



税务师

财务与会计

教材精讲班

主讲老师：邹瑜老师



第三章 筹资与股利分配管理

一、考情分析

本章属于重点章节，近3年考试平均分值为6分，考试题型有单项选择题、多项选择题和计算题。重点内容包括筹资方式的特点；计算资本成本与资本结构；股利分配。

②

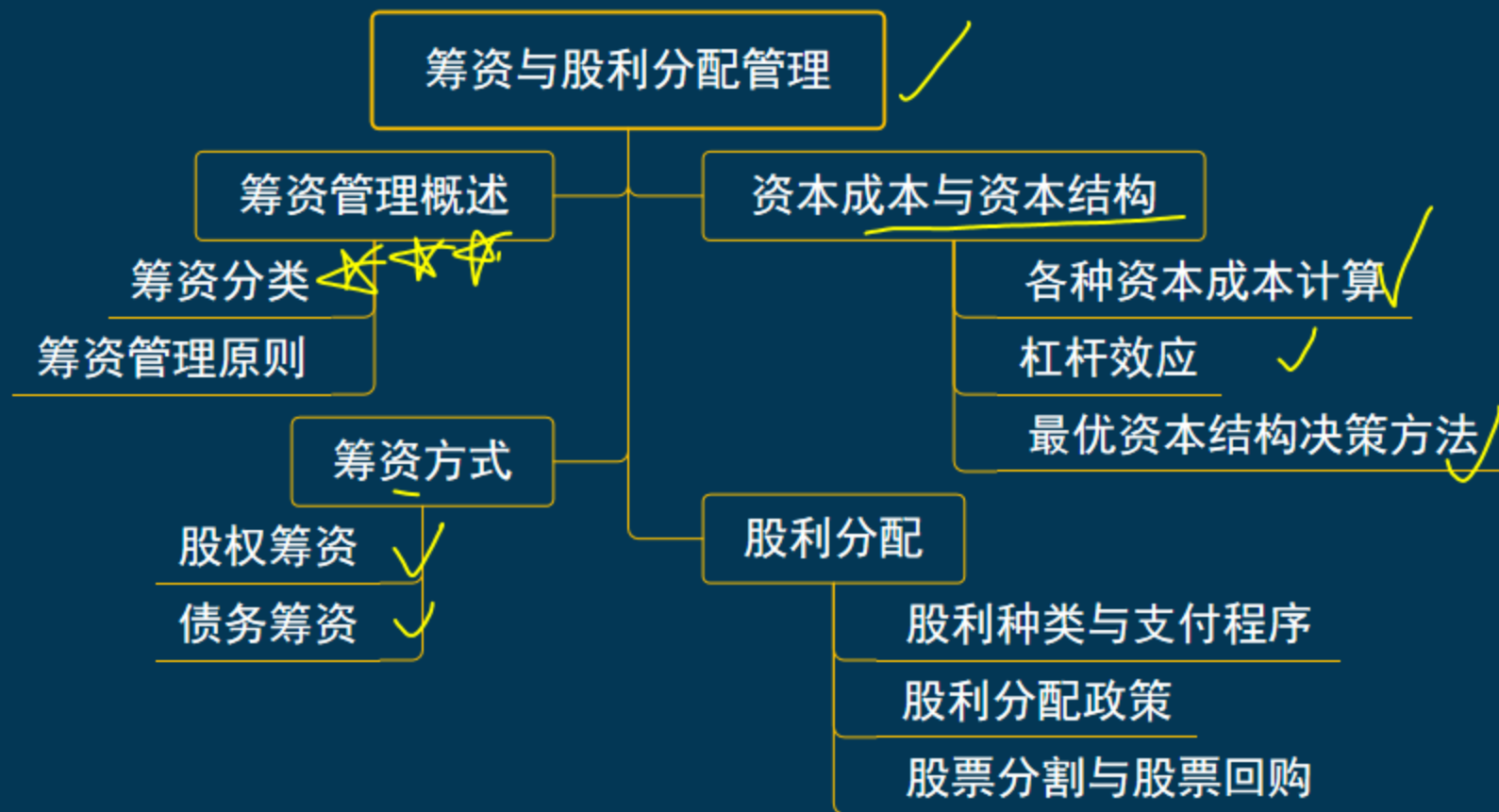
③

④

二、教材变化

新增普通股、优先股股票的定义，以及新增筹资方式创新内容。

三、章节框架





第一节 筹资管理概述

【知识点1】筹资分类

☆☆☆

100%
直接

股权投资

资金权益特性	股权筹资	股东资本通过吸收直接投资、发行股票、内部积累等方式取得
	债务筹资	金融机构借款，公司债券等（需定期付息，到期还本，存在较大的财务风险）
	混合筹资	可转换债券、认股权证
是否借助金融机构为媒介来获取资金	是：间接筹资	银行借款、融资租赁
	否：直接筹资	发行股票、发行债券、吸收直接投资

筹资

银行

100%
20%

100%

【知识点1】筹资分类

资金的来源	外部筹资 ✓	银行借款, 发行债券, 发行股票等
	内部筹资 ✓	留存收益 (无筹资费, 但有成本)
期限长短	长期筹资 > 1 年	筹集使用期限在1年以上的资金
	短期筹资 < 1 年	筹集使用期限在1年以内的资金

【知识点2】筹资管理的原则

筹措合法	遵循国家法律法规，合法筹措资金
规模适当	根据生产经营及其发展需要，合理安排资金需求
取得及时	合理安排筹资时间，适时取得资金
来源经济	充分利用各种筹资渠道，选择经济、可行的资金来源
结构合理	综合考虑各种筹资方式，优化资本结构

资产 = 负债 + 所有者权益

负债

4.5% 复利
6.5%

负债：所有者权益



第二节 筹资方式

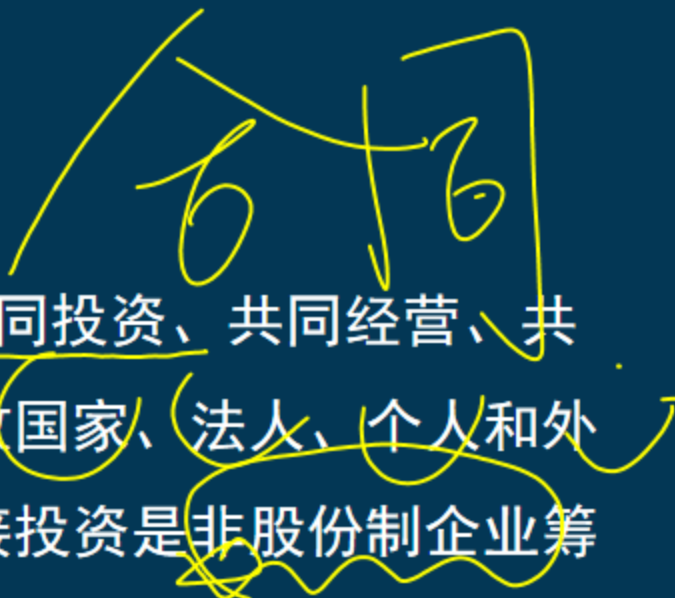
【知识点1】股权筹资

股权筹资是企业最基本的筹资方式。吸收直接投资、发行普通股股票和利用留存收益，是股权筹资的三种基本形式。

【知识点1】 股权筹资

一、吸收直接投资

吸收直接投资，是指企业按照“共同投资、共同经营、共担风险、共享收益”的原则，直接吸收国家、法人、个人和外商投入资金的一种筹资方式。吸收直接投资是非股份制企业筹资权益资本的基本方式。



【知识点1】 股权筹资

（一）出资方式

吸收直接投资的出资可以以货币资产出资、以实物资产出资、以工业产权出资、以土地使用权出资、以特定债权出资。

【知识点1】 股权筹资

【提示1】 特定债权转为股权的主要情形：

(1) 上市公司依法发行的可转换债券；

(2) 金融资产管理公司持有的国有及国有控股企业债权；

(3) 企业实行公司制改建时，经银行以外的其他债权人协商同意，可以按照有关协议和企业章程的规定，将其债权转为股权；

(4) 根据《利用外资改组国有企业暂行规定》，国有企业的境内债权人将持有的债权转给外国投资者，企业通过债转股改组为外商投资企业；

【知识点1】 股权筹资

(5) 按照《企业公司制改建有关国有资本管理与财务处理的暂行规定》，国有企业改制时，账面原有应付工资余额中欠发职工工资部分，在符合国家政策、职工自愿的条件下，依法扣除个人所得税后可转为个人投资；未退还职工的集资款也可转为个人投资。

【知识点1】 股权筹资

(二) 吸收直接投资的筹资特点

优点	(1) 能够尽快形成 <u>生产能力</u> ✓
	(2) 容易进行信息沟通 ✓
缺点	(1) 资本成本最高
	(2) 不易进行产权交易

【知识点1】 股权筹资

二、发行股票

(一) 股票种类

按照股东权利和义务的不同，分为普通股股票和优先股股票

按票面是否记名，分为记名股票和无记名股票

按票面是否表明金额，股票分为有面值股票和无面值股票

【知识点1】 股权筹资

(二) 股票的发行方式



发行方式	发行对象	优点	缺点
公开发行	通过中介机构，向社会公众公开发行	发行范围广、对象多，易于足额筹集资本，提高发行公司的知名度和扩大影响力	手续复杂严格，发行成本高
非公开发行	只向少数特定对象直接发行	弹性大，节省发行费用	发行范围小，不易及时足额筹集资本，股票变现性差

