



第二节 筹资决策



第二节 筹资决策

【本节知识点】

【知识点】 资本成本

【知识点】 杠杆理论

【知识点】 资本结构理论

【知识点】 资本结构决策



第二节 筹资决策

【知识点】资本成本

资本成本是企业筹资和使用资本而承付的代价。这里的资本指企业所筹集的长期资本，包括股权资本和长期债务资本。

(1) 从投资者的角度来看，资本成本也是投资者要求的必要报酬或最低报酬。

(2) 资本成本从绝对量的构成来看，包括用资费用和筹资费用两部分。长期资本的用资费用是经常性的；筹资费用通常是在筹资时一次性全部支付的。

(3) 资本成本分为个别资本成本和综合资本成本，一般用相对数表示，称个别资本成本率和综合资本成本率。



第二节 筹资决策

（一）个别资本成本率

个别资本成本率的一般公式：

$$\text{资本成本率} = \frac{\text{用资费用额}}{\text{筹资额} - \text{筹资费用额}} = \frac{\text{用资费用额}}{\text{筹资额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

筹资费用率是筹资费用与筹资额的比率。

【注】资本成本率为实际用资额占实际筹集资金净额的比

重



第二节 筹资决策

1. 长期债务资本成本率的测算（考虑税收抵扣因素）

（1）长期借款资本成本率的测算。

（2）长期债券资本成本率的测算。



第二节 筹资决策

(1) 长期借款资本成本率的测算。

$$\text{长期借款资本成本率} = \frac{\text{长期借款年利息额} \times (1 - \text{所得税率})}{\text{长期借款筹资额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

其中，长期借款年利息额 = 长期借款筹资额 × 年利率。

当企业借款的筹资费用很少，可以忽略不计，公式可写为：

$$\text{长期借款资本成本率} = \text{借款利息率} \times (1 - \text{所得税率})$$

当借款合同附加补偿性余额条款的情况下，企业可动用的借款筹资额应扣除补偿性余额，此时借款的实际利率和资本成本率将会上升。



第二节 筹资决策

【例题】某公司从银行借款200万元，借款期限为5年，年利率为11%，每年付息一次，到期一次性还本，筹资费用率为0.5%，企业所得税税率为25%，则该笔借款的资本成本率为多少？

$$\text{长期借款资本成本率} = \frac{\text{长期借款年利息额} \times (1 - \text{所得税率})}{\text{长期借款筹资额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

$$= \text{【} 200 \times 11\% \times (1 - 25\%) \text{】} \div \text{【} 200 \times (1 - 0.5\%) \text{】}$$

$$= 8.29\%$$



第二节 筹资决策

(2) 长期债券资本成本率的测算。

企业债券资本成本中的利息费用在所得税前列支。债券的筹资费用即发行费用，包括申请费、注册费、印刷费、上市费以及推销费等。在不考虑时间价值时，公式如下：

$$K_b = \frac{I_b (1-T)}{B (1-F_b)},$$

$$\text{长期债券资本成本率} = \frac{\text{债券每年支付的利息} \times (1 - \text{所得税率})}{\text{债券筹资额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$



第二节 筹资决策

【补充】①债券筹资额，即债券“发行价”。如果等价发行，债券发行价格等于面值。如果溢价发行，债券发行价格高于面值。②债券每年支付利息=债券票面总金额 $\times$ 票面利率③筹资费用率：即债券筹资费用占债券筹资额的比重。



第二节 筹资决策

【例题】某公司发行面值100元、期限5年、票面利率为12%的长期债券。债券的票面金额是2000万元，企业按溢价发行，发行价为2200万元，筹资费用率为2%，公司所得税税率为25%。则公司发行该债券的资本成本率是多少？

$$\begin{aligned}\text{长期债券资本成本率} &= \frac{\text{债券每年支付的利息} \times (1 - \text{所得税率})}{\text{债券筹资额} \times (1 - \text{筹资费用率})} \\ &= \frac{2000 \times 12\% \times (1 - 25\%)}{2200 \times (1 - 2\%)} \\ &\approx 8.35\%\end{aligned}$$