

中注协：2007年注册会计师辅导教材勘误整理（财管）PDF  
转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/241/2021\\_2022\\_\\_E4\\_B8\\_AD\\_E6\\_B3\\_A8\\_E5\\_8D\\_8F\\_EF\\_c45\\_241981.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/241/2021_2022__E4_B8_AD_E6_B3_A8_E5_8D_8F_EF_c45_241981.htm) 三、《财务成本管理》

1.教材差错更正（1）教材第218页表下第5行"期末余值变现纳税"应为"变现余值损失抵税"，倒数第6行"（A/P，10%，5）"应为"（P/A，10%，5）"。（2）教材第219页第7行"-折旧抵税"应为"折旧抵税"。（3）教材第277页第4行"营业流动资产增加"应为"经营营运资本增加"。（4）教材第281页第1行"净投资回报率"应为"净资本回报率"。（5）教材第299页第17行"每股销售收入83.19美元，每股净利润3.91美元"应为"每股销售收入83.06美元，每股净利润3.82美元"。（6）教材第308页倒数第11行"看跌期权的出售者"应为"看涨期权的出售者"。（7）教材第330页倒数第4行"NORMSDIST"应为"LN"。

2.教材相关问题（1）问：教材第340页表11-19中"未修正项目价值"与"修正项目价值数字"是如何得出的？答："未修正项目价值"与"修正项目价值"的计算方法，书上以第4年为例做了说明，在此以第3年为例进一步解释。第3年的"未修正项目价值"：第1节点： $[0.483373 \times (10761271) + 0.516627 \times (484679)] / (15\%) = 1652.90$  第2节点： $[0.483373 \times (484679) + 0.516627 \times (190385)] / (15\%) = 818.52$  第3节点： $[0.483373 \times (190385) + 0.516627 \times (44239)] / (15\%) = 404.18$  第4节点： $[0.483373 \times (44239) + 0.516627 \times (-28167)] / (15\%) = 198.43$  第3年的"修正项目价值"：第1和第2节点：由于第4年的第1-3节点无变化，所以不必修正。第3节点：第4年的第5节点239.25万元低于清算价值300万元，用300万元取代项目价值，所以：

$[0.483373 \times (190\ 385) + 0.516627 \times (44\ 300)] / (15\%) = 434.08$  第4节点： $[0.483373 \times (300\ 300) + 0.516627 \times (300\ 300)] / (15\%) = 285.71$  该数字低于第3年的清算价值（400万元），用清算价值作为项目修正价值。（2）问：如果承认资本市场是不完善的，筹资结构就会改变企业的平均资本成本，那么即使满足两个条件为新项目筹资，也不能使用当前的平均资本成本作为折现率吗？教材163页说，“如果假设市场是完善的，资本结构不改变企业的平均资本成本，则平均资本成本反映了当前资产的平均风险”，这句话如何理解？

答：如果新项目的风险与企业当前资产的平均风险相同，并且继续采用相同的资本结构为新项目筹资，则可以使用当前的资本成本作为新项目的折现率。如果资本市场是完善的，则资本结构与企业价值无关，只要新项目的风险与现有资产平均风险相同，就可以使用当前资本成本作为新项目的折现率。不过，完善的资本市场只是一种理论状态，在现实中是不存在的。完善的市场有一系列严格的假设条件：市场是无摩擦的，即不存在任何交易费用或者税收，全部资产均可以进行无限分割并均可交易，并且不存在任何限制规定；产品市场和证券市场是完全竞争的，即产品市场的所有生产者均以最低平均成本提供商品或者劳务，证券市场的所有参与者均是价格接受者；市场信息处于有效状态，即信息是没有成本的，并且信息可以同时被所有的个体获得；所有个体均是理性的，即他们都是期望效用最大化的投资者。满足上述条件下，产品市场和证券市场都同时处于资源配置完全有效和运行完全有效状态。配置完全有效，是指稀缺资源可以得到最佳配置；运行完全有效是指交易成本为零。在这种情况下

，增加成本较低的债务筹资，会使权益成本随风险增加而增加，两者正好相抵，资本结构变化不会改变平均资本成本。这就是说，在完善的资本市场中，杠杆企业和无杠杆企业的价值相等，平均资本成本不反映财务风险，它只是反映当前资产的平均风险。

（3）问：企业价值评估中的实体现金流量法和股权现金流量法的现金净流量有什么区别？答：二者的根本区别在于：实体现金流量法以企业实体的投资人作为计量现金流动的边界。这里的企业实体投资人包括股东和债权人。凡是项目引起的企业实体投资人经济利益变动的事项，都视为项目现金流量；股东和债权人之间的投资人内部的现金流动，不作为项目的现金流量。股权现金流量法以股东作为现金流动的边界，凡是引起股东经济利益增减变化的事项，都视为项目的现金流量，包括股东与债权人之间的现金流动。具体说来两者的差别主要表现在以下四个方面：

（1）实体现金流量法下，利息是股东利益减少，债权人利益增加，对于实体投资人总体来说现金流量无变化；而在股权现金流量法下，利息是股东的经济利益流出，应作为项目的现金流出。

（2）在实体现金流量法下，“所得税”指的是“ $EBIT \times T$ ”；而计算股权现金流量时，“所得税”指的是“ $(EBIT - I) \times T$ ”。

（3）在企业实体现金流量法下，“净利”指的是“ $EBIT(1 - T)$ ”即息前税后净利；而在股权现金流量法下，“净利”指的是“ $(EBIT - I)(1 - T)$ ”即息税后净利。

（4）正常情况下，企业实体现金流量 - 股权现金流量 = 利息  $(1 - T)$ 。

（4）问：教材第159页的表5-12中，旧设备变现损失减税  $(10000 - 33000) \times 0.4 = (9200)$ ，为什么在考察旧设备时作为现金流出处理而不象折旧抵税那样处理？能不能详细解释一下这张图表的

每一项的具体含义？答：表5-12分成上下两部分，上半部分列示继续使用旧设备方案得现金流出及其现值，下半部分列示购买新设备的现金流出及其现值。下面对继续使用旧设备方案的各项目进行解释。第一项：旧设备变现价值10000元。一个项目使用原有资源时，相关的现金流量是它们的变现价值，即该资源的机会成本。如果旧设备变现预计可以取得10000元的现金流入，因此相关的现金流出是10000元。第二项：旧设备变现损失减税9200元。这一项与前一项有关。如果旧设备出售，发生的损失可以抵减所得税9200元。继续使用旧设备意味着不变现，也就不能享受变现损失所抵减的所得税，相当于丧失了这一好处，因此应当作为现金流出项目。第三项：每年付现操作成本作为现金流出。第四项：折旧抵税。因为折旧可以减少应税所得，意味着可以少交所得税，相对减少现金的流出，减少的现金流出就增加了现金流入。第五项：两年后大修理成本属于两年后的付现成本，是预计的现金流出。第六项：残值变现收入是预计的现金流入。第七项：残值变现净收入纳税，属于将来的预计现金流出。

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](http://www.100test.com)