【知识点1】 股权筹资

(三) 发行普通股股票的筹资特点

普通股股票简称“普通股”，是公司发行的代表着股东享有平等的权利、义务，不加特别限制的，股利不固定的股票。

优点	(1) 两权分离，有利于公司自主经营管理
	(2) 能增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让
缺点	(1) 资本成本较高
	(2) 不易及时形成生产能力

【知识点1】 股权筹资

（四）发行优先股股票的筹资特点

优先股股票简称优先股，是公司发行的相对于普通股具有一定优先权的股票，其优先权利主要表现在股利分配优先权和分配剩余财产优先权上。

【知识点1】 股权筹资

发行优先股

项目	优点	缺点
发行优先股股票筹资	<ol style="list-style-type: none">1. 优先股融资具有财务杠杆作用2. 可将优先股看成一种永久性负债，但不需要偿还本金，只需支付固定股息3. 发行优先股能增强公司的信誉，提高公司的举债能力4. 优先股股东一般没有投票权，所以发行优先股不会因稀释控制权而引起普通股股东的反对，其筹资能顺利进行	<ol style="list-style-type: none">1. 优先股的资本成本虽低于普通股，但高于债券2. 优先股在股息分配、资产清算等方面拥有优先权，使普通股股东在公司经营不稳定时收益受到影响3. 优先股筹资后对公司的限制较多

【知识点1】 股权筹资

【2017多选题】与发行债券筹资相比，企业利用普通股股票筹集资金的优点包括（ ）。

- A. 不需要偿还本金 ✓
- B. 能提高企业的社会声誉 ✓
- C. 资本成本较低 ✗ 高
- D. 没有固定的利息支出 ✓
- E. 及时形成生产能力 ✗

✗ 吸收直接投资

【知识点1】 股权筹资

【答案】 ABD

【解析】 发行普通股股票的筹资特点：（1）两权分离，有利于公司自主经营管理；（2）资本成本较高，股票筹资比债务筹资的成本高；（3）能提高公司的社会声誉，促进股权流通和转让；（4）不易及时形成生产能力。所以选项B正确，选项C、E错误。与发行债券筹资相比，企业利用普通股股票筹集资金不需要偿还本金，也不需要支付固定的利息支出，所以选项A、D正确。

【知识点1】 股权筹资

【2014·真题·单选题】下列关于公开发行普通股股票筹资的表述中，错误的是（ ）。

- A. 与发行债券相比，易分散公司的控制权 ✓
- B. 便于确定公司市场价值 ✓
- C. 与吸收直接投资相比，资本成本较高 ✗ 50%
- D. 信息沟通与披露成本较大 ✓

【知识点1】 股权筹资

【答案】C

【解析】公开发行的普通股股票筹资会增加新的股东，股东越多控制权越分散，而发行债券不会增加新的股东，所以选项A正确；公开发行的普通股股票，可以在市场上进行交易，有公开的交易价格，这样就可以根据公司股票的价格来确定公司的市场价值，所以选项B正确；相对于吸收直接投资来说，普通股筹资的资本成本较低，所以选项C不正确；公开发行的普通股股票要上市交易，需要履行严格的信息披露制度，接受公众股东的监督，会带来较大的信息披露成本，所以选项D正确。

【知识点1】 股权筹资

【2013·真题·多选题】下列关于各种筹资方式的表述中，错误的有（ ）。

- A. 普通股筹资没有固定的利息负担，财务风险较低，因此资本成本也较低 ~~✗~~
- B. 由于优先股的股利是固定的，因此在企业盈利能力较强时，可以为普通股股东创造更多的收益 ✓
- C. 通过发行债券筹资，企业可以获得财务杠杆效应 ✓
- D. 短期借款方式筹资速度快，使用灵活 ✓
- E. 长期借款方式筹资与发行股票和债券相比，其资本成本较高 ~~✗~~

【知识点1】 股权筹资

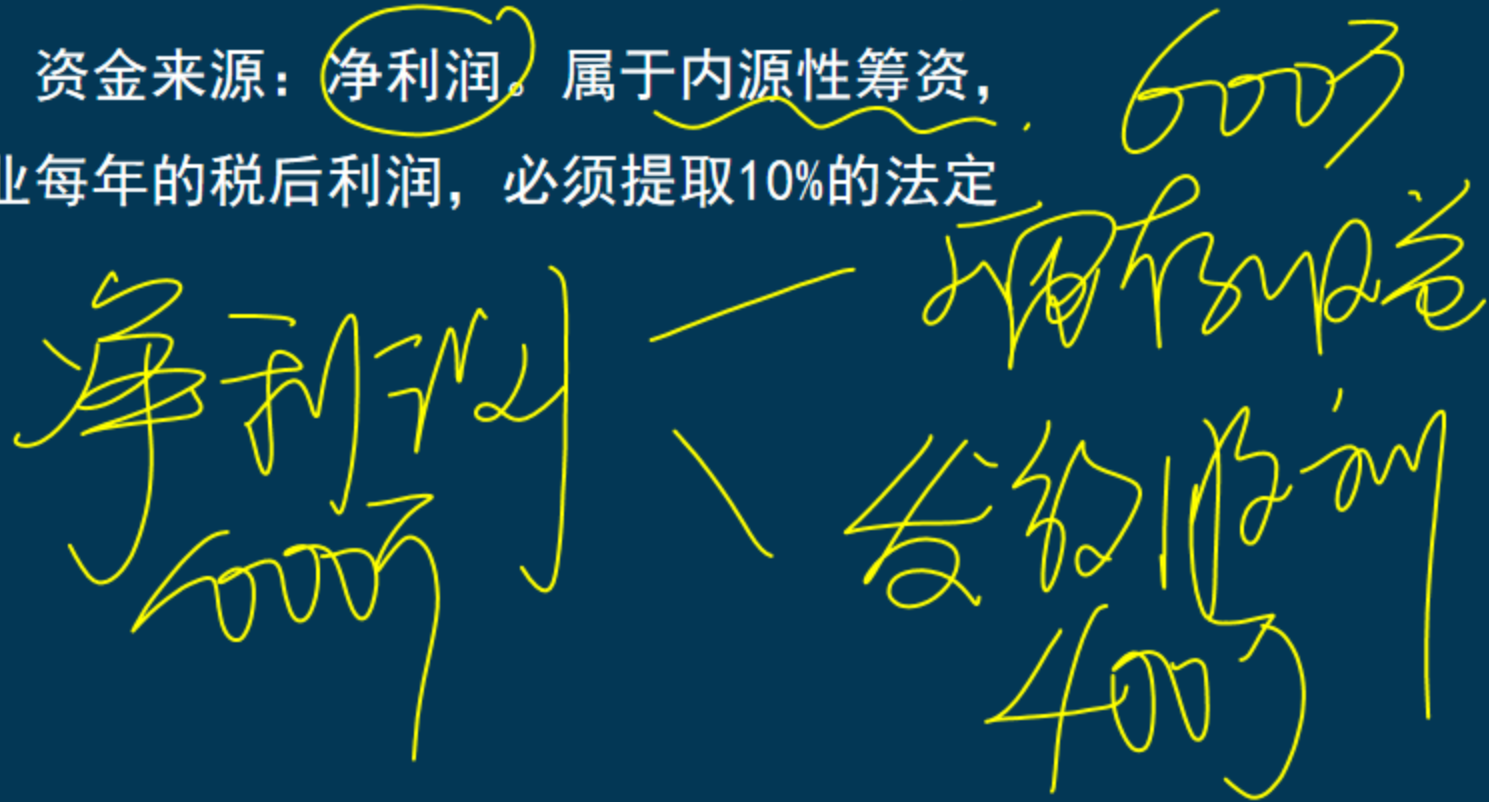
【答案】 AE

【解析】 普通股筹资没有固定的利息负担，财务风险较低，但是对投资者来说没有固定的收益，投资风险很大，投资者要求的报酬率较高，同时普通股股利由净利润支付，净利润是企业利润总额扣除应缴所得税后的部分，筹资公司得不到抵减税款的好处，再者，普通股股票的发行手续复杂，发行费用一般也比较高，所以其资本成本较高，选项A错误；长期借款的利率一般低于债券利率，且筹资费用较少，与发行股票和债券相比，长期借款的资本成本比较低，选项E错误。

【知识点1】 股权筹资

三、留存收益

1. 性质：企业通过合法有效的经营所实现的税后净利润，都属于企业的所有者。资金来源：净利润。属于内源性筹资，《公司法》规定，企业每年的税后利润，必须提取10%的法定盈余公积金。



【知识点1】 股权筹资

2. 筹资途径和特点

项目	途径	要点提示
筹资途径	1. 提取盈余公积金 2. 未分配利润	(1) 提取基数是抵减年初累计亏损后的本年度净利润 (2) 盈余公积金 <u>主要用于企业未来的经营发展</u> (3) 经投资者审议后也可以用于转增股本（实收资本）和弥补以前年度经营亏损 (4) 盈余公积金不得用于以后年度对外利润分配 (5) 未分配利润可以用于企业未来经营发展、转增股本（实收资本）、弥补以前年度经营亏损、以后年度利润分配。
特点	1. 不用发生筹资费用 2. 维持公司的控制权分布 3. 筹资数额有限	

