



第二节 资本成本

【知识点4】平均资本成本计算

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率。计算公式为：

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

其中，权数的确定分为三种，分别是账面价值权数、市场价值权数和目标价值权数。

账面价值权数	反映过去。资料容易取得，计算结果比较稳定。不适合评价现时的资本结构
市场价值权数	反映现在。能够反映现时的资本成本水平，有利于进行资本结构决策。不适用于未来的筹资决策
目标价值权数	反映未来。能适用于未来的筹资决策；目标价值的确定难免具有主观性



第二节 资本成本

【例】 万达公司2019年期末的长期资本账面总额1000万元，其中：银行长期贷款400万元，占40%；长期债券150万元，占15%；普通股450万元，占45%；长期贷款、长期债券和普通股的个别资本成本分别为：5%、6%、9%。普通股市场价值为1600万元，债务市场价值等于账面价值。要求计算该公司的平均资本成本。

【按账面价值计算】 平均资本成本 = $5\% \times 40\% + 6\% \times 15\% + 9\% \times 45\% = 6.95\%$

【按市场价值计算】 平均资本成本 = $(5\% \times 400 + 6\% \times 150 + 9\% \times 1600) / (400 + 150 + 1600) = 8.05\%$



第二节 资本成本

【知识点5】 边际资本成本的计算

边际资本成本是企业进行追加筹资的决策依据，企业追加筹资的加权平均成本，在筹资方案组合时，边际资本成本的权数采用目标价值权数。



第二节 资本成本

【多选题】（2019年）平均资本成本计算涉及对个别资本的权重选择问题，对于有关价值权数的说法，正确的有（ ）

。

- A. 账面价值权数不适合评价现时的资本结构合理性
- B. 目标价值权数一般以历史账面价值为依据
- C. 目标价值权数更适用于企业未来的筹资决策
- D. 市场价值权数能够反映现时的资本成本水平



第二节 资本成本

答案：ACD

解析：目标价值权数的确定一般以现时市场价值为依据，选项B的说法不正确。



第二节 资本成本

【计算分析题】（2020年）甲公司适用企业所得税税率为25%，计划追加筹资20000万元。具体方案如下：

方案一，向银行取得长期借款3000万元，借款年利率为4.8%，每年付息一次。

方案二，发行面值为5600万元，发行价格为6000万元的公司债券，票面利率为6%，每年付息一次。

方案三，增发普通股11000万元，假定资本市场有效，当前无风险收益率为4%，市场平均收益率为10%，甲公司普通股的 β 系数为1.5，不考虑其他因素。



第二节 资本成本

要求：（1）计算长期借款的资本成本率。

（2）计算发行债券的资本成本率。

（3）利用资本资产定价模型，计算普通股的资本成本率。

（4）计算追加筹资方案的平均资本成本。



第二节 资本成本

答案：（1）长期借款的资本成本率 = $4.8\% \times (1 - 25\%)$

= 3.6%

（2）发行公司债券的资本成本率 = $5600 \times 6\% \times (1 - 25\%)$

/ 6000 = 4.2%

（3）普通股的资本成本率 = $4\% + 1.5 \times (10\% - 4\%) = 13\%$

（4）追加筹资方案的平均资本成本率 =

$3.6\% \times 3000 / 20000 + 4.2\% \times 6000 / 20000 + 13\% \times 11000 / 20000 =$

8.95%