



## 第四节 资本结构

### 【知识点2】影响资本结构的因素

因素	特点
企业经营状况的稳定性和成长率	1. 产量稳定，高负债 2. 成长性，产销量增长率高，高负债
企业的财务状况和信用等级	(1) 财务状况和信用等级高，容易获取债务资本成本，高负债
企业的资产结构	1. 拥有大量固定资产的企业主要通过发行股票筹资； (2) 拥有较多流动资产的企业—更多地依赖流动负债筹集资金 (3) 资产适用于抵押的企业—负债较多 (4) 以技术研发为主的企业—负债较少
企业投资人和管理当局的态度	(1) 从所有者角度看：企业 <b>股权分散</b> —可能更多地采用 <b>权益资本筹资</b> 以分散企业风险； 企业为少数股东控制—为防止控股权稀释，一般尽量避免普通股筹资。 (2) 从管理当局角度看：稳健的管理当局偏好于选择负债比例较低的资本结构



## 第四节 资本结构

行业特征和企业 发展周期	行业特征： （1）产品市场稳定的成熟产业（经营风险小）—可提高 债务资本比重 （2）高新技术企业产品、技术、市场尚不成熟（经营风 险大）—可降低债务资本比重 企业发展周期： （1）初创阶段，经营风险高，应控制负债比例 （2）成熟阶段， <b>经营风险低，可适度增加债务资金比重</b> （3）收缩阶段，市场占有率下降， <b>经营风险逐步加大， 应逐步降低债务资金比重</b>
经济环境的税务 政策和货币政策	（1）所得税税率高，债务资金 <b>抵税作用大</b> ，企业充分利 用这种作用以提高企业价值 （2）紧缩的货币政策， <b>市场利率高，企业债务资金成本 增大</b>



## 第四节 资本结构

【多选题】（2015年）下列各项因素中，影响企业资本结构决策的有（ ）。

- A. 企业的经营状况
- B. 企业的信用等级
- C. 国家的货币供应量
- D. 管理者的风险偏好



## 第四节 资本结构

答案：ABCD

解析：影响资本结构的因素有：企业经营状况的稳定性和成长率；企业的财务状况和信用等级；企业的资产结构；企业投资人和管理当局的态度；行业特征和企业发展周期；经济环境的税务政策和货币政策，所以选项ABCD都是答案。



## 第四节 资本结构

### 【知识点3】资本结构优化

资本结构优化，要求企业衡量负债的低资本成本和高财务风险的关系，确定合理的资本结构。资本结构优化的目标，是降低平均资本成本率或提高企业价值。资本结构优化的方法主要有：每股收益分析法、平均资本成本比较法、公司价值分析法。



## 第四节 资本结构

### 一、每股收益分析法

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