净利润
利润分配
✓

【知识点2】债务筹资

一、银行借款 ✓

(一) 银行借款种类

提供贷款机构分类	<u>政策性银行贷款</u> 、 <u>商业银行贷款</u> 、 <u>其他金融机构贷款</u> 批 个
机构对贷款 <u>有无担保要求</u>	<u>信用贷款</u> 、担保贷款
按企业取得 <u>贷款的用途</u>	基本建设贷款、专项贷款、担保贷款

【知识点2】债务筹资

(二) 长期借款的保护性条款



长期借款的金额高，期限长、风险大，除借款合同的基本条款之外，债权人通常还在借款合同中附加各种保护性条款，以确保企业按要求使用借款和按时足额偿还借款。

合同

【知识点2】债务筹资

例行性保护 条款	大多借款合同都会出现
一般性保护 条款	(1) 保持资产的流动性 (2) 限制非经营性支出、资本支出的规模、长期投资、再举债规模 <i> 保持 现(规划)</i>
特殊性保护 条款	(1) 要求公司的 <u>主要领导人</u> 购买人身保险; (2) 借款的 <u>用途不得改变</u> ; (3) <u>违约惩罚条款</u> <i>A</i>

【知识点2】 债务筹资

【多选题·2019年】下列属于长期借款的一般性保护条款的有

()。

- A. 不得改变借款的用途 ✓
- B. 限制企业非经营性支出 ✓
- C. 不准以资产作其他承诺的担保或抵押 ✗
- D. 保持企业的资产流动性 ✓
- E. 限制公司的长期投资 ✓

1. 不得将资产出售、抵押、再担保

2. 限制其他借款

【知识点2】 债务筹资

【答案】 BDE

【解析】 一般性保护条款是对企业资产的流动性及偿债能力等方面的要求条款，这类条款应用于大多数借款合同，主要包括：
①保持企业的资产流动性。②限制企业非经营性支出。③限制企业资本支出的规模。④限制公司再举债规模。⑤限制公司的长期投资。选项A属于长期借款的特殊性保护条款。选项C属于长期借款的例行性保护条款。

【知识点2】 债务筹资

(三) 银行借款优缺点

优点	(1) 筹资速度快; 与发行公司债券等相比, 借款程序相对简单
	(2) 资本成本较低; 与发行债券或股权融资相比。
	(3) 筹资弹性较大; 借款筹资对公司具有较大的灵活性。
缺点	(1) 限制条款多; 借款用途有明确规定, 有保护性条款。
	(2) 筹资数额有限, 与发行公司债券、股票相比, 筹集资金少。

【知识点2】 债务筹资

二、发行公司债券

(一) 公司债券的种类

1. 按债券是否记名，可分为记名债券和无记名债券
2. 按能否转换为公司股票，可分为可转换债券和不可转换债券
3. 按是否上市流通，可分为上市债券和非上市债券
4. 按偿还期限的长短，可分为长期债券和短期债券
5. 按支付利息的形式不同，可分为固定利息债券、浮动利息债券和贴息债券
6. 按发行的保证条件不同，可分为抵押债券、担保债券和信用债券

【知识点2】债务筹资

(二) 发行公司债券的筹资特点

优点	1. 一次筹资数额大, 与银行借款相比
	2. 募集资金使用限制条件少, 与银行借款相比
	3. 提高公司的社会声誉
缺点	资本成本负担较高, 与银行借款相比

【知识点2】 债务筹资

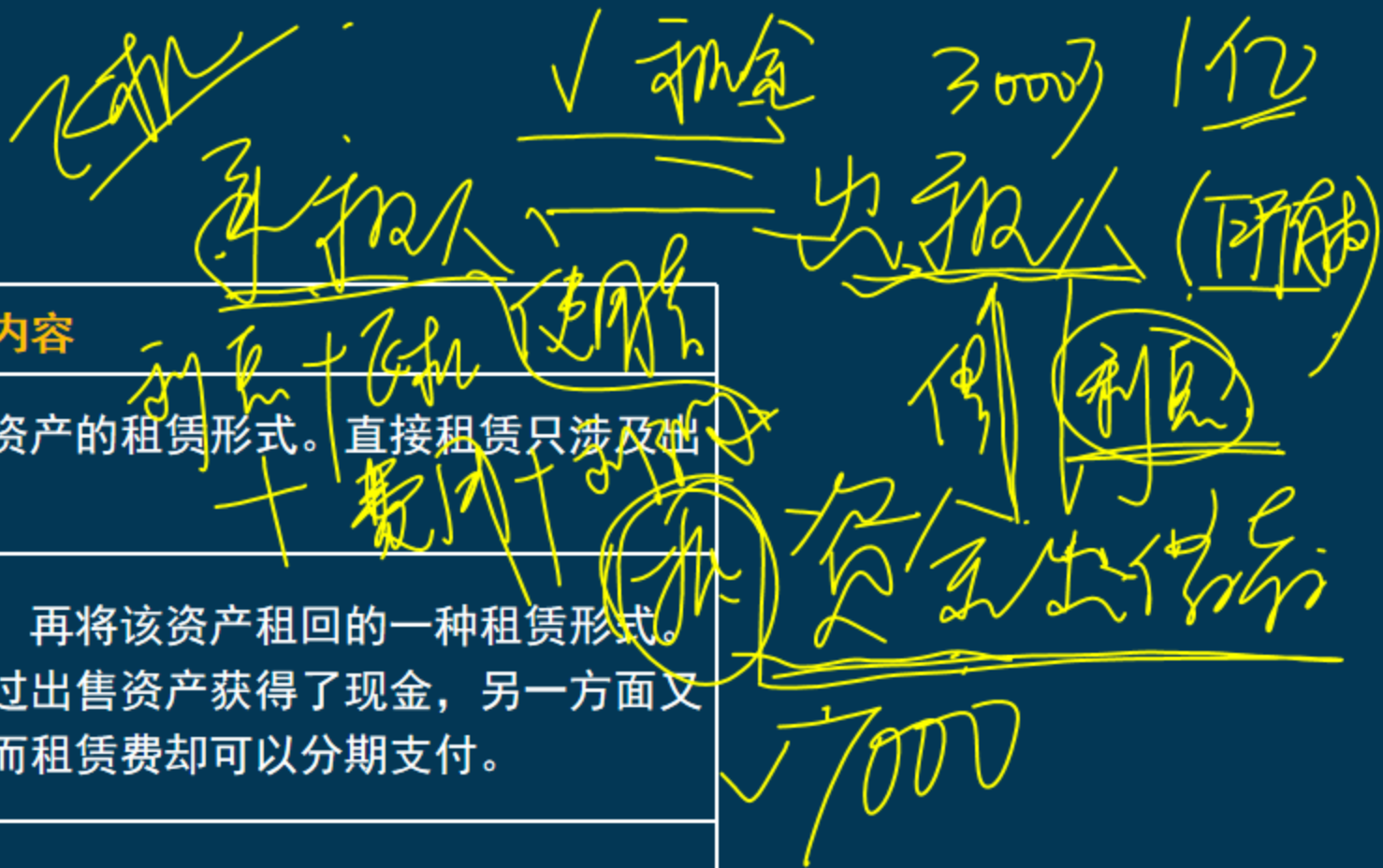
三、融资租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。租赁分为融资租赁和经营租赁。

【知识点2】 债务筹资

(一) 融资租赁的类型

项目	内容
直接 租赁	指出租人直接向承租人提供租赁资产的租赁形式。直接租赁只涉及出租人和承租人双方。
售后 回租	指承租人先将某资产卖给出租人，再将该资产租回的一种租赁形式。在这种形式下，承租人一方面通过出售资产获得了现金，另一方面又通过租赁满足了对资产的需要，而租赁费却可以分期支付。
杠杆 租赁	出租人引入资产时只支付所需款项的一部分（通常为资产价值的20%—40%），其余款项则通过该资产抵押担保的方式，向第三方申请贷款解决。资产出租后，出租人以收取的租金偿还贷款。这样，出租人利用自己的少量资金推动了大额的租赁业务，故称为杠杆租赁。



【知识点2】债务筹资

(二) 融资租赁的筹资特点

项目	内容
优点	<ul style="list-style-type: none">(1) 无须<u>大量资金</u>就能迅速获得资产。✓(2) 财务风险<u>小</u>，财务<u>优势明显</u>。(3) 筹资的<u>限制条件较少</u>。(4) 租赁能<u>延长资金融通的期限</u>。
缺点	资本成本 <u>负担较高</u> 。租赁的租金通常比 <u>银行借款或发行公司债券所负担的利息高得多</u> ，租金总额通常要比设备价值高出 <u>30%</u> 。

【知识点3】筹资方式创新

2022 新

企业筹资方式和筹资渠道的变化与国家金融业的发展密切相关。随着经济的发展和金融政策的完善，我国企业筹资方式和渠道逐步呈现多元化趋势。

一、商业票据融资

概念	属于 <u>商业信用工具</u> ，是由债务人向债权人开出的、承诺在一定时期内支付一定款项的 <u>支付保证书</u> ，由 <u>无担保</u> 、 <u>可转让的短期期票</u> 组成。
特点	融资成本 <u>低</u> 、 <u>灵活方便</u> 。

二、中期票据融资

概念	具有法人资格的非金融类企业在银行间债券市场按计划分期发行，约定在一定期限还本付息的债务融资工具。
特点	<p>(1) 发行机制灵活；中期票据发行采用注册制，一次注册通过后两年内可分次发行、可选择固定利率或浮动利率，到期还本付息；付息可选按年或季等。</p> <p>(2) 用款方式灵活，中期票据可用于中长期流动资金、置换银行借款、项目建设等</p> <p>(3) 融资额度大，按发行额度最多可达企业净资产的40%；</p> <p>(4) 使用期限长，期限在1年以上，一般3~5年，最长可达10年</p> <p>(5) 成本较低</p> <p>(6) 无须担保抵押 ✓</p>

