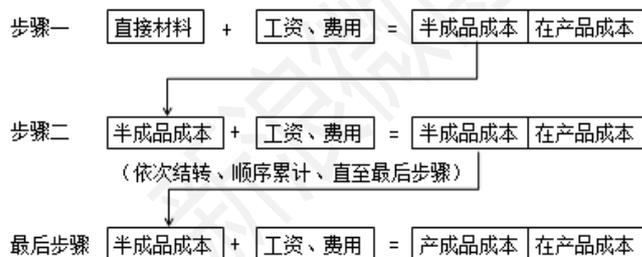
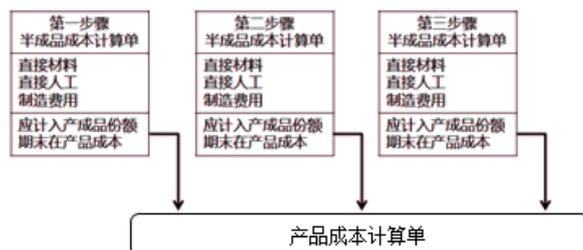
【要点六】产品成本之分步法概述**一、含义及适用范围**

适用范围：大量大批的多步骤生产的企业，如纺织、冶金、大量大批的机械制造企业。

【提示】品种法适合于大量大批单步骤生产。分批法适用于单件小批类型的生产。

二、分步法的特点

1.成本计算对象是各种产品的生产步骤；2.月末需将生产费用在完工产品和在产品之间进行费用分配；3.除了按品种计算和结转产品成本外，还需要计算结转产品的各步骤成本。

【要点七】分步法之逐步结转分步法**【要点八】分步法之平行结转分步法**

【提示】生产费用在完工产品与月末在产品之间的分配。这里的完工产品是指企业最后完工的产成品；在产品（指的是广义的在产品）是指各步骤尚未加工完成的在产品和各步骤已完工但尚未最终完成的产品。

第十四章 标准成本法

【要点】成本差异的分析

直接材料:

价格差异 = (实际价格 - 标准价格) × 实际数量

用量差异 = (实际数量 - 标准数量) × 标准价格

直接人工:

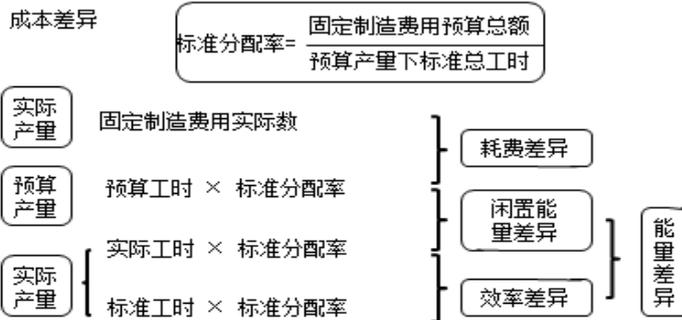
工资率差异 = (实际工资率 - 标准工资率) × 实际工时

效率差异 = (实际工时 - 标准工时) × 标准工资率

变动制造费用:

耗费差异 = (实际分配率 - 标准分配率) × 实际工时

效率差异 = (实际工时 - 标准工时) × 标准分配率

固定制造费用的差异分析

第十五章 作业成本法

【要点一】作业成本法的概念与特点**一、基本思路**

总体思路: 在对直接费用的分配上, 两者无区别; 在对间接费用 (主要是制造费用) 的分配上, 两者存在不同。

【提示】作业成本法下, 作业耗用资源, 产品耗用作业。

二、成本动因

资源成本动因	可以将资源成本分配给各有关作业。
作业成本动因	计量各成本对象耗用作业的情况, 用来作为作业成本的分配基础。

三、特点

1. 成本计算分为两个阶段 (基本指导思想是“作业消耗资源、产品消耗作业”);
2. 成本分配强调因果关系 (将成本分配到成本对象有三种形式: 追溯、动因分配和分摊; 追溯最准确, 分摊最不准确);
3. 成本分配使用众多不同层面的成本动因 (能够保证成本的准确性)。

