

第四章 资本成本

【考情分析】本章主要介绍了资本成本的概念、个别资本成本的计算以及加权平均资本成本的计算，为学习投资项目决策、价值评估等内容奠定基础。客观题、主观题均有可能考核，分值在6分左右。

【本章内容】

第一节 资本成本的概念、应用和影响因素

第二节 债务资本成本的估计

第三节 普通股资本成本的估计

第四节 混合筹资资本成本的估计

第五节 加权平均资本成本的计算

第一节 资本成本的概念、应用和影响因素

【知识点】资本成本的概念

（一）概念

资本成本与公司的筹资活动有关	它是公司募集和使用资金的成本，即筹资的成本
资本成本与公司的投资活动有关	它是投资的 必要报酬率、投资项目的取舍率、最低可接受的报酬率

【提示】一般来说，资本成本是指投资资本的机会成本。这种成本不是实际支付的成本，而是一种失去的收益，是将资本用于本项目投资所放弃的其他所有等风险投资机会的最高收益，因此被称为机会成本。

（二）公司的资本成本

公司的资本成本是投资人针对整个公司要求的报酬率，或者说是投资人对于企业全部资产要求的报酬率。公司的资本成本，是指组成公司资本结构的各种资金来源的成本的组合，也就是**各种资本要素成本的加权平均数**。

- （1）资本成本是公司取得资本使用权的代价；
- （2）资本成本是公司投资人要求的必要报酬率；
- （3）不同资本来源的资本成本不同；
- （4）不同公司的筹资成本不同。

一个公司资本成本的高低，取决于三个因素：

- ◆无风险报酬率，是指无风险投资所要求的报酬率；
- ◆经营风险溢价，是指由于公司未来的前景的不确定性导致的要求投资报酬率增加的部分；
- ◆财务风险溢价，是指高财务杠杆产生的风险。

（二）投资项目的资本成本

投资项目的资本成本是指项目本身所需投资资本的机会成本。

如果公司新的投资项目的风险=企业现有资产平均风险	项目资本成本=公司资本成本
如果新的投资项目的风险>企业现有资产的平均风险	项目资本成本>公司资本成本
如果新的投资项目的风险<企业现有资产的平均风险	项目资本成本<公司的资本成本

【例-多选题】下列关于投资项目资本成本的说法中，正确的有（ ）。

- A. 资本成本是投资项目的取舍率
- B. 资本成本是投资项目的必要报酬率
- C. 资本成本是投资项目的机会成本
- D. 资本成本是投资项目的内含报酬率

答案：ABC

解析：投资项目的资本成本是指项目本身所需投资资本的机会成本。选项D，项目的内含报酬率是项目真实的报酬率，不是资本成本。

【知识点】资本成本的影响因素

（一）外部因素

1. 利率	利率上升，债务成本上升，股权成本上升
2. 市场风险溢价	市场风险溢价上升，股权成本上升
3. 税率	税率上升，税后债务成本下降

（二）内部因素

1. 资本结构	增加债务比重→平均资本成本下降、公司财务风险上升→债务成本、股权成本上升→公司应适度负债，寻求资本成本最小化的资本结构
2. 投资政策	若公司向高于现有资产风险的资产投资→公司资产的平均风险提高→资本成本上升