三、股权众筹融资

股权众筹融资

概念及 要求

1. 股权众筹融资：通过互联网形式进行公开小额股权融资的活动
2. 融资方应为小微企业
3. 必须通过股权众筹融资中介机构平台进行
4. 由证监会负责监管

四、企业应收账款证券化

ABS

概念	证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展资产证券化业务，以企业 <u>应收账款债权</u> 为基础资产或基础资产 <u>现金流来源</u> 所发行的资产支持证券。
应收账款包括以下权利	<ul style="list-style-type: none">(1) 销售、出租产生的债权，包括销售货物，供应水、电、气、暖，知识产权的许可使用，出租动产或不动产等；(2) 提供<u>医疗、教育、旅游等服务或劳务</u>产生的债权；(3) 能源、<u>交通运输、水利、环境保护、市政工程</u>等基础设施和公用<u>事业项目</u>收益权；(4) 提供<u>贷款或其他信用活动</u>产生的债权；(5) 其他以<u>合同为基础的具有金钱给付内容</u>的债权。

五、融资租赁债权资产证券化

融资租赁债权	租赁公司依据 <u>租赁合同</u> 对 <u>债务人</u> （承租人）享有的租金债权、附属担保权益及其他权利。
融资租赁资产支持证券	证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划开展 <u>资产证券化</u> 业务，以 <u>融资租赁债权</u> 为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。

六、商圈融资

模式	商圈 <u>担保融资</u> ； <u>供应链融资</u> ； <u>商铺经营权</u> ； <u>租赁权质押</u> ； <u>仓单质押</u> ； <u>存货质押</u> ； <u>动产质押</u> ； <u>企业集合债券</u>
特点	<u>缓解中小商贸企业融资困难</u> 的重大举措。

七、供应链融资

概念	将供应链核心企业及其上下游配套企业作为一个整体，根据供应链中相关企业的交易关系和行业特点制定基于货权和现金流控制的一揽子金融解决方案的融资模式。
特点	解决上下游企业融资难、担保难的问题，而且通过打通上下游融资瓶颈，降低供应链条融资成本，提高核心企业及配套企业的竞争力。

八、绿色信贷 ✓

概念	也称可 <u>持续</u> 融资或环境融资，银行业金融机构为支持环保产业、倡导绿色文明、发展绿色 <u>经济</u> 而提供的信贷融资。
重点支持产业	节能环保、清洁生产、清洁能源、 <u>生态</u> 环境、基础设施绿色升级和绿色服务。

九、能效信贷

银行业金融机构为支持用能单位提高能源利用效率，降低能源消耗而提供的信贷融资。



第三节 资本成本与资本结构

【知识点1】资本成本的含义与作用

一、含义

500003

资本成本是资金使用者为筹集资金和使用资金所支付的代价，它包括筹资费用和用资费用。

筹资费用	在 <u>资金筹集过程中</u> 所支付的费用，如委托 <u>证券经营机构</u> 代理发行股票、债券所支付的 <u>代办费</u> 等。
用资费用	股息、红利、利息、租金等。

【知识点1】资本成本的含义与作用

1亿 = 100万

【提示1】资本成本可用绝对数表示也可用相对数表示，通常用相对数，即：资本成本率来表示。资本成本与“必要收益率”有着紧密的关系，不考虑其他因素时，建立在筹资方的“资本成本”即是建立在投资方的“必要收益率”。

$\frac{2}{100} = 2\%$ 利息

【提示2】公式：

筹资总额100万，2万利息

资本成本 = 年用资费用 / (筹资总额 - 筹资费用) = 年用资费

用 / [筹资总额 × (1 - 筹资费率)]

★ 资本成本 = $\frac{\text{税后利息}}{\text{实筹资款}}$

【知识点2】各种资本成本的计算

一、银行借款资本成本

1. 银行借款资本成本包括：借款利息和借款手续费

2. 计算公式

$$K_1 = \frac{i \times (1 - T)}{1 - f} \times 100\%$$

式中： K_1 银行借款资本成本； i ：银行借款年利率； f ：筹资费用率； T ：所得税税率

税后利息

实筹资金

~~本金~~ $\times i \times (1 - T)$

~~本金~~ $\times (1 - f)$

【知识点2】各种资本成本的计算

【教材例3-1】某企业取得4年期长期借款100万元，年利率为6%，每年付息一次，到期一次还本，借款费用率0.2%，企业所得税税率为25%，该项借款的资本成本是多少？

$$K = \frac{6\% \times (1 - 25\%)}{(1 - 0.2\%)} \times 100\% = 4.51\%$$

资本成本 = $\frac{100 \times 6\% \times (1 - 25\%) \text{ (税后利息)}}{100 \times (1 - 0.2\%) \text{ (实际筹资)}}$

【知识点2】各种资本成本的计算

二、公司债券的资本成本

1. 公司债券资本成本包括债券利息和借款发行费用。

2. 计算公式

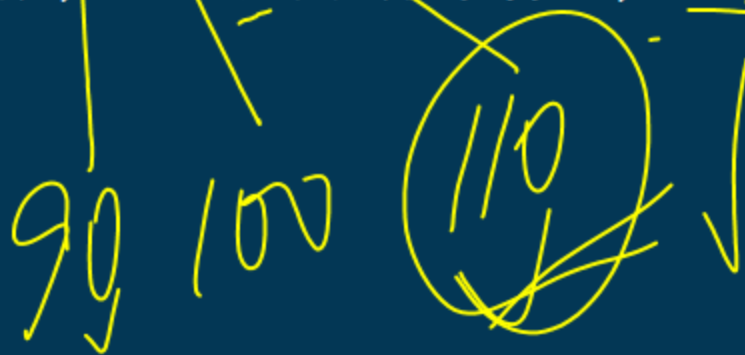
$$K_b = \frac{I \times (1 - T)}{B \times (1 - f)} \times 100\%$$

式中B：公司债券筹资总额；I：公司债券年利息；f：筹资费用率；T：所得税税率

$100 \times 6\% \times (1 - 25\%)$ 税后利息

面值100, 每年利息6%

发行款
 $110 \times (1 - f)$



【知识点2】各种资本成本的计算

【教材例3-2】某公司以6500万元的价格，溢价发行面值为6000万元、期限为5年、利率为8%的公司债券一批，每年付息一次，到期一次还本。筹资费用率为2%，所得税税率为25%，则该债券的资本成本是多少？

$$K = [6000 \times 8\% \times (1 - 25\%)] / [6500 \times (1 - 2\%)] \times 100\% = 5.65\%$$

$$\frac{\text{税后利息}}{\text{实筹资}} = \frac{6000 \times 8\% \times (1 - 25\%)}{6500 \times (1 - 2\%)}$$

【知识点2】各种资本成本的计算

【单选题·2019年】甲公司以其以680万元价格溢价发行面值为600万元、期限3年、年利率为8%的公司债券，每年付息一次、到期一次还本。该批债券的筹资费用率为2%，适用的企业所得税税率为25%，则甲公司该批债券的资本成本是（ ）。

A. 5.12%

B. 6.12%

C. 5.40% ✓

D. 5.65%

$$\frac{\text{税后利息}}{\text{实收款}} = \frac{600 \times 8\% \times (1 - 25\%)}{680 \times (1 - 2\%)}$$

【知识点2】各种资本成本的计算

【答案】C

【解析】甲公司该批债券的资本成本 $=600 \times 8\% \times (1-25\%)$
 $\div [680 \times (1-2\%)] = 5.40\%$ 。

【知识点2】各种资本成本的计算

三、普通股资本成本

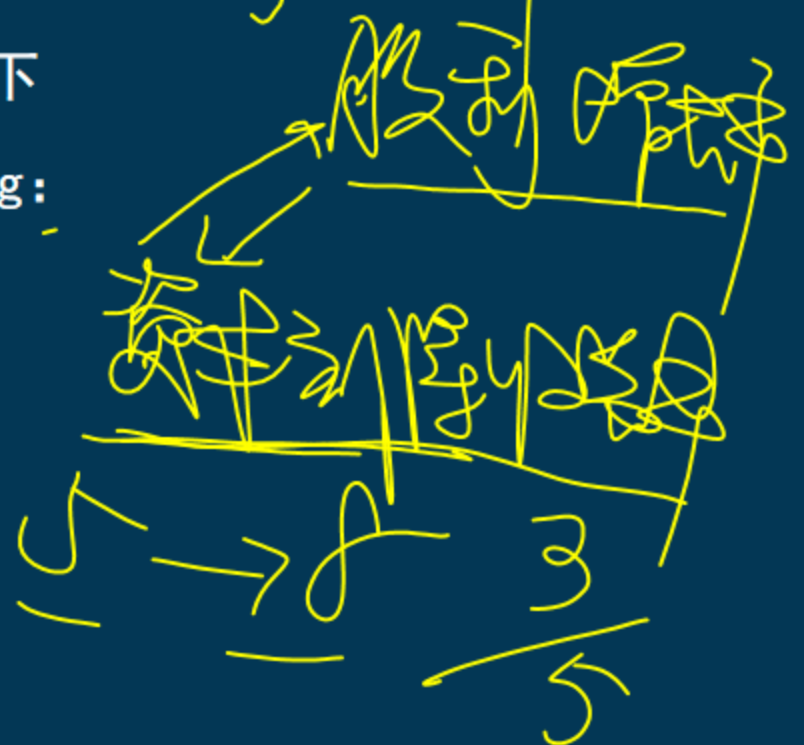
1. 股利增长模型法

$$K_S = \frac{D_0 \times (1 + g)}{P_0 \times (1 - f)} + g = \frac{D_1}{P_0(1 - f)} + g$$

