

考试大整理注册会计师财务成本管理辅导(六) PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/223/2021_2022__E8_80_83_E8_AF_95_E5_A4_A7_E6_c45_223939.htm

第五章 投资管理资本

投资项目评价的基本原理：投资项目的收益率超过资本成本

（投资人要求的收益率）时，企业的价值将增加；投资项目的

收益率小于资本成本时，企业的价值将减少。资本成本是

评价项目能否为股东创造价值的标准。资本成本从公司的角

度讲是加权平均资本成本 投资人要求的收益率=债务权数×

利率×（1-所得税率）所有者权益权数×权益成本=税前的

债务资本成本×（1-所得税率）所有者权益权数×权益成本

一、投资项目评价的基本方法（两类）1）贴现分析法：净现

值法、现值指数法、内含报酬率法；非贴现分析法：回收期

法、会计收益率法2）一类是贴现指标，主要有：净现值、内

含报酬率、现值指数等，主要关注前两个；一类是不考虑货

币时间价值的指标，主要有：回收期、会计收益率等3）

净现值：一个投资方案所引起的每年的现金净流量按事先给

定的折现率，统一的折合成现值求和。（反映效益）净现值

的计算，涉及到两个因素，一个是事先给定的折现率，一个

是投资方案每年的现金净流量。净现值指标的适用范围：一

般情况下，用于互斥方案决策。但前提条件是两个互斥方案

预计使用年限相同。现值指数：未来现金流入现值与现金流

出现值的比值。（反映效率）内含报酬率：使投资方案

净现值为零的折现率。内含报酬率的计算主要是用逐步测试

法内含报酬率的适用范围：通常用于独立方案决策，能解决

方案优先次序问题，只是最后还要考虑方案可行问题 回收

期：收回投资所需时间。回收期=原始投资额/每年现金流入量
主要用来测定方案的流动性而非营利性。 会计收益率=年平均净收益/原始投资额

二、投资项目的现金流量

一) 确定投资方案相关现金流量时，应遵循的最基本的原则：只有增量现金流量才是与项目相关的现金流量。

二) 现金净流量有三个阶段，初始阶段，通常情况下，0时点只有流出没有流入，经营阶段，涉及固定资产每年的维修保养费用,终结阶段

三) 1. 站在企业实体的角度讲 净流量=营业收入-(经营性付现成本费用 所得税) =EBIT×(1-T) 折旧和摊销 =税后收入-税后付现成本 折旧×T 费用包括营业费用和管理费用中需要支付现金的，但不包括利息，所得税指息税前营业利润缴纳的所得税，T表示所得税率

收入和成本对现金流量的影响是双向的，折旧对现金流的影响是单方向的

2. 股权现金流量=实体流量-税后利息

四) 测算项目现金流量需要注意四个问题：1. 区分相关成本和非相关成本 2. 不要忽视机会成本。 3. 要考虑投资方案对公司其他部门的影响。 4. 对净营运资金的影响

三、固定资产更新项目的现金流量更新决策就是两套方案的选择问题，是继续使用旧设备还是购买新设备

更新决策的现金流量主要是现金流出，进行决策所采用的方法有： 总成本法 平均成本法，平均每每一年的流出，就是年平均成本。(未来尚可使用年限不同，收入相当) 差量分析法，净现值如果大于0，说明更新改造是可行的，意味着购买新设备，反之，继续使用旧设备

四、投资项目的风险处置在决策中，要同时考虑时间价值和风险两个因素，评价标准就是净现值，净现值就是把每年的现金净流量近折现率统一折合成现值求和，在计算过程中，必须要求分子和分

母的口径一致。如不一致，有两种处置方法：1．调整现金流量法风险调整后的净现值=
$$\sum_{t=1}^n \frac{a_t \times \text{现金流量期望值}}{(1 + \text{无风险报酬率})^t}$$
的求和 a_t 是 t 年现金流量的肯定当量系数，在0到1之间。2．风险调整折现率法调整后净现值=
$$\sum_{t=1}^n \frac{\text{预期现金流量}}{(1 + \text{风险调整折现率})^t}$$

五、企业资本成本作为项目折现率的条件

1．使用企业当前的资本成本作为项目的折现率，应具备两个条件：一是项目的风险与企业当前资产的平均风险相同，即资产的 β 值的确定有两种方式，完全取决于新投资项目的类型 首先要确定一个参照企业的资产 β 值；调整为新项目股东权益的 β 值； $\beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times (1 + \text{税后的产权比率})$

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com