

2008年中级会计职称财务管理讲义第8章 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/339/2021_2022_2008_E5_B9_B4_E4_B8_AD_c44_339253.htm 第8章讲义一、加权平均资金成本

加权平均资金成本，是指分别以各种资金成本为基础，以各种资金占全部资金的比重为权数计算出来的综合资金成本。权数的确定可以选择：账面价值权数、市场价值权数和目标价值权数。但最理想的选择是目标价值权数。见教材211页

【例8 - 3】二、边际资金成本1.计算筹资总额分界点：筹资分

界点是指在保持某资金成本率的条件下，可以筹集到的资金总限额。见教材214页【例8 - 4】2.边际资金成本的含义两个

特征：（1）新增资金的成本；（2）加权平均资金成本边际资金成本就是指新增资金的加权平均成本。三、杠杆原理（

一）经营杠杆经营杠杆系数是计量经营风险的手段和工具

。1.计算公式经营杠杆系数 = 经营杠杆系数的简化公式为：

经营杠杆系数（DOL）= 2. 杠杆效应根据可知， $DOL > 1$ ，

（1）如果 $a = 0$ ，则 $DOL = 1$ ，表示不存在经营杠杆效应，但依然存在经营风险；（2）如果 a 不等于0，则 DOL 大于1，表示

存在经营杠杆的放大效应。所以，存在经营杠杆效应的根本原因在于成本构成中存在固定经营成本，如果不存在固定

经营成本，就不存在经营杠杆效应。3. 影响因素企业一般可以通过增加销售量、提高单价、降低单位产品变动成本、降低

固定成本比重等措施使经营杠杆系数下降，降低经营风险。见教材221页【例8 - 7】（二）财务杠杆财务杠杆系数是计

量财务风险的手段和工具。1.计算公式财务杠杆系数（DFL）

= = 2. 杠杆效应（1）如果 $I = 0$ ，则 $DFL = 1$ ，表示不存在财务

杠杆效应。但并不表明企业没有财务风险。（2）如果I不等于0，则DFL大于1，表示存在财务杠杆的放大效应。3.影响因素影响企业财务风险的是负债资金比率的高低。见教材226页

【例8 - 11】（三）复合杠杆经营杠杆和财务杠杆的连锁作用称为复合杠杆作用。1.计算公式复合杠杆系数 = 复合杠杆系数 = $DCL = DOL \times DFL$ 2.影响因素凡是影响经营风险和财务风险的因素均会影响复合风险。3.杠杆效应（1）如果a和I不同时等于0，则DCL大于1，表示存在复合杠杆的放大效应。（2）如果a = 0，同时I = 0，则DCL = 1，表示不存在复合杠杆效应。见教材235页

【例8 - 17】四、资本结构理论五、资本结构优化决策最佳资本结构，是指在一定条件下使企业加权平均资金成本最低、企业价值最大的资本结构。确定最佳资本结构的方法有每股收益无差别点法、比较资金成本法和公司价值分析法。（一）每股利润无差别点法决策的步骤：1.写出两套追加筹资方案追加筹资以后的每股收益的表达式2.计算每股收益相等的无差别点的息税前利润（EBIT）。= 3.进行决策（1）如果追加筹资以后的息税前利润大于无差别点的息税前利润，那么，选择负债筹资；（2）如果追加筹资以后的息税前利润等于无差别点的息税前利润，那么，选择负债筹资和选择股权筹资无差别；（3）如果追加筹资以后的息税前利润小于无差别点的息税前利润，那么，选择股权筹资。见教材224页【例8 - 19】这种决策方法的缺点：这种分析方法只考虑了资金结构对每股利润的影响，并假定每股利润最大，股票价格也就最大。但把资金结构对风险的影响置于视野之外，是不全面的。（二）比较资金成本法比较资金成本法，是通过计算

各方案加权平均资金成本，并根据加权平均资金成本的高低来确定最佳资本结构的方法。最佳资本结构即加权平均资金成本最低的资本结构。该方法通俗易懂，计算过程也不是十分复杂。

（三）公司价值分析法公司价值分析法，是通过计算和比较各种资本结构下公司的市场总价值来确定最优资本结构的方法。最优资本结构即公司市场价值最大的资本结构。

公司的市场总价值 = 负债的市场价值 + 股权的市场价值

理论假设：公司的债务全部是平价的长期债务，分期付款，到期还本，不考虑筹资费用。

（1）如果公司的债务是平价债务，分期付款，那么，长期债务的账面价值就等于面值。

（2）由于负债受外部市场波动的影响比较小，所以一般情况下，负债的市场价值就等于其账面价值。

（3）要想确定公司的市场总价值，关键是确定股东权益的市场总价值，即公司股票的价值。公司股票的价值就是指公司在未来每年给股东派发的现金股利按照股东所要求的必要报酬率折合成的现值。假设公司在未来的持续经营过程中，每年的净利润相等，未来的留存收益率等于0，那么，股利支付率就为100%，公司每年的净利润就等于公司每年给股东派发的股利，既然假设公司每年的净利润是相等的，那么股利额就相等，那么公司的股票就是零增长股票（固定股利股票），未来的现金股利折现就按照永续年金求现值，这个永续年金是股利额，也就是净利润。

那么：股票市场价值 = $\frac{\text{股利额}}{\text{普通股资金成本率}}$ 其中，普通股资金成本率可用资本资产定价模型计算，即普通股资金成本率 = 无风险报酬率 + 公司的贝他系数 × (平均风险股票的必要收益率 - 无风险报酬率)

平价债务，无筹资费的债务资金成本 = $i(1-T)$

然后根据市场价值权数即可计算加权平均资金成本。以公司

价值最大化为标准比较确定公司的最佳资本结构 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