K_S : 普通股资本成本; D_0 : 当年的每股股利; D_1 : 预计下
年的每股股利; P_0 : 当前每股市价; f : 普通股筹资费率; g :
股利的年增长率

投资回报率收益

股利增长率 +



【知识点2】各种资本成本的计算

【教材例3-3】某公司发行普通股每股市价为20元，预计下年每股股利为2元，每股筹资费用率为2.5%，预计股利每年增长3%，则该普通股资本成本是多少？

$$K = 2 / [20 \times (1 - 2.5\%)] + 3\% = 13.26\%$$

$$\begin{aligned} & \frac{D_1}{P_0 \times (1 - f)} + g \\ & = \frac{2}{20 \times (1 - 2.5\%)} + 3\% \end{aligned}$$

【知识点2】各种资本成本的计算

2. 资本资产定价模型法

$$K_S = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

R_f : 无风险报酬率; R_m : 市场平均报酬率; β : 某股票贝塔系数

【知识点2】各种资本成本的计算

【教材例3-4】某公司普通股 β 系数为1.5，此时1年期国债利率为5%，市场平均报酬率为10%，则该普通股资本成本是多少？

$$K=5\%+1.5 \times (10\%-5\%) = 12.5\% \checkmark$$

$$5\% + 1.5 \times (10\% - 5\%)$$

【知识点2】各种资本成本的计算

四、优先股的资本成本

优先股要定期支付股息，但是没有到期日，其股息用税后收益支付，不能获得税收优惠。如果优先股股利每年相等，则
可视为永续年金，采用下式计算资本成本：

$$K_P = \frac{D}{P_0 \times (1 - f)}$$

式中D表示优先股年股息； P_0 表示当前每股市价；f表示优先股筹资费率。

$$\frac{P_0 \times (1 + f)}{P_0 \times (1 - f)}$$



【知识点2】各种资本成本的计算

五、留存收益的资本成本

留存收益资本成本，表现为股东追加投资要求的报酬率，其计算与普通股成本相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，不同点在于不考虑筹资费用。

【知识点2】各种资本成本的计算

六、加权资本成本

通常，可供选择的权数价值形式有账面价值、市场价格、目标价值等。

$$K_w = \sum_{j=1}^n K_j W_j$$

式中： K_w ：加权资本成本； K_j ：第j种个别资本成本； W_j ：第j种个别资本在全部资本中的比重。

权重
账面价值

或

市场价格
或
目标价值

【知识点2】各种资本成本的计算

【教材例3-5】某公司本年年末长期资本账面总额为2000万元，其中：银行长期贷款800万元，占40%；长期债券300万元，占15%；普通股900万元（共400万股，每股面值1元，市价8元），占45%。个别资本成本分别为：5%、7%和10%。则该公司的加权资本成本是多少？

按账面价值计算： $KW=5\% \times 40\% + 7\% \times 15\% + 10\% \times 45\% = 7.55\%$

按市场价值计算： $KW=800 / (800+300+3200) \times 5\% + 300 / (800+300+3200) \times 7\% + 3200 / (800+300+3200) \times 10\% = 8.86\%$

平均市价
 $400 \times 8 = 3200$ 股

【知识点2】各种资本成本的计算

【2018·真题·单选题】下列关于资本资产定价模型的表述中，错误的是（ ）。

- A. 资产的必要收益率由无风险收益率和资产的风险收益率组成
- B. 资本资产定价模型体现了“高收益伴随着高风险”的理念
- C. 市场整体对风险越是厌恶，市场风险溢酬的数值就越大
- D. 资本资产定价模型完整地揭示了证券市场运动的基本情况

【知识点2】各种资本成本的计算

【答案】D

【解析】资本资产定价模型只能大体描绘出证券市场运动的基本情况，而不能完全确切地揭示证券市场的一切，选项D错误。

【知识点2】各种资本成本的计算

【2017·真题·单选题】甲公司现有资金来源中普通股与长期债券的比例为2:1, 加权平均资本成本为12%。假定债务资本成本和权益资本成本保持不变, 如果将普通股与长期债券的比例变更为1:2, 其他因素不变, 则甲公司的加权平均资本成本将()。

A. 大于12%

B. 小于12%

C. 等于12%

D. 无法确定

$$12\% = \text{股权} \times \text{股}\% + \text{债}\% \times \text{债}\%$$

股权变为

股 ↓ 债 ↑

【知识点2】各种资本成本的计算

【答案】B

【解析】企业加权资本成本，是以各项个别资本在企业总资本中的比重为权数，对各项个别资本成本进行加权平均而得到的总资本成本。本题中债务资本成本和权益资本成本保持不变，只是普通股和长期债券的比例从2:1变更为1:2，又因为股权筹资资本成本比债务筹资资本成本高，所以在其他因素不变的情况下，变更后的加权平均资本成本小于12%，选项B正确。

【知识点2】各种资本成本的计算

【2013·真题·单选题】甲公司现有长期债券和普通股资金分别为1800万元和2700万元，其资本成本分别为10%和11%。现因投资需要拟发行年利率为12%的长期债券1200万元，筹资费用率为2%；预计该债券发行后甲公司的股票价格为40元/股，每股股利预计为5元，股利年增长率预计为4%。若甲公司适用的企业所得税税率为25%，则债券发行后甲公司的加权资本成本是（ ）。

- A. 12.65% B. 12.91%
C. 13.65% D. 13.80%

$$1800 + 2700 + 1200 = 5700$$

$$\frac{1800}{5700} \times 10\% + \frac{2700}{5700} \times 11\% + \frac{1200}{5700} \times 9.18\%$$

$$V_{\text{股友资本成本}} = \frac{5}{40} + 4\% = 16.5\%$$

$$\text{长期债券资本成本} = \frac{1200 \times 12\% \times (1 - 25\%)}{1200 \times (1 - 2\%)} = 9.18\%$$

【知识点2】各种资本成本的计算

【答案】B

【解析】新发行债券的资本成本 = $12\% \times (1 - 25\%) / (1 - 2\%)$
= 9.18%，由于股票同股同酬，所以都按新股票资本成本计算，
所以发行债券后股票的资本成本 = $5/40 + 4\% = 16.5\%$ ，债券发行后甲
公司的资金总额 = $1800 + 2700 + 1200 = 5700$ （万元），债券发行后
甲公司的加权资本成本 = $10\% \times (1800/5700) + 9.18\% \times ($
 $1200/5700) + 16.5\% \times (2700/5700) = 12.91\%$ 。

【知识点3】杠杆效应

杠杆效应表现为：由于特定固定支出或费用的存在，当某一财务变量以较小幅度变动时，另一相关变量会以较大幅度变动。财务管理中的杠杆效应，包括经营杠杆、财务杠杆和总杠杆三种效应形式。

