

## Ekspisitt og implisitt kapitalkostnad

I eksempel 4.22 ble konklusjonen at dersom prosjektene *D*, *B* og *C* aksepteres, oppnås størst mulig samlet verdiskaping. Dette skjer fordi disse tre prosjektene gir høyest nåverdi pr. krone av den knappe kapitalen de beslaglegger. Prosjekt *A*, derimot, ble forkastet. Grunnen er at det både hadde lavest nåverdiindeks og et investeringsbeløp som ville medføre at de andre prosjektene ikke kunne gjennomføres.

Eksempel 4.21 viser at det forkastede prosjektet *A* har en internrente på 14,3 %. Vi justerer derfor opp diskonteringsrenten i nåverdiberegningen av alle prosjektene fra 7 % til 14,4 %. Denne kapitalkostnaden ligger altså like over internrenten til det prosjektet som ikke ble akseptert. Dermed får vi resultatene i tabell N.4.1.

*TABELL N.4.1: Nåverdi (i millioner kroner) av de fire prosjektene fra tabell 4.7 ved en diskonteringsrente som reflekterer både ekspisitt og implisitt kapitalkostnad.*

Prosjekt	Nåverdi (14,4 %)
D	14
B	17
C	18
A	-1

Denne diskonteringsrenten på 14,4 % reflekterer både ekspisitt og implisitt kostnad ved bruk av kapital. Tabellen viser at hvis bedriften bruker denne kapitalkostnaden, blir ingen prosjekter med positiv nåverdi stoppet fordi det mangler kapital: Prosjekter med positiv nåverdi aksepteres (*D*, *B* og *C*), mens de med negativ nåverdi forkastes (*A*).