

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_ti2020/268/2021_2022__E8_80_83_E8_AF_95_E5_A4_A7_E6_c67_268479.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

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

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

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

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

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 ；权益= β ；权益= β ；资产 \times (1 - 税后的产权比率) 100

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