【知识点3】 杠杆效应

前导公式指引

销售收入 — 变动成本总额 — 固定成本总额 — 利息费用

└──────────┘
边际贡献总额

└──────────┘
息税前利润

└──────────┘
利润总额

【知识点3】杠杆效应

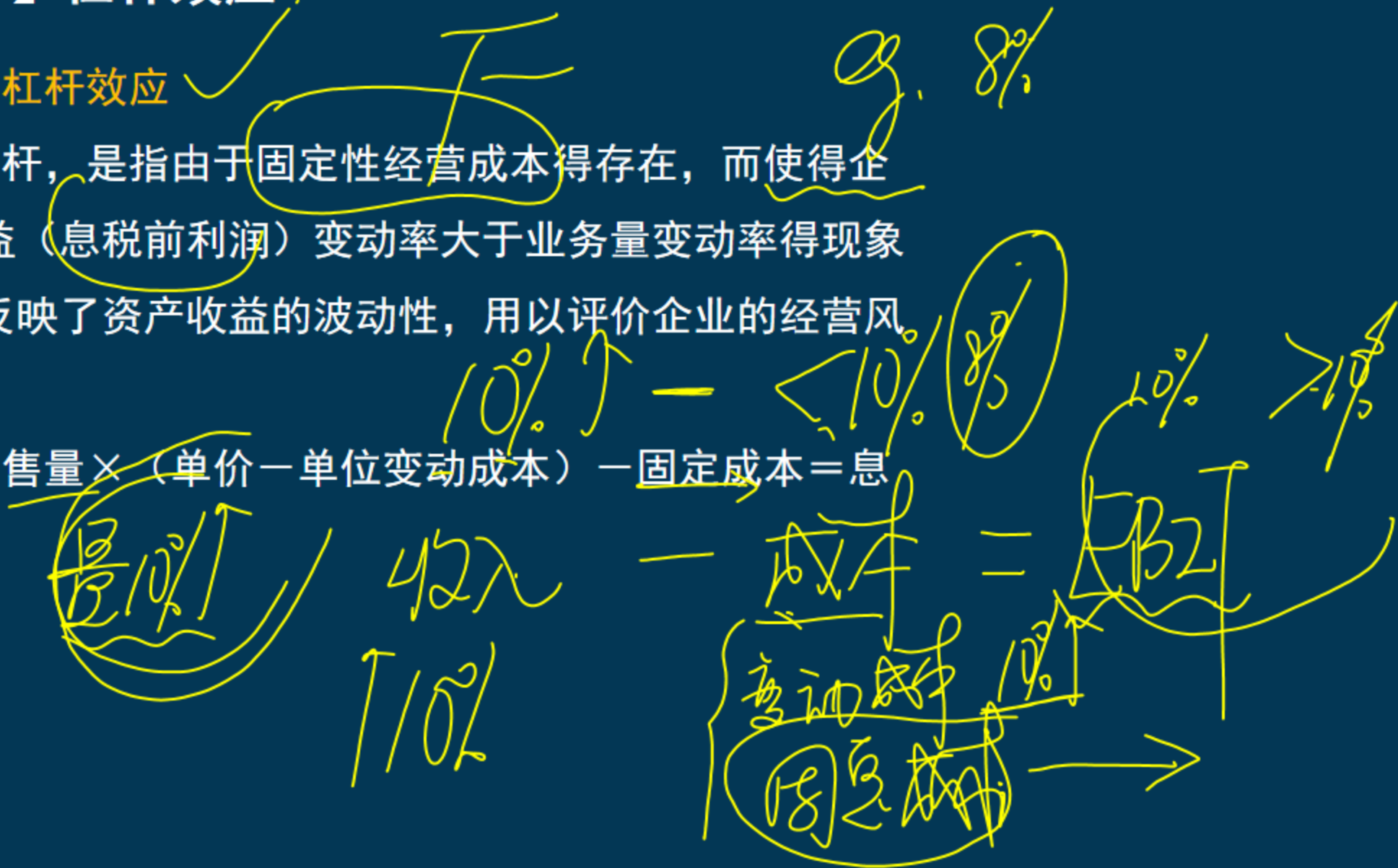
一、经营杠杆效应

1. 经营杠杆，是指由于固定性经营成本得存在，而使得企业的资产收益（息税前利润）变动率大于业务量变动率得现象。

经营杠杆反映了资产收益的波动性，用以评价企业的经营风险。

★
公式：
$$\text{销售量} \times (\text{单价} - \text{单位变动成本}) - \text{固定成本} = \text{息税前利润}$$

税前利润



【知识点3】杠杆效应

2. 经营杠杆系数的计算

只要企业存在固定性经营成本，就存在经营杠杆效应，经营风险是指由于企业生产经营上的原因而导致的资产报酬波动的风险。

经营杠杆是指由于固定性经营成本的存在，而使得企业的资产报酬（息税前利润）变动率大于业务量变动率的现象。

$$DOL = \frac{\Delta EBIT / EBIT_0}{\Delta Q / Q_0} = \frac{\text{息税前利润变动率}}{\text{产销业务量变动率}}$$

$$DOL = \frac{M_0}{M_0 - F_0} = \frac{EBIT_0 + F_0}{EBIT_0} = \frac{\text{基期边际贡献}}{\text{基期息税前利润}}$$

$$M - F = EBIT$$

$$\frac{EBIT}{\Delta EBIT}$$

息税前利润变动率

【知识点3】 杠杆效应

【教材例3-6】 某公司产销某种服装，固定成本500万元，变动成本率为70%。年产销量5000万元时，变动成本为3500万元，固定成本500万元，息税前利润为1000万元；年产销量7000万元时，变动成本为4900万元，固定成本仍为500万元，息税前利润为1600万元。

$$\frac{600}{1000} = 60\%$$

经营杠杆 = $\frac{EBIT \text{ 变动率}}{\text{产销量变动率}}$

$$= \frac{60\%}{40\%} = 1.5$$

$$DOL = (\Delta EBIT / EBIT_0) / (\Delta Q / Q_0) = (600 / 1000) / (2000 / 5000) = 1.5 \text{ 倍}$$

或者： $DOL = M_0 / EBIT_0 = 5000 \times 30\% / 1000 = 1.5 \text{ 倍}$

可以看出，该公司产销量增长了40%，息税前利润增长了60%，产生了1.5倍的经营杠杆效应。

$$\frac{2000}{5000}$$

【知识点3】杠杆效应

【提示1】经营杠杆系数越大，表明息税前利润受产销量变动的影响程度越大，经营风险越大。

【提示2】在息税前利润为正的前提下，经营杠杆系数最低为1，不会为负数；只要有固定性经营成本存在，经营杠杆系数总是大于1。

【知识点3】杠杆效应

二、财务杠杆效应

1. 由于固定性资本成本（固定利息、优先股股利、固定融资租赁费）的存在，而使得企业的普通股收益（或每股收益EPS）变动率大于息税前利润变动率的现象。

$$\text{普通股收益} = (\text{EBIT} - I) * (1 - T);$$

$$\text{每股收益} = [(\text{EBIT} - I) (1 - T)] / N$$

其中，EBIT是息税前利润，I表示债务资金利息，T表示所得税税率，N表示普通股股数。

【知识点3】 杠杆效应

2. 财务杠杆系数的计算

$$DFL = \frac{EPS \text{变动率}}{EBIT \text{变动率}}$$

$$DFL = \frac{\text{基期息税前利润}}{\text{基期利润总额}} = \frac{EBIT_0}{(EBIT_0 - I)}$$
$$= 1 + \frac{\text{基期利息}}{(\text{基期息税前利润} - \text{基期利息})}$$

【提示1】 财务杠杆系数越高，表明普通股收益的波动程度越大，财务风险也就越大。

【提示2】 只要有固定性资本成本存在，财务杠杆系数总是大于1。

【知识点3】 杠杆效应

三、总杠杆效应

1. 总杠杆，是指由于固定经营成本和固定资本成本的存在，导致普通股每股收益变动率大于产销业务量的变动率的现象。

$$DOL = \frac{\text{EPS变动率}}{\text{产销业务量变动率}} \times \frac{\text{DFL}}{\text{EPS变动率}}$$

F *利息*

DFL

EPS变动率

EPS变动率

EPS变动率

$$\text{总杠杆系数} = DOL \times DFL$$

【知识点3】 杠杆效应

2. 总杠杆系数的计算

$$DTL = \frac{\text{普通股盈余变动率}}{\text{产销量变动率}}$$

$$= \frac{\text{基期边际贡献}}{\text{基期利润总额}} = \frac{\text{基期税后边际贡献}}{\text{基期税后利润}}$$

$$= M / (M - F - I)$$

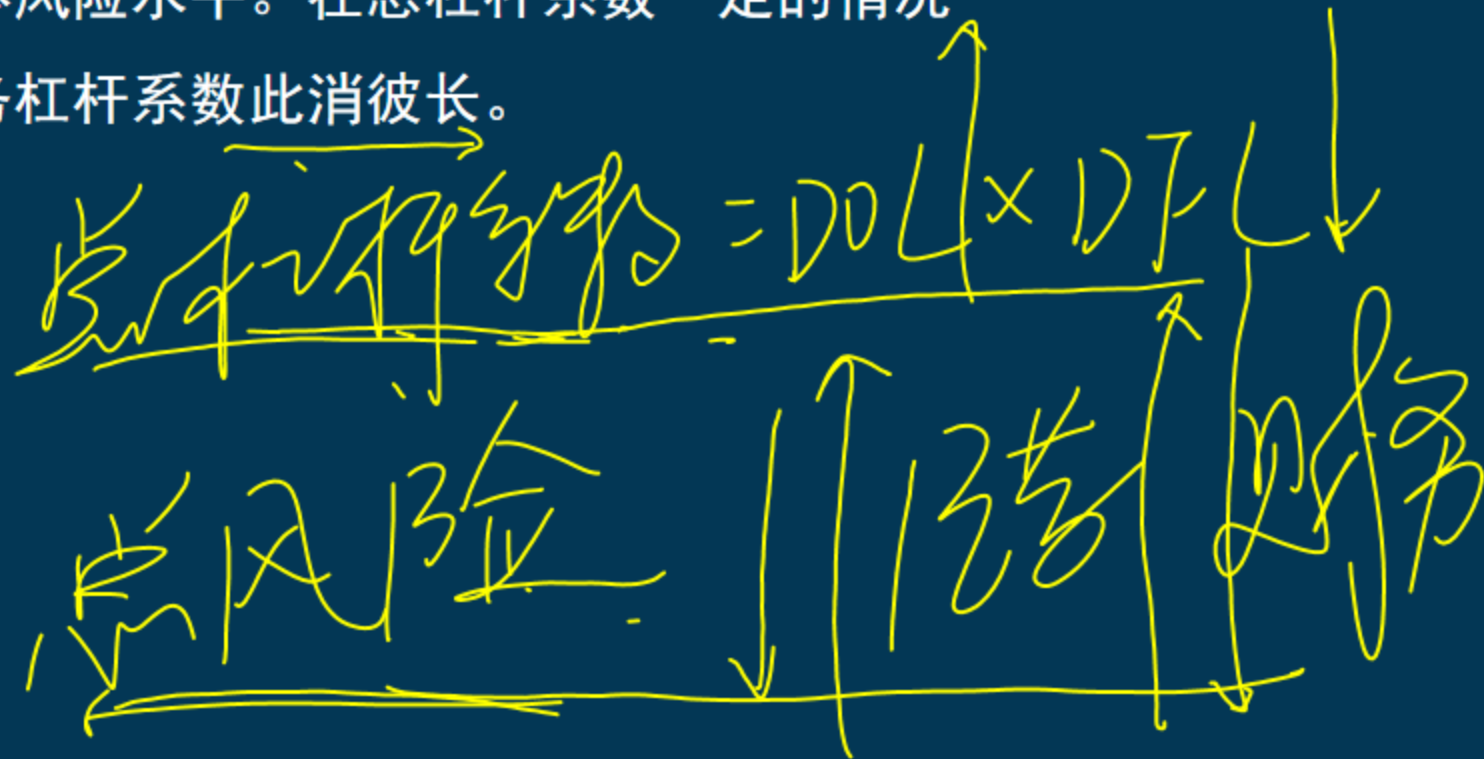
$$= DOL \times DFL$$

$$DOL = \frac{M_0}{EBIT_0}$$

$$DFL = \frac{EBIT_0}{EBIT_0 - I}$$

【知识点3】 杠杆效应

【提示】 总杠杆系数反映了经营杠杆和财务杠杆之间的关系，用以评价企业的整体风险水平。在总杠杆系数一定的情况下，经营杠杆系数与财务杠杆系数此消彼长。



【知识点3】 杠杆效应

【2017·真题·单选题】甲公司只生产销售一种产品，2016年销售量18万件。销售单价1000元/件，变动成本率65%，固定成本总额1050万元。则甲公司的经营杠杆系数是（ ）。

