

2007中级习题（财务管理）讲义（三十）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/258/2021_2022_2007_E4_B8_AD_E7_BA_A7_c44_258153.htm

本节重点：一、资本结构理论二、最优资本结构的含义和确定方法三、资本结构的调整方式

一、资金结构理论 例1：下列关于资金结构的说法中，正确的是（ ）。 A.按照净收益理论，不存在最佳资金结构 B.能够使企业预期价值最高的资本结构，不一定是预期每股利润最大的资金结构 C.按照修正的MM理论，在考虑所得税的情况下，负债越多，企业价值越大。 D.按照代理理论，负债越多则企业价值越大

答案：BC 解析：按照净收益理论，负债多少与企业价值无关；而按照净收益理论负债越多则企业价值越大。

例2：认为当负债比率达到100%时，企业价值将达到最大的资金结构理论是（ ） A.平街理论 B.MM理论 C.净收益理论 D.净营业收入理论

[答案]C [解析]本题考核的是净收益理论的主要视点。净收益理论认为利用债务可以降低企业的综合资金成本，也就是说负债程度越高，综合资金成本越低，企业价值越大，当负债比率达到100%时，企业价值将达到最大。

例3：从成熟的证券市场来看，企业筹资的优序模式首先是内部筹资，其次是增发股票，发行债券和可转换债券，最后是银行借款。（ ）（2005年判断题）[答案]

× [解析]本题考核的是等级筹资理论的主要观点。从成熟的证券市场来看。企业的筹资优序模式是首先内部筹资，其次是借款、发行债券、可转换债券，最后是发行新股筹资。

例题：甲公司设立于2005年12月31日，预计2006年年底投产。假定目前的证券市场属于成熟市场，根据等级筹资理论的原理

，甲公司在确定2006年筹资顺序时，应当优先考虑的筹资方式是（ ）。 A.内部筹资 B.发行债券 C.增发股票 D.向银行借款 答案：D 解析：等级筹资理论认为，从成熟的证券市场来看，企业的筹资优序模式首先是内部筹资，其次是借款、发行债券、可转换债券，最后是发行新股筹资。但本题甲公司2005年12月31日才设立，2006年年底才投产，因而还没有内部留存收益的存在，所以2006年无法利用内部筹资，因此，退而求其次，只好选择向银行借款。

二、最优资金结构的含义和确定方法

1.含义： 例题1：最优资金结构是使企业筹资能力最强、财务风险最小的资金结构。（ ） 答案：× 【解析】资金结构是指企业各种资金的构成及其比例关系。所谓最优资金结构是指在一定条件下使企业加权平均资金成本最低、企业价值最大的资金结构。 例2.在事先确定企业资金规模的前提下，吸收一定比例的负债资金，可能产生的结果有（ ）。 A.降低企业资金成本 B.降低企业财务风险 C.加大企业财务风险 D.提高企业经营能力 答案：AC 解析：本题的考点是资金结构中负债的意义。由于负债比重加大，会加大企业财务风险，所以B不对，由于资金规模不变，所以得不到D的结论。

2.确定方法

确定方法 计算公式 决策原则 每股利润无差别点分析法

上式可简化为：
$$= \frac{EBIT - I}{N}$$
当预计的EBIT大于每股利润无差别点的EBIT时，运用负债筹资可获得较高的每股盈余；反之，当预计的EBIT小于每股利润无差别点的EBIT时，运用权益筹资可获得较高的每股利润。

比较资金成本法 计算各方案的加权平均资金成本 选择加权平均成本最低的方案为最优方案

企业价值分析法 公司的市场总价值 = 股票的总价值 + 债券的价值 为简化起见，假定债券的市场价值等于其面值. 股票市场价值 =

最佳资金结构亦即公司市场价值最大的资金结构。 例题1：下列各项中，运用普通股每股收益无差别点确定最佳资金结构时，需计算的指标是（ ）。（2005年单项选择题） A.息税前利润 B.营业利润 C.净利润 D.利润总额 [答案]A [解析]本题考核的是对计算每股收益无差别点的掌握程度。每股收益无差别点法就是利用预计的息税前利润与每股收益无差别点的息税前利润的关系进行资金结构决策的。 例2：下列各项中，可用于确定企业最优资金结构的方法有（ ）。 A.资金习性法 B.公司价值分析法 C.比较资金成本法 D.每股利润无差别点法 [答案]BCD [解析]本题考核的是确定企业最优资金结构的方法。通过比较资金成本法、每股利润无差别点法和公司价值分析法，都可确定最优资金结构。选项A是预测资金需要重的方法。 例3.已知：某上市公司现有资金10000万元，其中：普通股股本3500万元，长期借款6000万元，留存收益500万元。长期借款年利率为8%，有关投资服务机构的统计资料表明，该上市公司股票的系统性风险是整个股票市场风险的1.5倍。目前整个股票市场平均收益率为8%，无风险报酬率为5%。公司适用的所得税税率为33%。公司拟通过再筹资发展甲、乙两个投资项目。有关资料如下：资料一：甲项目投资额为1200万元，经测算，甲项目的资本收益率存在 - 5%，12%和17%三种可能，三种情况出现的概率分别为0.4，0.2和0.4。资料二：乙项目投资额为2000万元，经过逐次测试，得到以下数据：当设定折现率为14%和15%时，乙项目的净现值分别为4.9468万元和 - 7.4202万元。资料三：乙项目所需资金有A、B两个筹资方案可供选择。A方案：发行票面年利率为12%、期限为3年的公司债券,假设债券发行不影响股票资金成本

；B方案：增发普通股筹资,预期股利为1.05元,普通股当前市价为10元，股东要求每年股利增长2.1%。资料四：假定该公司筹资过程中发生的筹资费可忽略不计，长期借款和公司债券均为年末付息，到期还本。要求：（1）指出该公司股票的系数。答案：根据该上市公司股票的系统性风险是整个股票市场风险的1.5倍，可知，该公司股票的 $\beta=1.5$ （2）计算该公司股票的必要收益率。答案：该公司股票的必要收益率 $=5\% + 1.5 \times (8\% - 5\%) = 9.5\%$ （3）计算甲项目的预期收益率。答案：甲项目的预期收益率 $= (8\% - 5\%) \times 0.4 + 12\% \times 0.2 + 17\% \times 0.4 = 7.2\%$ （4）计算乙项目的内部收益率。答案：乙项目的内部收益率 $= 14.4\%$ （5）以该公司股票的必要收益率为标准，判断是否应当投资于甲、乙项目。答案：甲项目预期收益率7.2% 乙项目内部收益率14.4% > 该公司股票的必要收益率9.5% 不应当投资于甲项目，应当投资于乙项目

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