

06年会计中级职称考试财务管理课堂笔记十一 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022_06_E5_B9_B4_E4_BC_9A_E8_AE_c44_70171.htm (2) 计算甲方案的加权平均资金成本。

解： $Wb1 = (8000/20000) \times 100\% = 40\%$ $Wb2 = (4000/20000) \times 100\% = 20\%$ $WC = (8000/20000) \times 100\% = 40\%$

$Kb1 = 10\% \times (1 - 33\%) = 6.7\%$ $Kb2 = 12\% \times (1 - 33\%) = 8.04\%$

$KC = 1/8 \times 5\% = 17.5\%$ 甲方案的加权平均资金成本 = $40\% \times 6.7\%$

$20\% \times 8.04\% + 40\% \times 17.5\% = 11.288\%$ 乙方案：发行债券2000万元，年利率为10%，发行股票200万股，每股发行价10元，预计普通股股利不变。

(3) 计算乙方案的加权平均资金成本。

乙方案筹资后债券和普通股的比重仍然分别为50%，50%；且资金成本仍然分别为6.7%，15%。所以乙方案加权平均资金成本仍然为10.85%。

丙方案：发行股票363.6万股，普通股市价增至11元/股。(4) 计算丙方案的加权平均资金成本。

$Wb1 = (8000/20000) \times 100\% = 40\%$ $WC = (8000 + 4000) / 20000$

$\times 100\% = 60\%$ $Kb = 10\% \times (1 - 33\%) = 6.7\%$ 注意新旧股票的资金成本是一样的，因为股票是同股同酬、同股同利的。

$KC = 1/11 \times 5\% = 14.1\%$ 丙方案的加权平均资金成本 = $40\% \times 6.7\%$

$60\% \times 14.1\% = 11.14\%$ 按照比较资金成本法决策的原则，要选择加权平均资金成本最小的方案为最优方案，因此，最优方案是乙方案。

采用比较资金成本法确定最优资金结构，考虑了风险，但是因所拟定的方案数量有限，故有把最优方案漏掉的可能。

[例] 某公司目前拥有资金2000万元，其中，长期借款800万元，年利率10%；普通股1200万元，上年支付的每股股利2元，预计股利增长率为5%，发行价格20元，目前价格

也为20元，该公司计划筹集资金100万元，企业所得税率为33%，有两种筹资方案：方案1：增加长期借款100万元，借款利率上升到12%，假设公司其他条件不变。方案2：增发普通股40000股，普通股市价增加到每股25元，假设公司其他条件不变。要求：根据以上资料（1）计算该公司筹资前加权平均资金成本。答案：目前资金结构为：长期借款40%，普通股60% 借款成本=10%×（1-33%）=6.7% 普通股成本=2×（15%）÷20 5%=15.5% 加权平均资金成本=6.7%×40%+15.5%×60%=11.98%（2）用比较资金成本法确定该公司最佳的资金结构。答案：方案1：原借款成本=10%×（1-33%）=6.7% 新借款成本=12%×（1-33%）=8.04% 普通股成本=2×（15%）÷20 5%=15.5% 增加借款筹资方案的加权平均资金成本=6.7%×（800/2100）+8.04%×（100/2100）+15.5%×（1200/2100）=11.8% 方案2：原借款成本=10%×（1-33%）=6.7% 普通股资金成本=[2×（15%）]/25 5%=13.4% 增加普通股筹资方案的加权平均资金成本=6.7%×（800/2100）+13.4%×（1200/2100）=10.85% 该公司应选择普通股筹资。

3.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金结构下公司的市场总价值来确定最佳资金结构的方法。同时公司总价值最高的资金结构，公司的资金成本也是最低的。 加权平均资金成本=债务资金成本×债务额占总资金的比重+普通股成本×股票额占总资金的比重 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。股票市场价值的计算公式如下：股票市场价值公式的理解（假定公司未来的净利润恒定）：实质上是永续年金现值的计算过程。 教材P169[例4-19]某公司息税前

利润为500万元，资金全部由普通股资金组成，股票账面价值2000万元，公司适用的所得税税率为33%。该公司认为目前的资金结构不够合理，准备用发行债券购回部分股票的方法予以调整。经咨询调查，目前的债务利息和权益资金的成本情况见表4-15：

表4-15 债券的市场价值B (百万元)	债券利率 (%)	股票的贝他系数	无风险收益率 (RF) %	平均风险股票的必要收益率 (RM) %	权益资金成本 (KS) %
101	14.80	21	01.25	101	1415.00
41	01.30	101	1415.20	61	21.40
101	1415.60	81	141	.55	101
1416.20	101	62.10	101	1418.40	

根据表4-15，可计算出该公司筹措不同金额的债务时的公司价值和资金成本，见表4-16。

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