【要点二】作业成本的计算原理**一、作业成本库的设计**

种类	含义
单位级作业	是指每一单位产品至少要执行一次的作业
批次级作业	指同时服务于每批产品或许多产品的作业
品种级作业	是指服务于某种型号或样式产品的作业
维持级作业	是指服务于整个工厂的作业

二、作业成本分配到成本对象

种类	主要内容	特点
业务动因	以执行的次数作为作业动因, 并假定执行每次作业的成本 (包括耗用的时间和单位时间耗用的资源) 相等。	精确度最差, 执行成本最低
持续动因	是指执行一项作业所需的时间标准。假设前提是, 执行作业的单位	精确度和成本

	时间内耗用的资源是相等的。	居中
强度动因	是在某些特殊情况下, 将作业执行中实际耗用的全部资源单独归集, 并将该项单独归集的作业成本直接计入某一特定的产品。	精确度最高, 执行成本最高

【要点三】作业成本管理

一、增值作业和非增值作业

增值作业	增加顾客价值 (顾客愿意为此买单)。
非增值作业	不增加顾客价值, 识别并改进。如等待作业, 返工作业, 废品清理作业, 次品处理作业等。

二、作业成本法的优点、局限性

优点	1. 可以获得更为准确的产品和产品线成本; 2. 有助于改进成本控制; 3. 为战略管理提供信息支持
局限性	1. 开发和维护费用较高; 2. 作业成本法不符合对外财务报告的需要; 3. 确定成本动因比较困难; 4. 不利于管理控制

采用作业成本法的公司一般应具备以下条件:

(1) 从成本结构看, 这些公司的制造费用在产品成本中占有较大比重; (2) 从产品品种看, 这些公司的产品多样性程度高; (3) 从外部环境看, 这些公司面临着激烈的竞争; (4) 从公司规模看, 这些公司的规模比较大。

第十六章 本量利分析

【要点一】成本性态分析

一、固定成本

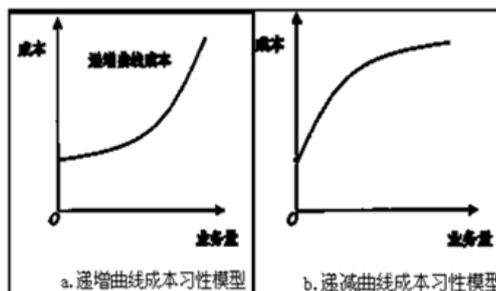
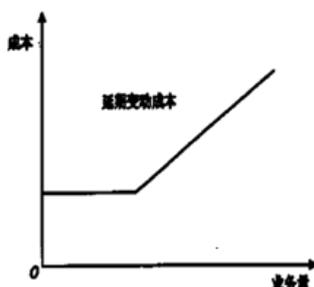
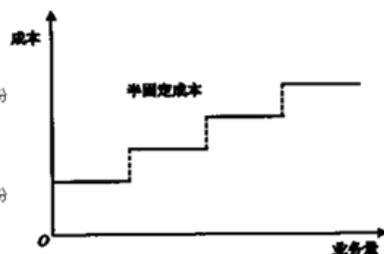
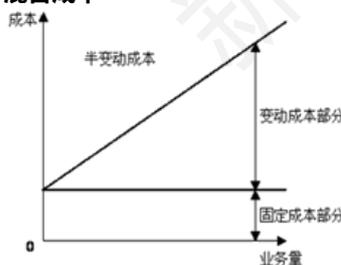
类型	管理当局短期能否决策	典型费用
约束性固定成本	否	保险费、房租、管理人员的基本工资
酌量性固定成本	是	广告费、职工培训费、研究开发费

【提示】酌量性成本并非可有可无, 它关系到企业的竞争能力。

二、变动成本

类别	特征	内容
技术性 (约束性) 变动成本	与产量有关; 只要生产就必然会发生	一台引擎、一个底盘和若干轮胎; 直接材料
酌量性变动成本	通过管理当局的决策行动可以改变单位变动成本的发生额	按销售收入的一定百分比支付的销售佣金、技术转让费等

