

2017 税务师考试《财务与会计》第四章高频考点汇总

第四章 筹资与股利分配管理

序号	考点	考频
考点一	股权筹资方式及特点	★★
考点二	债务筹资方式及特点	★★★★
考点三	不同筹资方式资本成本的确定	★★★★
考点四	杠杆效应	★★★★
考点五	资本结构的选择	★★★★
考点六	股利分配政策	★★★★

2017 税务师《财务与会计》高频考点：股权筹资方式及特点

【内容导航】

1. 吸收直接投资
2. 发行股票
3. 利用留存收益

【考频分析】

考频：★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点属于单项选择题和多项选择题的常设考点，在 2013 年度的多项选择题和 2012 年度的单项选择题中出现过。2017 年教材对于股权筹资特点的内容进行了调整。

【高频考点】股权筹资方式及特点

股权筹资是企业最基本的筹资方式，吸收直接投资、发行股票和利用留存收益是最基本的三种形式。

1. 吸收直接投资

(1) 吸收直接投资的出资方式：以货币资产出资；以实物资产出资；以土地使用权出资；以工业产权出资；以特定债权出资（如可转换债权等）。

(2) 吸收直接投资的筹资特点：①能够尽快形成生产能力；②容易进行信息沟通；③资本成本较高；④不易进行产权交易。

2. 发行普通股股票

(1) 按股东权利不同，股票分为普通股股票和优先股股票

优先股的优先权利主要表现在股利分配优先权和分取剩余财产优先权上。

优先股股票权利受到限制：①表决权受到限制，一般来说，只有当公司活动直接涉及到优先股股东的利益时，优先股股东才享有一定表决权；②优先股股东不能参与公司的生产经营，没有选举权。

(2) 股票发行方式和销售方式

股份有限公司发行股票的方式：一般为公开发行和非公开发行两种。

股票发行方式	优点	缺点
公开发行	①股票发行对象多，范围广，有利于及时足额募集股本；②有利于提高企业的知名度，扩大影响力	手续复杂，发行成本高
非公开发行	手续简便，费用较低	发行范围小，不利于企业及时、足额筹集股本，发行后股票变现性差

(3) 股票上市交易的优缺点

优点	缺点
①便于筹措新资金； ②促进股权流通和转让； ③便于确定公司价值	①上市成本较高，手续复杂严格； ②负担较高的信息披露成本； ③信息公开可能会暴露公司商业机密； ④股价有时会歪曲公司的实际情况，影响公司声誉； ⑤分散公司的控制权，造成管理上的困难

(4) 发行普通股股票的特点

- ①两权分离，有利于公司自主经营管理；
- ②资本成本较高；
- ③提高企业的社会声誉，促进股权流通和转让；
- ④不易及时形成生产能力。

3. 留存收益

企业将净利润的一部分留在企业而不进行分配，就形成了留存收益，它是企业筹集股权资本的重要方式。

利用留存收益筹资的特点：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。

2017 税务师《财务与会计》高频考点：债务筹资方式及特点

【内容导航】

1. 银行借款
2. 发行公司债券
3. 融资租赁

【考频分析】

考频：★★★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点属于单项选择题和多项选择题的常设考点，在 2013 年度、2010 年度的单项选择题和 2012 年度、2011 年度、2010 年度的多项选择题中出现过。2017 年教材将原来在此部分讲解的商业信用内容放在第六章进行讲解，并对部分内容进行调整，

【高频考点】债务筹资方式及特点

1. 银行借款

(1) 银行借款的种类

分类标准	内容
提供贷款的机构	政策性银行贷款、商业银行贷款和其他金融机构贷款
机构对贷款有无担保要求	信用贷款和担保贷款
取得贷款的用途	基本建设贷款、专项贷款和流动资金贷款

(2) 长期借款的保护性条款

① 例行性保护条款

这类条款作为例行常规，在大多数借款合同中都会出现，如定期向提供贷款的金融机构提交公司财务报表，以使债权人随时掌握公司的财务状况和经营成果等。

② 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，如规定企业必须保持的最低营运资金数额和最低流动比率数值、限制企业非经营性支出等。

③ 特殊性保护条款

这类条款是针对某些特殊情况而出现在部分借款合同中的条款,只有在特殊情况下才能生效,如要求公司的主要领导人购买人身保险、借款用途不得改变、违约惩罚条款等。

(3) 银行借款的筹资特点

- ①筹资速度快;
- ②资本成本较低;
- ③筹资弹性较大;
- ④限制条款多;
- ⑤筹资数额有限。

2. 发行公司债券

(1) 公司债券的发行价格

债券发行价格 = 债券面值的现值 + 债券各期利息的现值

$$= \frac{\text{债券面值}}{(1 + \text{市场利率})^n} + \sum_{t=1}^n \frac{\text{债券各期利息}}{(1 + \text{市场利率})^t}$$