- A. 1.15
- B. 1.20 ✓
- C. 1.10
- D. 1.05

$$\frac{M}{E} = \frac{18 \times 1000 \times (1 - 65\%)}{6300 - 1050} = 1.2$$

6300

【知识点3】 杠杆效应

【答案】 B

【解析】 基期边际贡献=1000×18×(1-65%)=6300(万元)
， 基期息税前利润=6300-1050=5250(万元)， 经营杠杆系数=
基期边际贡献/基期息税前利润=6300/5250=1.20, 所以选项B正
确。

【知识点4】资本结构

负债: 所有者权益 = 4: 6

一、资本结构的含义

资本结构有广义和狭义之分，广义资本结构是指全部债务与股东权益的构成比例；狭义的资本结构是指长期负债与股东权益的构成比例，短期债务作为营运资金管理。

二、最优资本结构决策方法

最优资本结构，是指在适度财务风险的条件下，使企业加权平均资本成本最低，同时使企业价值最大的资本结构。

资本结构决策的方法主要包括：比较资本成本法、每股收益无差别点分析法和公司价值分析法

1000 资产 = 负债 + 1000 股

【知识点4】资本结构

(一) 每股收益无差别点分析法

1. 每股收益 = 归属于普通股的净利润 / 发行在外普通股的加权平均数

2. 寻找每股收益无差别点，即使两种筹资方式下每股收益相等的息税前利润（或业务量）水平。

$$\frac{(\overline{EBIT} - I_1) \times (1 - T) - DP_1}{N_1} = \frac{(\overline{EBIT} - I_2) \times (1 - T) - DP_2}{N_2}$$

其中， \overline{EBIT} 表示平衡点下的息税前利润； DP 表示优先股

股息

$$(\overline{EBIT} - I) \times (1 - T) - DP$$

息税前利润

计算每一种EPS

每股收益无差别点

1500

息

费

【知识点4】资本结构

【教材例3-7】某企业资本总额为1000万元，资本结构如表

资本来源	筹资金额
实收资本	26万股 (面值1元, 发行价格25元)
资本公积	624万元
应付债券	350万元 (利率8%)

28元

【知识点4】资本结构

企业发展需要资金500万元，现有两个方案可供选择：

甲方案：采用发行股票方式筹集资金，股票的面值为1元，发行价格为25元，发行20万股，不考虑筹资费用。

乙方案：采用发行债券方式筹集资金，债券票面利率为10%，不考虑发行价格。

企业适用的所得税税率为25%，预计息税前利润为200万元，企业应当选择哪个筹资方案？

300 \div 10 债务

【知识点4】资本结构

(28 + 50)

如果两个方案的每股收益相等，则：

$$\left[\frac{(\overline{EBIT} - 28)}{26} \times (1 - 25\%) \right] / (26 + 20) = \left[\frac{\overline{EBIT} - 78}{26} \times (1 - 25\%) \right] / 26$$

解出每股收益无差别点的息税前利润 $\overline{EBIT} = 143$ (万元)

预计每股收益大于每股收益无差别点，故应选择乙方案，即发行500万元的债券进行筹资。

【知识点4】资本结构

(二) 公司价值分析法

每股收益分析法和平均资本成本比较法都是从账面价值的角度进行资本结构优化分析，没有考虑市场反应，也没有考虑风险因素。

$$\text{企业价值 (V)} = \text{股票市场价值 (S)} + \text{长期债务市场价值}$$

(B)

$$= \text{净利润} / \text{权益资本成本} + \text{长期债务面值} \quad \star$$

【知识点4】资本结构

【提示1】股票市场价值 S ，分子是净利润，分母是权益资本成本。原理：假定净利润是永续的，并且净利润全部用于发放股利，这样，净利润的支付构成了永续年金的形式即 $P=A/i$ ，所以，股票的市场价值=净利润/权益资本成本。

【提示2】债券价值 B ，假设债务的市场价值等于其面值

【提示3】加权平均资本成本的计算

加权平均资本成本 = 税前债务资本成本 \times (1 - 税率) \times 债务资本比重 + 权益资本成本 \times 权益资本比重

$$P = \frac{A}{i}$$

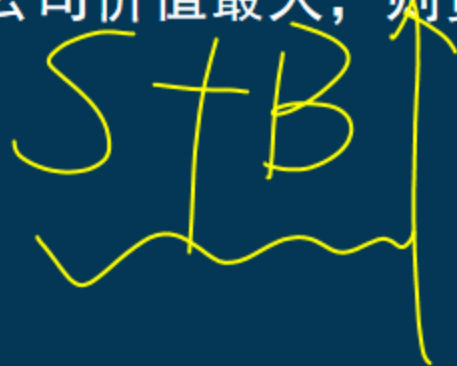
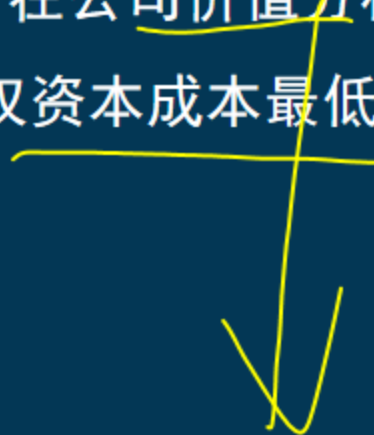
$$S = \frac{\text{净利润}}{\text{权益资本成本}}$$

$$B = \text{面值}$$

【知识点4】资本结构

【提示4】债务资本成本已经是税后债务的资本成本，但如果题目中说明利率或税前债务资本成本，那么应该在此基础上扣除所得税部分。

【结论】在公司价值分析法中，公司价值最大，则资本结构最优，加权资本成本最低。



【知识点4】资本结构

【教材例3-8】某公司现有的资本结构为100%的普通股，账面价值为1000万元，息税前利润（EBIT）为400万元，假设无风险报酬率 R_f 为6%，市场证券组合的平均报酬率 R_m 为10%，所得税税率为25%，该公司准备通过发行债券调整其资本结构。已知其不同负债水平下的债务成本率及 β 系数情况如表前三列数据列示，可根据以上公式计算出后四列数据。

不同负债水平的S、V和 K_w

$$6\% + \beta \times (10\% - 6\%)$$

【知识点4】资本结构

$$6\% + 2.1 \times (10\% - 6\%) = 14.4\%$$

债务的市场价值	债务资本的税前成本 K_b	股票 β 系数	权益资本的成本 K_s	普通股市场价值 S (万元)	公司总价值 V (万元) $S+B$	综合资本成本 K_w (%)
0	0	1.5	12	2500	2500	12.00
200	8	1.6	12.4	2322.58	2522.58	11.89
800	10	2.1	14.4	1666.67	2466.67	12.16
1000	12	2.3	15.2	1381.58	2381.58	12.60
1200	15	2.5	16.0	1031.25	2231.25	13.45

如题所示:

$$\frac{800}{2466.67} \times 10\% \times (1-25\%)$$

$$+ \frac{1666.67}{2466.67} \times 14.4\%$$

$$S = \frac{(400 - 800 \times 6\%) \times (1 - 25\%)}{14.4\%} \approx 1666.67$$

【知识点4】资本结构

可见，在没有债务的情况下，该公司的总价值就是其原有股票的价值，当该公司增加债务资本比重时，一开始该公司总价值上升，综合资本成本下降。在债务上升到200万元时，该公司总价值最高，综合资本成本最低。债务超过200万元后，该公司总价值下降，综合资本成本上升。因此，200万元的负债是该公司的最优资本结构。

【知识点4】资本结构

【2018·真题·单选题】采用每股收益无差别点分析法确定最优资本结构时，下列表述中错误的是（ ）。

- A. 每股收益无差别点是指不同筹资方式下每股收益相等时的息税前利润
- B. 每股收益无差别点分析法确定的公司加权资本成本最低
- C. 在每股收益无差别点上无论选择债权筹资还是股权筹资，每股收益都是相等的
- D. 当预期息税前利润大于每股收益无差别点时，应当选择财务杠杆效应较大的筹资方案