三、混合成本



【要点二】本量利分析

一、本量利分析基本模型的相关假设

1. 相关范围假设（一定期间和一定业务量范围内）；2. 模型线性假设（固定成本成本不变、单位变动成本不变和单价不变）；3. 产销平衡假设；4. 品种结构不变假设。

二、本量利分析基本模型

(一) 损益方程式

1. 本量利分析的基本关系式

利润 = 销量 × (单价 - 单位变动成本) - 固定成本

2. 包含期间成本的损益方程

税前利润 = 单价 × 销量 - (单位变动产品成本 + 单位变动销售和管理费) × 销量 - (固定生产成本 + 固定销售和管理费用)

3. 计算税后利润的损益方程

税后利润 = (单价 × 销量 - 单位变动成本 × 销量 - 固定成本) × (1 - 所得税税率)

【提示】这里的税后利润，其实就是息前税后利润。

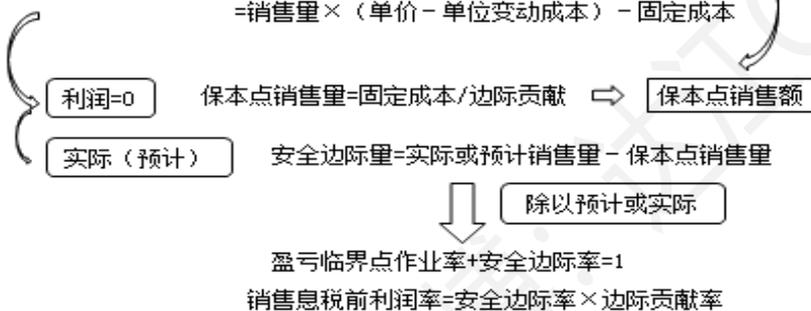
(二) 边际贡献方程式

单位边际贡献 = 单价 - 单位变动成本；边际贡献总额 = 销售收入 - 变动成本；

边际贡献率 + 变动成本率 = 1

利润 = 销售收入 - 变动成本 - 固定成本

= 销售量 × (单价 - 单位变动成本) - 固定成本



【要点三】利润敏感性分析

1. 盈利转为亏损的临界值分析：

找到使利润降为零的单价、单位变动成本、销量、固定成本的临界值，也称为最大最小法。（单价和销售量计算最小值，单位变动成本和固定成本计算最大值）

2. 敏感系数的计算：

敏感系数 = 目标值变动百分比 / 参量值变动百分比

第十七章 短期经营决策

【要点一】生产决策

一、生产决策的主要方法

差量分析法	计算备选方案的差量收入与差量成本之差，如果差额大于零，则前一个方案优	
边际贡献分析法	没有增加专属成本	选择 边际贡献 最大的方案
	增加专属成本	选择 边际贡献与专属成本之差 形成的相关损益最大的方案
本量利分析法	利用本量利分析的思路和各种分析指标，来分析判断各方案对企业利润的影响程度	

二、亏损产品是否停产的决策

决策思路：该产品或部门能否带来正的边际贡献。

三、零部件的自制与外购的决策

决策思路：比较两种方案的“相关总成本”，选择成本较低的方案

四、特殊订单是否接受的决策

决策思路：订单提供的边际贡献是否大于该订单所引起的相关成本

生产能力无法转移	不需追加专属成本	边际贡献大于零（单价 > 单位变动成本）
	需要追加专属成本	该方案的边际贡献大于追加的专属成本
生产能力可以转移	将可以转移的生产能力的可能收益作为机会成本，即：当追加订货的边际贡献大于机会成本，可以接受订货	

五、限制资源最佳利用决策

决策思路：主要考虑如何安排生产才能最大化企业的边际贡献总额。

六、产品是否应该进一步深化加工的决策

决策思路：深加工后的售价与直接出售的售价之差，大于深加工带来的成本，就应该深加工。主要采用差量分析法。

【要点二】定价决策**一、成本加成定价法**

完全成本加成法	以单位产品制造成本为成本基数，“加成”的内容包括非制造成本和合理利润。 (单价 = 制造成本 + 非制造成本 + 利润)
变动成本加成法	以单位产品变动成本为成本基础，“加成”内容包括全部固定成本和合理利润。 (单价 = 变动成本 + 固定成本 + 利润)