一般来说,当债券票面利率一定时,市场利率越高,债券发行价格越低;市场利率越低,债券发行价格越高。

(2) 债券筹资方式的特点

①一次筹资数额大;②募集资金的使用限制条件少;③资本成本负担较高;④提高公司的社会声誉。

3. 融资租赁

(1) 融资租赁的形式

①直接租赁:出租公司出资向生产厂商购买承租企业所需要的设备,然后再租赁给承租企业。

②售后回租:承租企业将自己拥有的设备出售给出租公司,然后再从出租公司租回设备的使用权。

③杠杆租赁:由出租公司出部分资金,其余资金以设备做抵押向金融机构借款,购买设备,然后将设备出租给承租企业。

(2) 租金

①租金的构成:设备原价及预计残值;利息;租金手续费。

②租金的计算(按等额年金法)

租赁期满,残值归租赁公司:租金 = [设备原价 - 残值 × (P/F, i, n)] / (P/A, i,

n)

(3) 融资租赁的筹资特点

特点：①无需大量资金就能迅速获得资产；

②财务风险小，财务优势明显；

③限制条件少；

④租赁能延长资金融通的期限；

⑤资本成本负担较高。

2017 税务师《财务与会计》高频考点：不同筹资方式资本成本的确定

【内容导航】

1. 银行借款的资本成本
2. 公司债券的资本成本
3. 普通股股票的资本成本
4. 留存收益的资本成本
5. 加权资本成本



【考频分析】

考频：★★★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点属于单项选择题和多项选择题的常设考点，在 2013 年度、2012 年度、2011 年度、2010 年度出现过单项选择题。

【高频考点】不同筹资方式资本成本的确定

1. 银行借款的资本成本

银行借款资本成本 = 年利率 $i \times (1 - \text{所得税税率 } T) / (1 - \text{筹资费用率 } f) \times 100\%$

2. 公司债券的资本成本

公司债券资本成本 = 票面利息 $I \times (1 - \text{所得税税率 } T) / [\text{筹资总额 } B \times (1 - \text{筹资费用率 } f)] \times 100\%$

3. 普通股股票的资本成本

假设资本市场有效，股票市场价格与价值相等。

- (1) 股利增长模型法

普通股资本成本

= 当年的每股股利 $D_0 \times (1 + \text{股利的年增长率 } g) / [\text{当前每股市价 } P \times (1 - \text{筹资费用率})]$

f)]+股利的年增长率 g

= 预计下年的每股股利 D_1 / [当前每股市价 $P \times (1 - \text{筹资费用率})$] + 股利的年增长率 g

(2) 资本资产定价模型法

普通股资本成本 = 无风险报酬率 R_f + $\beta \times (\text{市场平均报酬率 } R_m - \text{无风险报酬率 } R_f)$

4. 留存收益的资本成本

留存收益资本成本 = 预计下年的每股股利 D_1 / 当前每股市价 P + 股利的年增长率 g

一般来说, 资本成本从低到高的排序为: 银行借款 < 债券 < 优先股 < 留存收益 < 普通股。

5. 加权资本成本

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率进行加权平均而得到的总资本成本。计算公式为:

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



2017 税务师《财务与会计》高频考点: 杠杆效应

【内容导航】

1. 经营杠杆与经营风险
2. 财务杠杆与财务风险
3. 总杠杆与公司风险

【考频分析】

考频: ★★★★★

复习程度: 理解掌握本考点。本考点是 2017 年教材新增内容, 无论是选择题和计算题均可设置为考点, 可考性大。重点掌握经营杠杆系数、财务杠杆系数以及总杠杆系数的计算公式以及影响因素。

