

第五章

筹资管理（下）

【考情分析】预测2026年客观题和主观题都会涉及，分数在15分左右。

【知识点】因素分析法

资金需要量=（基期资金平均占用额－不合理资金占用额）×（1+预测期销售增长率）/（1+预测期资金周转速度增长率）

【知识点】销售百分比法

1. 确定随销售额变动而变动的资产和负债项目；

经营性（敏感性）资产	库存现金、应收账款、存货等。
经营性（敏感性）负债	应付票据、应付账款等。

【提示】经营负债中不包括短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

2. 基本公式

（1）总融资需求额=经营性资产增加额-经营性负债增加额
= 营业收入增加×（敏感资产销售百分比-敏感负债销售百分比）
=预计营业收入增长率×（基期敏感资产-基期敏感负债）

（2）预测留存收益增加额
=预计净利润－预计股利支付额=预计销售额×预计销售净利率×（1－预计股利支付率）

（3）外部融资需求额=总融资需求额-预测留存收益增加额

【知识点】资金习性预测法

资金习性，是指资金的变动同产销量变动之间的依存关系。按照资金同产销量之间的依存关系，可以把资金区分为不变资金、变动资金和半变动资金。

资金习性模型： $y=a+bx$

- （1）根据资金占用总额与产销量的关系预测，回归直线法
- （2）采用逐项分析法预测，高低点法

资本成本

【知识点】资本成本基本概述

1. 含义：是指企业为筹集和使用资本而付出的代价包括筹资费用和用资费用。

筹资费	手续费、发行费
用资费	利息、股利

2. 作用：筹资决策、衡量资本结构、投资决策、业绩评价

3. 影响资本成本的因素：总体经济环境；资本市场条件；企业经营状况和融资状况；企业对筹资规模和时限的需求

【知识点】个别资本成本两种基本模式

1. 一般模式（不考虑货币时间价值），主要适用于债务资本成本计算。

$$\text{资本成本率} = \frac{\text{年（税后）资金占用费}}{\text{筹资总额} - \text{筹资费用}} = \frac{\text{年（税后）资金占用费}}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

2. 贴现模式（考虑货币时间价值），适用金额大，借贷资本时间长的情形。

能使现金流入现值与现金流出现值相等的折现率，即为资本成本率

求解折现率，即为资本成本率。

【提示】若资金来源为负债，由于存在利息的税前抵扣情况，故存在税前资本成本和税后资本成本的区别，如果不做特殊说明，债务资本成本一般均指债务的税后资本成本。

【知识点】银行借款资本成本率

$$\begin{aligned} \text{银行借款资本成本率} &= \frac{\text{借款额} \times \text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{\text{借款额} \times (1 - \text{手续费率})} \\ &= \frac{\text{年利率} \times (1 - \text{所得税税率})}{(1 - \text{手续费率})} \end{aligned}$$

【知识点】公司债券资本成本率

$$\text{资本成本率} = \frac{\text{年（税后）资金占用费}}{\text{筹资总额} - \text{筹资费用}} = \frac{\text{年（税后）资金占用费}}{\text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})}$$

【注意】年资金占用费=年利息，要根据面值和票面利率计算，但筹资总额是根据债券发行价格计算。

【贴现模式】年利息 $\times (1 - \text{所得税税率}) \times (P/A, k, n) + \text{面值（或本金）} \times (P/F, k, n) = \text{筹资总额} \times (1 - \text{筹资费用率})$

【知识点】优先股

1. 固定股息率

$$\text{优先股资本成本率 } K = \frac{\text{年固定股息}}{\text{发行价格} \times (1 - \text{筹资费用率})} = \frac{D}{P \times (1 - f)}$$

2. 浮动股息率：资本成本率只能按照贴现模式计算

【知识点】普通股资本成本率

1. 股利增长模型法

$$k_s = \frac{D_0 \times (1 + g)}{P_0(1 - f)} + g = \frac{D_1}{P_0(1 - f)} + g$$

【注意】 D_0 是本期已经支付的股利， D_1 是将要支付还未支付的股利。

2. 资本资产定价模型法

$$k_s = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

【知识点】留存收益的资本成本率

留存收益作为企业内部融资来源，与普通股资本成本计算相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，但不考虑筹资费用。

【知识点】加权平均资本成本

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

【知识点】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。