【提示】变动成本包括变动销售及管理费用

二、市场定价法

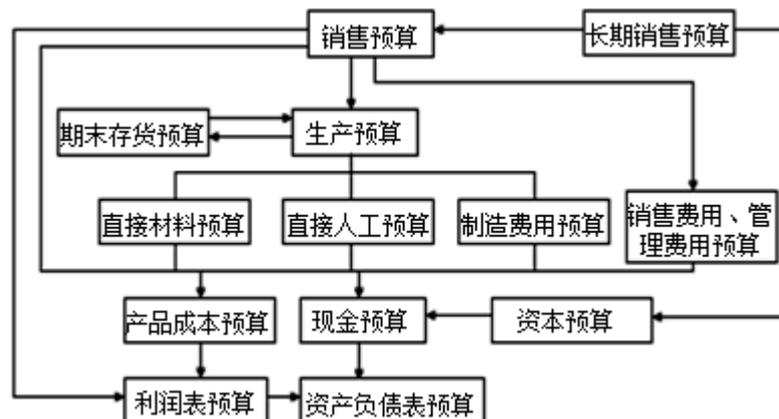
确定思路：对有活跃市场的产品，可以市场价格来定价，或者根据市场同类或相似产品的价格来定价。

三、新产品的销售定价法

方法	含义	影响
撇脂性定价	新产品试销初期定出较高价格，随着市场扩大，再逐步降低价格，属于短期定价策略。	初期获得较高利润，引来竞争对手，后期竞争激烈。
渗透性定价	新产品试销初期以较低价格进入市场，市场稳固之后，再逐步提高价格，属于长期定价策略	初期利润获得较少，可以排除竞争对手，有利于获得长期市场地位。

四、有闲置能力条件下的定价方法

存在剩余生产能力时，增量成本即为该批产品的变动成本。

第十八章 全面预算**【要点一】全面预算的体系****【要点二】增量预算与零基预算****一、增量预算编制方法**

原理	通过调整基期项目及数额, 编制相关预算的方法。
假设	现有业务活动是企业必需的; 原有的各项业务都是合理的。
缺点	当预算期的情况发生变化, 预算数额受到基期不合理因素的干扰, 可能导致预算的不准确, 不利于调动各部门达成预算目标的积极性。

