

会计职称中级财务管理讲座四 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__E4_BC_9A_E8_AE_A1_E8_81_8C_E7_c44_70381.htm

第四章 资金成本和资金结构 第一节 资金成本 一、资本成本的含义和内容 1.含义：资本成本是指企业为筹集和使用资金而发生的代价。 2.内容：资本成本包括用资费用和筹资费用两部分 用资费用是指企业为使用资金而付出的代价，比如债务资金的利息和权益资金的股利等，其特点是与资金的使用时间长短有关。 筹资费用是指企业在筹集资金过程中支付的代价，比如债券的发行费用，股票的发行费用、手续费等，其特点是筹资开始时一次性支付。 3.资金成本的表示方法 资金成本可以用绝对数表示，也可以用相对数表示，但是因为绝对数不利于不同筹资规模的比较，所以在财务管理当中一般采用相对数表示。 4.资金成本的作用 广泛应用于企业筹资决策，在企业投资过程中应用也较多。 二、资金成本的计算 资金成本包括个别资金成本、加权平均资金成本和资金的边际成本。（一）个别资金成本的计算 个别资金成本计算的通用模式： $资金成本 = \frac{\text{年实际负担的用资费用}}{\text{实际筹资净额}} = \frac{\text{年实际负担的用资费用}}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费率})}$ 例1：AB两家公司的资料如下表所示：（单位：万元）

项目	A公司	B公司
企业资金规模	1000	1000
负债资金（利息率：10%）	500	500
权益资金	1000	500
资金获利率20%	息税前利润200	息税前利润200
利息	0	50
税前利润	200	150
所得税（税率30%）	60	45
税后净利润	140	105

从上表格看出，B公司比A公司减少的税后利润为35万元（小于50万元），原因在于利息的抵税作用，利息抵税为15（ $50 \times 30\%$ ）万元，税

后利润减少额=50-15=35（万元）。（1）债券资金成本=

$\times 100\%$ （前式有更改）教材P126-127例题4-1（2）借款资金成本= $\times 100\%$ =年利率 $\times \times 100\%$ 教材P127例题4-2 例2：某公司计划发行公司债券，面值为1000元，10年期，票面利率10%，每年付息一次。预计发行时的市场利率为15%，发行费用为发行额的0.5%，适用的所得税率为30%。确定该公司发行债券的资金成本为多少。答案：债券资金成本= $\times 100\%$ 发行价格=1000 $\times 10\% \times (P/A, 15\%, 10)$ 1000 $\times (P/F, 15\%, 10)$ =749.08 债券资金成本= $\times 100\%$ =9.4%（3）优先股的资金成本 权益资金成本，其资金使用费是向股东分派的股利和股息，而股利和股息是以所得税后的净利支付的，不能抵减所得税。优先股属于权益资金，所以优先股股利不能抵税。优先股资金成本= $\times 100\%$ （4）普通股的资金成本 1）股利折现模型：股利固定：普通股成本= $\times 100\%$ 股利固定增长：普通股成本= $\times 100\%$ 股利固定增长率 2）资本资产定价模型 $K_c=R_f + \beta(R_m-R_f)$ R_f 为无风险收益率 β 为某股票收益率相对于市场投资组合收益率的变动幅度 R_m 为整个股票市场的平均期望收益率 教材P129例4-6 3）无风险利率加风险溢价法 $K_c=R_f + R_p$ 教材P130例4-7 4）留存收益的资金成本 留存收益的资金成本与普通股资金成本计算方法一致，只不过不考虑筹资费用。股利固定：普通股成本= $\times 100\%$ 股利固定增长：留存收益资金成本= g （前式有更改）总结：对于个别资金成本，是用来比较个别筹资方式资金成本的。通常来说，个别资金成本的从低到高的排序：长期借款 < 债券 < 优先股 < 留存收益 < 普通股（二）加权平均资金成本 加权平均资金成本是企业全部长期资金的总成本，是对个别资金成本进行加

权平均确定的。教材P131例4 - 8 加权平均资金成本= 个别资金成本 × 个别资金占总资金的比重（即权重）对于权重的选择，我们可以选择账面价值为基础计算，也可以利用市场价值为计算基础，还可以利用目标价值为计算基础。如果不特指，我们都以账面价值为计算权重的基础。例3：ABC公司正在着手编制明年的财务计划，公司财务主管请你协助计算其加权资本成本。有关信息如下：（1）公司银行借款利率当前是9%，明年将下降为8.93%；（2）公司债券面值为1元，票面利率为8%，期限为10年，分期付息，当前市价为0.85元；如果按公司债券当前市价发行新的债券，发行成本为市价的4%；（3）公司普通股面值为1元，当前每股市价为5.5元，本年派发现金股利每股0.35元，预计每股股利增长率为7%；（4）公司当前(本年)的资本结构为：银行借款150万元 长期债券650万元 普通股400万元 保留盈余869.4万元（5）公司所得税率为40%；（6）公司普通股的β值为1.1；（7）当前国债的收益率为5.5%，市场上投资组合的平均收益率为13.5%。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