

06年《财务管理难点、疑点精讲》问题解答 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/66/2021\\_2022\\_06\\_E5\\_B9\\_B4\\_E3\\_80\\_8A\\_E8\\_B4\\_c42\\_66990.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/66/2021_2022_06_E5_B9_B4_E3_80_8A_E8_B4_c42_66990.htm)

问题解答一 1. 提问：为什么放弃现金折扣机会成本大于借款利率就享受折扣？放弃折扣成本的公式又作何理解？解答：如果不享受折扣，意味着采用商业信用筹资，筹资成本则等于放弃现金折扣成本，所以，为了降低筹资成本，如果放弃现金折扣机会成本大于借款利率，则企业就会选择向银行借款，而不会选择放弃现金折扣，即会选择享受折扣。“放弃现金折扣成本”的含义是，如果不在折扣期内付款（即放弃现金折扣）所要承担的成本。其实，“放弃折扣成本的公式”就是一个计算借款年利率的问题，（信用期 - 折扣期）表示的是“延期付款天数”，也即“实际用款天数”；举例说明如下：假如现金折扣条件是1/10，N/30，应付账款总额为1000元，则：如果第10天付款，就享受折扣，只需付 $1000 \times (1 - 1\%) = 990$ （元）；如果第30天付款，需要付全额1000元。相当于因为使用了这笔款 $(30 - 10) = 20$ （天），需要支付 $(1000 - 990) = 10$ （元）利息，这时的借款本金就是第10天付款的金额990元，因此，这笔借款的年利率为： $10/990 \times (360 \div 20) = (1000 \times 1\%) \div [1000 \times (1 - 1\%)] \times 360 \div (30 - 10) = 1\% \div (1 - 1\%) \times 360 \div (30 - 10) = 18.2\%$  2. 提问：“债券估价模型”和“债券发行价格”的计算公式有何区别？解答：两者在不同的章节中出现，前者在第七章证券投资中出现，后者在第三章企业筹资方式中出现。第三章的“债券发行价格”计算公式是站在筹资人的角度计算为了筹集资金，债券发行

价格定多高比较合适，因为如果发行价格太高，会导致很难发行；如果发行价格太低，发行方会受损失。债券发行价格 = 未来现金流出现值之和 = 各年支付的债券利息的现值 + 到期偿还本金的现值；第七章的“债券估价模型”计算公式是站在投资人的角度计算的，实际上计算的是债券投资人能够接受的“最高价格”。债券投资人能够接受的最高价格 = 未来现金流入现值之和 = 各年债券利息流入的现值 + 到期收回本金（面值）的现值。只有计算得出债券投资人能够接受的最高价格高于债券的市场价格，投资人才会购买该债券。 3

· 提问：如何确定股票估价模型中的“D0”和“D1”？解答：“D0”和“D1”的本质区别是：“D0”对应的股利是已经收到的，而“D1”对应的股利是还未收到的；具体地讲就是：“D0”指的是“上年的股利”、“最近刚发放的股利”、“刚刚发放的股利”、“目前的股利”，“今年初发放的股利”，“本年发放的股利”；而“D1”指的是“预计要发放的股利（如预计的本年股利）”、“第一年末的股利”、“一年后的股利”、“第一年的股利”；“D0”和“D1”的关系是： $D1 = D0 \times (1 + g)$ 。 4

· 提问：为什么说当市场利率上升时，长期债券发行价格的下降幅度大于短期债券发行价格的下降幅度？解答：计算债券发行价格时，需要以市场利率作为折现率对未来的现金流入折现，债券的期限越长，折现期间越长，所以，当市场利率上升时，长期债券发行价格的下降幅度大于短期债券发行价格的下降幅度。举例说明如下：

：假设有A、B两种债券，A的期限为5年，B的期限为3年，票面利率均为8%，债券面值均为1000元。当市场利率为10%时

：A债券发行价格 =  $1000 \times 8\% \times (P/A, 10\%, 5) + 1000 \times$

$(P/F, 10\%, 5) = 924.16$  (元) B债券发行价格 =  $1000 \times 8\% \times (P/A, 10\%, 3) + 1000 \times (P/F, 10\%, 3) = 950.25$  (元)

当市场利率上升为12%时：A债券发行价格 =  $1000 \times 8\% \times (P/A, 12\%, 5) + 1000 \times (P/F, 12\%, 5) = 855.78$  (元) B债券发行价格 =  $1000 \times 8\% \times (P/A, 12\%, 3) + 1000 \times (P/F, 12\%, 3) = 903.94$  (元) 通过计算可知，当市场利率由10%上升为12%时，B债券的发行价格下降的幅度为： $(950.25 - 903.94) / 950.25 = 4.87\%$  A债券的发行价格下降的幅度为： $(924.16 - 855.78) / 924.16 = 7.40\%$  所以A（5年债券）下降幅度7.40%大于B（3年债券）下降幅度4.87%。

5. 提问：“资金成本的本质是企业为筹集和使用资金而实际付出的代价”的说法正确与否？解答：“资金成本的本质是企业为筹集和使用资金而实际付出的代价”是站在企业筹措资金角度来认识资金成本的。资本成本指的是企业为筹集和使用资金而发生的代价，主要包括筹资费用和用资费用两部分内容。筹资费用主要指的是企业在筹措资金过程中为获取资金而支付的费用，如支付的借款手续费、支付的股票发行费等。用资费用主要指的是企业在生产经营及投资过程中，因占用资金而支付的代价，如支付的股利、支付的利息等。用资费用属于未来要支付的代价，而不是已经实际付出的代价。

6. 提问：按照全投资假设借款的利息支出和还本支出均不属于项目的现金流量，为什么在现金流量的计算公式中，要在净利润的后面加上利息呢？解答：理由如下：（1）全投资假设下的现金净流量是要站在经营活动的角度上来看的。全投资假设的含义是计算现金流量时，不把利息支出（筹资活动的流出）作为“现金流出量”，因此在会计的净利润的后面“加上

利息”就是要达到调整的目的；（2）在会计上，利息计入税前利润，导致税前利润减少。因为所得税 = 税前利润 × 所得税率，所以，利息会导致所得税减少，减少的数额 = 利息的数额 × 所得税率，从而引起净现金流量增加，增加的数额 = 利息的数额 × 所得税率，因此，在计算净现金流量时必须加上导致所得税减少的数额；（3）由于净利润 = 税前利润 × (1 - 所得税)，因此，利息导致净利润减少的数额 = 利息的数额 × (1 - 所得税率)，这样，净利润后面再加上利息（即 利息）刚好反映利息导致净现金流量增加的利息的数额 × 所得税率（即 ）。综上所述，净利润后面必须加上利息。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)