二、零基预算编制方法

不受前期费用项目和费用水平的制约, 能够调动各部门降低费用的积极性。编制工作量较大。

【要点三】固定预算与弹性预算

一、固定预算编制方法

缺点: 适应性差、可比性差

固定预算编制方法适用于经营业务稳定, 生产产品产销量稳定, 能准确预测产品需求及产品成本的企业, 也可用于编制固定费用预算。

二、弹性预算编制方法

在成本性态分析的基础上, 依据业务量、成本和利润之间的联动关系, 按照预算期内可能的一系列业务量 (如生产量、销售量、工时等) 水平编制的系列预算方法。

弹性预算编制方法适用于编制全面预算中所有与业务量有关的预算, 但实务中主要用于编制成本费用预算和利润预算, 尤其是成本费用预算。具有预算范围宽和可比性强的特点。

【要点四】定期预算与滚动预算

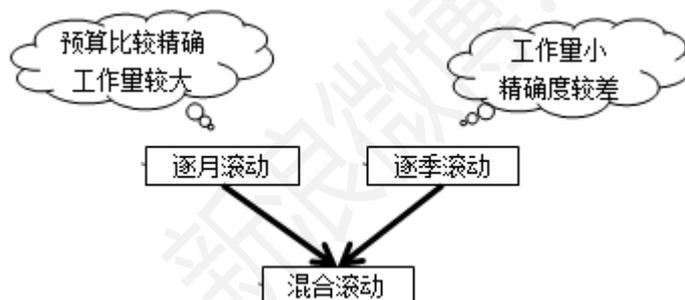
一、定期预算编制方法

以固定不变的会计期间作为预算期间。

优点	预算期间与会计期间在时期上配比, 便于依据会计报告数据与预算比较
缺点	不利于前后各个期间的预算衔接, 不能适应连续不断的业务活动过程的预算管理

二、滚动预算编制方法

预算期间逐期连续向后滚动推移, 使预算期间保持一定的时期跨度。



【提示】对未来的了解程度具有对近期把握较大, 对远期的预计把握较小的特点。

优点	能够保持预算的持续性, 有利于考虑未来业务活动, 结合企业近期目标和长期目标; 使预算随时间的推进不断加以调整和修订, 能使预算与实际情况更相适应, 有利于充分发挥预算的指导和控制作用
缺点	工作量大

【要点五】销售预算的编制

权责发生制

销售收入 = 销售单价 × 销售数量

收付实现制

当期销售现金流量

= 本期销售收入 × 本期收现比例 + 以前某期收入 × 以前某期收入在本期收现比例

【要点六】生产相关预算的编制**一、生产预算**

预计生产量 = (预计销售量 + 预计期末结存量) - 预计期初结存量 (以销定产)

【提示】生产预算是业务预算中唯一一只使用实物量计量单位的预算

二、直接材料预算

某种材料耗用量 = 产品预计生产量 × 单位产品定额耗用量

预计采购量 = 生产需用量 + 期末存量 - 期初存量

三、直接人工预算

某种产品直接人工工时总数 = 单位产品定额工时 × 该产品预计生产量

预计直接人工总成本 = 单位工时工资率 × 该种产品直接人工工时总数

【提示】由于工资一般都要全部支付现金，因此直接人工预算表中预计直接人工成本总额就是现金预算中的直接人工工资支付额。

四、制造费用预算

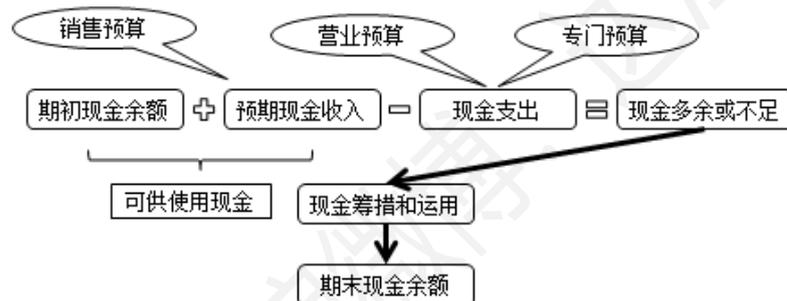
制造费用：变动制造费用、固定制造费用

【提示】变动制造费用以生产预算为基础来编制，固定制造费用需要逐项进行预计，通常与本期产量无关，按每季实际需要的支付额预计，然后求出全年数。

【提示】为了便于以后编制现金预算，需要预计现金支出。制造费用中，除折旧费外都需支付现金，所以，根据每个季度制造费用数额扣除折旧费后，即可得出“现金支出的费用”。

五、产品成本预算

产品成本预算是销售预算、生产预算、直接材料预算、直接人工预算、制造费用预算的汇总。

【要点七】现金预算

【提示】现金预算由四部分组成：可供使用现金、现金支出、现金多余或不足、现金的筹措和运用。

第十九章 责任会计

【要点一】成本中心**一、成本中心的类型和考核指标**

不取得收入（或者有少量收入，但不成为主要的责任指标），着重考核成本而不考核其他内容的责任中心。

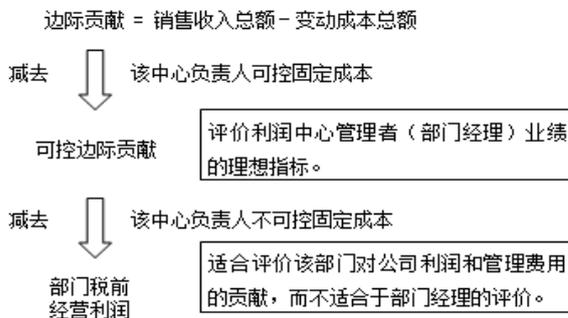
类型	考核指标	说明
标准成本中心	既定产品质量和数量条件下的标准成本	不对生产能力的利用程度负责，而只对既定产量的投入量承担责任，即不对闲置能量差异承担责任。
费用中心	使用费用预算来评价费用中心的成本控制业绩	费用中心的支出没有超过预算，也不能说明该中心业绩良好，因为该中心的工作质量和服务水平可能低于计划的要求。

