

第三节 资本结构决策

节	内容	中级
第三节 资本结构决策	【考点·8.1】资本结构决策的意义	掌握
	【考点·8.2】资本结构的定性因素	熟悉
	【考点·8.3】资本结构决策方法与运用	了解

【考点·8.1】资本结构决策的意义

1. 资本结构的概念

- (1) 广义:企业全部债务与股东权益的构成比例。
- (2) 狭义:企业的长期负债和股东权益的构成比例(本书采用)。

2. 资本结构决策的意义

- (1) 合理安排资本结构可以降低企业的综合资本成本;
- (2) 合理安排资本结构可以获得财务杠杆利益;
- (3) 合理安排资本结构可以增加公司的价值。

【考点·8.2】资本结构的定性因素

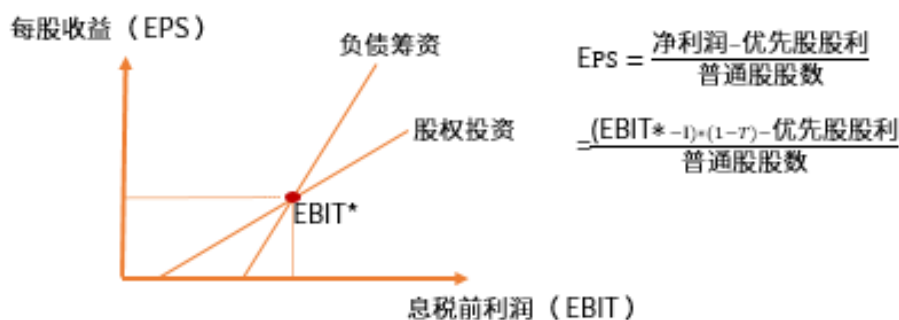
内部因素	企业财务状况和发展能力 企业资产结构 企业经营者的态度
外部因素	行业特征和企业发展周期 经济环境的税收政策和货币政策
除上述因素外,不同国家之间、国民经济的发展状况、资本市场的发展水平、利率等因素,也会对企业的资本结构产生一定的影响。	

【考点·8.3】资本结构决策方法与运用

决策方法:每股收益无差别点分析法,比较资本成本法

- (一) 比较资本成本法:使得加权平均资本成本最低的筹资方案即为最优的方案。
- (二) 每股收益无差别点分析法(EBIT—EPS 分析法)

基本原理:对于股权筹资和负债筹资,能提高每股收益的资本结构是合理的。



EBIT=EBIT*, 股权筹资, 两个方案一样

EBIT>EBIT*, 债务筹资更优

EBIT<EBIT*, 股权筹资更优

【例 4-2】甲公司现时资本结构中仅有普通股 3500 万股, 假如该公司正考虑其资本支出计划且所需资本 30 000 万元, 有两个方案:

- (1) 全部用股权筹资, 意味着将要发行另外 1 500 万股(每股市价 20 元);
- (2) 用债务筹资, 意味着将发行 30 000 万元, 年利率为 10% 的长期债券。公司适用所得税税率为



25%。

请判断甲公司应采用哪种筹资方式。

$$\text{债务筹资EPS: } \frac{(\text{EBIT} - 30000) \times (1 - 10\%) \times (1 - 25\%)}{3500}$$

$$\text{股权筹资EPS: } \frac{\text{EBIT} \times (1 - 25\%)}{3500 + 1500}$$

令二者相等: $\text{EBIT} = 10000$ (万元)

结论

当预计息税前利润=10000 万元时, 两个方案一样。

当预计息税前利润>10000 万元时, 采用债务筹资可能更佳。

当预计息税前利润<10000 万元时, 采用股权筹资更为合理;

【例题·多选】下列关于资本结构决策的表述中, 正确的是 ()

- A. 资本结构的决策方法有每股收益无差别点分析法和比较资本成本法
- B. 当 EBIT 大于每股收益无差别点计算出的息税前利润时, 此时采用债务筹资更为合理
- C. 比较资本成本法下应该选择综合资本成本最小的方案
- D. 当 EBIT 大于每股收益无差别点计算出的息税前利润时, 此时采用股权筹资更为合理
- E. 当 EBIT 大于每股收益无差别点计算出的息税前利润时, 此时采用留存收益筹资更为合理

【答案】ABC