【高频考点】杠杆效应

1. 经营杠杆效应

(1) 经营杠杆的定义

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。

(2) 经营杠杆系数

定义公式: $DOL = \text{息税前利润变动率} / \text{产销业务量变动率}$

简化公式： $DOL = \text{基期边际贡献} / \text{基期息税前利润}$

2. 财务杠杆效应

(1) 财务杠杆的定义

财务杠杆是指由于固定性资本成本的存在，而使得企业的普通股收益（或每股收益）变动率大于息税前利润变动率的现象。

(2) 财务杠杆系数

定义公式： $DFL = \text{普通股每股收益变动率} / \text{息税前利润变动率}$

简化公式： $DFL = \text{基期息税前利润} / \text{基期利润总额}$

3. 总杠杆效应

(1) 总杠杆的定义

总杠杆是指由于固定性经营成本和固定性资本成本的存在，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。

(2) 总杠杆系数

定义公式： $DTL = \text{普通股每股收益变动率} / \text{产销量变动率}$

简化公式： $DTL = \text{基期边际贡献} / \text{基期利润总额} = DOL \times DFL$

2017 税务师《财务与会计》高频考点：资本结构的选择

【内容导航】

1. 比较资本成本法

2. 每股收益无差别点分析法

3. 公司价值分析法

【考频分析】

考频：★★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点是单项选择题和多项选择题的常设考点，其中每股收益无差别点法在 2012 年度的单项选择题和 2009 年度的多项选择题中出现过。

【高频考点】资本结构的选择

1. 比较资本成本法

比较资本成本法就是在多个筹资方案中，选择加权资本成本最低的方案。

2. 每股收益无差别点分析法

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，无论是采用债权或股权筹资方案，每股收益都是相等的。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。

每股收益无差别点息税前利润满足：

$$\frac{(EBIT - I_1)(1 - T) - PD_1}{N_1} = \frac{(EBIT - I_2)(1 - T) - PD_2}{N_2}$$

3. 公司价值分析法

公司价值分析法是在考虑市场风险的基础上，以公司市场价值为标准，进行资本结构优化。即能够提升公司价值的资本结构，就是合理的资本结构。同时，在公司价值最大的资本结构下，公司的平均资本成本率也是最低的。

公司价值 $V =$ 权益资本价值 $S +$ 债务资金价值 B

$$S = (EBIT - I) \times (1 - T) / K_s$$

其中： $K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$

$$\text{此时：} K_w = K_b \times (1 - T) \times B/V + K_s \times S/V$$

2017 税务师《财务与会计》高频考点：股利分配政策

【内容导航】

1. 股利分配政策
2. 股利分配形式

【考频分析】

考频：★★★★

复习程度：理解掌握本考点。本考点是单项选择题和多项选择题的常设考点，在 2013 年度、2012 年度的单项选择题和 2010 年度的多项选择题中出现过。2017 年教材对于这部分内容的调整较大，注意理解。

【高频考点】股利分配政策

1. 股利分配政策

分配政策	基本含义	优点	缺点
------	------	----	----

<p>剩余股利政策</p>	<p>企业先根据目标资本结构, 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来分配</p>	<p>(1) 有助于降低再投资的资金成本; (2) 保持最佳的资本结构; (3) 实现企业价值的长期最大化</p>	<p>(1) 股利发放额每年随投资机会和盈利水平的波动而波动; (2) 不利于投资者安排收入与支出; (3) 不利于公司树立良好的形象</p>
<p>固定或稳定增长股利政策</p>	<p>企业将每年发放的股利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</p>	<p>(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</p>	<p>(1) 股利的支付与企业的盈利相脱节; (2) 在无利可分的情况下, 若依然实施该股利政策, 违反《公司法》规定</p>
<p>固定股利支付率政策</p>	<p>确定一个股利占盈余的比率, 即股利支付率, 并在一定时期保持不变</p>	<p>(1) 体现了“多盈多分、少盈少分、无盈不分”的分配原则; (2) 从企业的支付能力的角度看, 这是一种稳定的股利政策。</p>	<p>(1) 波动的股利容易成为公司的不利因素; (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</p>
<p>低正常股利加额外股利政策</p>	<p>企业在一般情况下, 每年发放数额较低的股利, 当盈余较多、资金较为充裕时, 企业再向股东发放额外股</p>	<p>(1) 赋予公司较大的灵活性和较大的财务弹性; (2) 可吸引住那些依靠股利度日的股东。</p>	<p>(1) 额外股利不断变化, 造成分派的股利不同, 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</p>

	利的政策		股东误认为是“正常股利”，一旦取消，容易导致股价下跌
--	------	--	----------------------------

2. 股利分配形式

现金股利	优点	①有利于改善企业长短期资产结构； ②有利于股东取得现金收入和增强投资能力
	缺点	增加企业的财务压力，导致企业偿债能力下降
股票股利	特点	①没有现金流出，也不会导致公司的财产减少； ②将公司的未分配利润转为股本和资本公积； ③增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值； ④不改变公司股东权益总额，但会改变股东权益的构成
财产股利	证券股利	
	实物股利	
负债股利	以应付票据支付给股东，通常不允许	