二、责任成本

可控成本的确定原则：1.假如某责任中心通过自己的行动能有效地影响一项成本的数额，那么该中心就要对这项成本负责。2.假如某责任中心有权决定是否使用某种资产或劳务，它就应对这些资产或劳务的成本负责。3.某管理人员虽然不直接决定某项成本，但是上级要求他参与有关事项，从而对该项成本的支出施加了重要影响，则他对该成本也要承担责任。

【要点二】利润中心**一、类型**

自然利润中心	直接向企业外部出售产品, 在市场上进行购销业务
人为利润中心	在企业内部按照内部转移价格出售产品

二、考核指标**三、内部转移价格**

种类	说明
市场价格	适用于中间产品存在完全竞争市场的情况下;但不能直接把市场价格作为内部转移价格
以市场为基础的协商价格	存在非完全竞争的外部市场。首先, 两个部门经理可以自由地选择接受或是拒绝某一价格; 其次, 在谈判者之间共同分享所有的信息资源; 再有, 最高管理阶层的必要干预
变动成本加固定费转移价格	适用于中间产品的最终市场需求比较稳定时。当中间产品的最终市场需求很少时, 市场风险都由购买部门承担, 不太公平
全部成本转移价格	会导致责任转嫁, 可能是最差的选择

【要点三】投资中心**一、投资报酬率**

部门投资报酬率 = 部门税前经营利润 / 部门平均净经营资产

优点: 1) 它是根据现有的会计资料计算的, 比较客观; 2) 可用于部门之间, 以及不同行业之间的比较; 3) 部门投资报酬率可以分解为投资周转率和部门经营利润率两者的乘积, 并可进一步分解为资产的明细项目和收支的明细项目, 从而对整个部门的经营状况作出评价。

缺点: 部门经理会放弃高于公司要求的报酬率而低于目前部门投资报酬率的机会, 或者减少现有的投资报酬率较低但高于公司要求的报酬率的某些资产, 使部门的业绩获得较好评价, 但却伤害了企业整体的利益。

二、剩余收益

部门剩余收益 = 部门税前经营利润 - 部门平均净经营资产 × 要求的税前投资报酬率

优点	1) 可以使业绩评价与企业的目标协调一致, 引导部门经理采纳高于企业资本成本的决策; 2) 允许使用不同的风险调整资本成本。使剩余收益指标更加灵活
缺点	绝对数指标, 不便于不同部门之间的比较

第二十章 业绩评价**【要点一】经济增加值****一、概念****(一) 基本的经济增加值**

基本经济增加值 = 税后经营净利润 - 加权平均资本成本 × 报表总资产

(二) 披露的经济增加值

利用公开会计数据进行十几项标准的调整计算出来的。

典型的调整包括: ①研究与开发费用; ②战略性投资(投资利息); ③收购形成的商誉; ④为建立品牌、进入新市场或扩大市场份额发生的费用; ⑤折旧费(沉淀资金折旧法); ⑥重组费用; ⑦营业外收支; ⑧减值损失; ⑨递延税金; ⑩其他非经常性损益调整。