负债

✓

【知识点4】资本结构

【答案】B

【解析】所谓每股收益无差别点，是指不同筹资方式下每股收益都相等时的息税前利润或业务量水平。在每股收益无差别点上，无论是采用债权筹资方案还是股权筹资方案，每股收益都是相等的。所以选项A、C正确。在公司价值分析法下，公司价值最大的资本结构，公司加权资本成本才是最低的。所以选项B错误。当预期息税前利润或业务量水平大于每股收益无差别点时，应当选择财务杠杆效应较大的筹资方案，反之亦然。所以选项D正确。



第四节 股利分配

【知识点1】股利的种类

方式	解析
1. 现金股利	以现金支付股利，是股利支付的最常见的方式；除了要有足够的留存收益外，还要有足够的现金
2. 财产股利	以现金以外的其他资产支付股利，如其他公司的有价证券，如债券、股票等作为股利支付给股东。
3. 负债股利	以负债方式支付股利，如本公司的应付票据、公司债券等方式支付股利。
4. 股票股利	以增发股票的方式所支付的股利，我国实务中通常也称其为“红股”

【知识点2】股利支付过程中的重要日期

日期	解析
股利宣告日	股东大会决议通过并由董事会将股利支付情况予以公告的日期
股权登记日	有权领取本期股利的股东资格登记截止日期，在这一天之后取得股票的股东则无权领取本次分派的股利
除息日	领取股利的权利与股票分离的日期（股权登记日的下一个交易日），由于失去了“收息”的权利，除息日的股票价格会下跌
股利发放日	公司按照公布的分红方案向股权登记日在册的股东实际支付股利的日期

【知识点3】股利分配政策

股利政策由企业在不违反国家有关法律、法规的前提下，根据本企业具体情况制定；具体股利政策包括剩余股利政策、固定股利支付率、固定或稳定增长、低正常股利加额外股利。

一、剩余股利政策

1. 含义

剩余股利政策是指公司在有良好投资机会时，根据目标资本结构，测算出投资所需的权益资本额，先从盈余中留用，然后将剩余的盈余作为股利发放。

【知识点3】股利分配政策

2. 基于股利无关理论，进行剩余股利政策确认，四步骤如下：

(a) 设定目标资本结构，使加权平均资本成本将达最低水平；

(b) 确定最佳资本预算，根据目标资本结构预计所需增加的权益资本；

(c) 最大限度地使用留存收益来满足资金需求中所需的权益资本数额；

(d) 净利润在满足权益资本增加需求后，若还有剩余再用来发放股利。

【知识点3】股利分配政策

【教材例3-9】某公司2x17年税后净利润为1000万元，2x18年的投资计划需要资金1200万元，公司的目标资本结构为权益资本占60%，债务资本占40%。

按照目标资本结构的要求，公司投资方案所需的权益资本数额为： $1200 \times 60\% = 720$ （万元）

公司当年全部可用于分派的盈利为1000万元，除了满足上述投资方案所需的权益资本数额外，还有剩余可用于发放股利。

2x17年公司可以发放的股利额为： $1000 - 720 = 280$ （万元）

假设该公司当年流通在外的普通股为1000万股，

那么，每股股利为： $280 / 1000 = 0.28$ （元/股）。

【知识点3】股利分配政策

3. **优点:**有助于降低再投资的资金成本, 保持最佳的资本结构, 实现企业价值的长期最大化

4. **缺点:** (1) 不利于投资者安排收入与支出; (2) 不利于公司树立良好的形象

5. **适用情况:** 一般适用于公司初创阶段

【知识点3】股利分配政策

二、固定或稳定增长的股利政策

1. 概念：公司将每年派发的股利额固定在某一特定水平或是在此基础上维持某一固定比率逐年稳定增长。

2. 优点：

(1) 有利于树立公司的良好形象，增强投资者对公司的信心，稳定股票的价格

(2) 有助于投资者安排股利收入和支出，有利于吸引那些打算进行长期投资并对股利有很高依赖性的股东

(3) 即使推迟某些投资方案或暂时偏离目标资本结构，也可能比降低股利或股利增长率更为有利。

【知识点3】股利分配政策

3. 缺点：

- (1) 股利的支付与企业的盈利相脱节
- (2) 可能会导致企业资金紧缺，财务状况恶化
- (3) 在企业无利可分的情况下，若依然实施固定或稳定

增长的股利政策，是违反《公司法》的行为

4. 适用情况：适用于经营比较稳定或正处于成长期的企业，但很难被长期采用

【知识点3】股利分配政策

三、固定股利支付率政策

1. 定义：公司将每年净利润的某一固定百分比作为股利分派给股东

2. 优点：

(1) 股利与公司盈余紧密地配合，体现了“多盈多分、少盈少分、无盈不分”的股利分配原则

(2) 从企业的支付能力的角度分析，这是一种稳定的股利政策

【知识点3】股利分配政策

3. 缺点：

(1) 由于股利的信号传递作用，波动的股利很容易给投资者带来经营状况不稳定、投资风险较大的不良印象，成为影响股价的不利因素

(2) 容易使公司面临较大的财务压力

(3) 合适的固定股利支付率的确定难度比较大

4. 适用情况：适用于处于稳定发展且财务状况也较稳定的公司

【知识点3】股利分配政策

四、低正常股利加额外股利政策

1. 定义

公司事先设定一个较低的正常股利额，每年除了按正常股利额向股东发放股利外，还在公司盈余较多、资金较为充裕的年份向股东发放额外股利

2. 优点：

- (1) 赋予公司较大的灵活性，具有较大的财务弹性
- (2) 使那些依靠股利度日的股东每年至少可以得到虽然较低但比较稳定的股利收入，从而吸引住这部分股东

【知识点3】股利分配政策

3. 缺点：

(1) 容易给投资者造成收益不稳定的感觉

(2) 当公司在较长时间持续发放额外股利后，可能会被股东误认为“正常股利”，一旦取消，传递出的信号可能会使股东认为这是公司财务状况恶化的表现，进而导致股价下跌。

【知识点3】股利分配政策

【2018·真题·多选题】下列关于股利政策的表述中正确的有（ ）。

- A. 固定股利政策有可能导致公司违反我国《公司法》的规定
- B. 剩余股利政策有利于投资者安排收入和支出
- C. 低正常股利加额外股利政策赋予公司较大的灵活性，使公司在股利发放上留有余地，并具有较强的财务弹性
- D. 剩余股利政策有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化
- E. 固定股利支付率政策比较适用于那些处于稳定发展且财务状况也比较稳定的公司

【知识点3】股利分配政策

【答案】ACDE

【解析】若完全遵照执行剩余股利政策，股利发放额就会每年随着投资机会和盈利水平的波动而波动。剩余股利政策不利于投资者安排收入与支出，也不利于公司树立良好的形象，所以选项B错误。

【知识点3】股利分配政策

【2017·真题·单选题】下列各项股利分配政策中，有利于企业保持理想的资本结构、使综合资本成本降至最低的是（）。

- A. 固定股利支付率政策
- B. 低正常股利加额外股利政策
- C. 固定股利政策
- D. 剩余股利政策

【知识点3】股利分配政策

【答案】D

【解析】剩余股利政策的优点：留存收益优先满足再投资的需要，有助于降低再投资的资金成本，保持最佳的资本结构，实现企业价值的长期最大化。所以本题选项D正确。

【知识点3】股利分配政策

五、公司在不同阶段如何选取股利分配政策

公司发展阶段	选择股利分配政策
初创阶段	剩余股利政策
高速增长阶段	低正常股利+额外股利政策
稳定增长阶段	稳定增长的股利政策
成熟阶段	固定股利支付率政策
衰退阶段	剩余股利政策

【知识点4】 股票分割与股票回购

一、股票分割

1. 股票分割的概念

股票分割又称拆股，即将一股股票拆分成多股股票的行为。一般只会增加发行在外的股票总数，但不会对公司的资本结构产生任何影响，股东权益总额及其内部结构都不会发生任何变化，变化的只是股票面值。

【知识点4】 股票分割与股票回购

2. 股票分割的作用

(1) 降低股票价格

(2) 向市场和投资者传递“公司发展前景良好”的信号

，有助于提高投资者对公司股票的信心

【知识点4】 股票分割与股票回购

二、股票回购

1. 股票回购的概念

股票回购是指上市公司出资将其发行在外的普通股以一定价格购买回来予以注销或作为库存股的一种资本运作方式

2. 股票回购的方式

股票回购主要包括公开市场回购、要约回购和协议回购三种方式

【知识点4】 股票分割与股票回购

3. 股票回购的影响

(1) 股票回购需要大量资金支付回购成本，容易造成资金紧张，降低资产流动性，影响公司的后续发展。

(2) 不仅在一定程度上削弱了对债权人利益的保护，而且忽视了公司的长远发展，损害了公司的根本利益。

(3) 股票回购容易导致公司操纵股价。

章节总结：

1. 筹资分类及管理原则；
2. 股权筹资方式，包括吸收直接投资、发行股票、留存收益；
3. 债务筹资方式，包括银行借款、发行公司债券、融资租赁；
4. 筹资方式创新
5. 各种资本成本的计算，包括银行借款、公司债券、普通股、优先股、留存收益、加权资本成本；

章节总结：

6. 杠杆效应，包括经营杠杆效应、财务杠杆效应和总杠杆效应；

7. 资本结构概念及最优资本结构决策方法，包括加权资本成本、每股收益无差别点分析法、公司价值分析法。

8. 股利分配政策，包括剩余股利政策、固定股利支付率、固定或稳定增长、低正常股利加额外股利；

9. 股票分割、股票回购



谢谢 观看
THANK YOU