【提示1】上述调整, 不仅涉及利润表而且还会涉及资产负债表的有关项目。例如, 将研发费用从当期费用中减除, 必须相应增加投资资本。

【提示2】计算经济增加值时, 要把表外融资项目纳入“总资产”之内, 例如长期经营租赁取得的资产等。

(三) 特殊的经济增加值

特定公司根据自身情况定义的经济增加值。是量身定做的经济增加值。在简单和精确之间实现最佳平衡。

(四) 真实的经济增加值

是公司经济利润最正确和最准确的度量指标。它要对会计数据做出所有必要的调整, 并对公司中每一个经营单位都使用不同的更准确的资本成本。

【提示3】计算披露的经济增加值和特殊的经济增加值时, 通常对公司内部所有经营单位使用统一的资金成本。真实的经济增加值要求对每一个经营单位使用不同的资金成本, 以便更准确的计算部门的经济增加值。

【提示4】从公司整体业绩评价来看, 基本经济增加值和披露经济增加值是最有意义的。公司外部人员无法计算特殊的经济增加值和真实的经济增加值, 他们缺少计算所需要的数据。

二、简化的经济增加值的衡量

经济增加值 = 税后净营业利润 - 调整后资本 × 平均资本成本率

税后净营业利润 = 净利润 + (利息支出 + 研究开发费用调整项) × (1 - 25%)

【提示】①企业通过变卖主业优质资产等取得的非经常性收益在税后净营业利润中全额扣除。

②如果不考虑调整项目:

税后净营业利润 = 净利润 + 利息支出 × (1 - 25%)

③调整后资本 = 平均所有者权益 + 平均负债合计 - 平均无息流动负债 - 平均在建工程

【提示】如果不考虑调整项目:

调整后资本 = 平均所有者权益 + 平均有息负债 = 平均资产 - 平均无息流动负债

【要点二】平衡计分卡

一、框架

维度	说明
财务维度	主要关注股东对企业的看法, 指标通常包括利润、收入、现金流量、投资回报率、经济增加值、增加的市场份额等
顾客维度	主要关注顾客对企业的看法, 顾客是企业之本, 是现代企业的利润来源, 应当从时间、质量、服务效率以及成本等方面了解市场份额、顾客需求和顾客满意程度
内部业务流程维度	主要关注企业的核心竞争力, 企业要想按时向顾客交货, 满足现在和未来顾客的需要, 必须以优化企业的内部业务流程为前提
学习与成长维度	主要关注企业员工是否能继续提高并创造价值

第二十一章 管理会计报告

【要点】质量成本报告

一、质量成本及其分类

质量成本是企业为了保证产品达到一定的质量标准而发生的成本。该概念联接了企业管理中的生产技术和经济效益两个层面。

预防成本	为了最大限度降低质量事故所造成的损失而发生的成本, 通常发生在产品生产之前各阶段。包括质量工作费用、标准制定费用、教育培训费用和质量奖励费用。	可控质量成本
鉴定成本	为保证产品达到预定标准而对产品进行检测发生的成本。包括检测工作的费用、检测设备的折旧和检测人员的费用。	
内部失败成本	产品在未进入市场之前由于不符合质量标准而发生的成本, 包括废料、返工、重	不可控

	新检测、停工整修或变更设计等。	质量成本
外部失败成本	存在缺陷的产品流入市场后发生的成本，如产品缺陷丧失销售机会，问题产品退还、返修，处理顾客不满和投诉发生的成本。	

二、质量成本报告

通过质量成本报告，管理者可以全面评价企业当前的质量成本状况，质量成本报告主要包括如下信息：1.显示各类质量成本的支出情况及财务影响；2.显示各类质量成本的分布情况，以便管理者判断各类质量成本的重要性。

列示内容包括：预防成本、鉴定成本、内部失败成本和外部失败成本。

三、质量绩效报告

中期报告	根据当期（通常1年）质量目标列示质量管理绩效，期末将实际质量成本和预算质量成本目标进行比较确定差异，分析差异产生原因，明确应采用的改进措施。
长期报告	根据企业长期质量目标列示企业质量管理绩效。
多期质量趋势报告	列示实施质量管理以来所得的成效。

【提示】质量、成本和交货期（工期）是三个紧密联系的关键因素。提高质量，增加短期成本（尤其是预防成本和鉴定成本），但会降低长期成本；严控质量，也会影响工期；赶交货期（工期），有可能增加成本，损害质量。