

ĐỀ THI HẾT MÔN LẦN 1

THẨM ĐỊNH DỰ ÁN

LỚP: KINH TẾ HỌC

KHÓA: 34

Công ty ABC mua một mảnh đất trị giá 10 tỷ đồng vào năm 2006 để thực hiện dự án sản xuất. Chịu ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, công ty đã phải dừng dự án. Năm 2011 công ty thẩm định lại dự án để đi vào thực hiện nếu khả thi, vòng đời của dự án là 3 năm (thanh lý ở năm 4). Tại năm 2011, giá cho thuê mảnh đất trên là 1.5 tỷ đồng/năm và giá bán mảnh đất là 20 tỷ. Biết chi phí sử dụng vốn bình quân gia quyền WACC=25%, suất sinh lời kỳ vọng của vốn chủ sở hữu $r_e=30%$ và lạm phát trung bình hàng năm 10% trong suốt vòng đời dự án. Sau đây là những công việc cần làm:

Câu 1: (2 điểm)

Dự án vay 5 tỷ đồng với lãi suất cố định là 20%/năm theo phương thức **trả vốn gốc và lãi đều** hàng năm trong vòng 3 năm. Anh/Chị hãy lập bảng kế hoạch vay và trả nợ (đơn vị tính là triệu đồng).

Câu 2: (2 điểm)

Dự án có vốn đầu tư máy móc thiết bị là 10 tỷ đồng, trong đó 50% là nguồn vốn vay từ một ngân hàng thương mại (với lãi suất cố định 20%/năm, trả vốn gốc và lãi đều hàng năm trong vòng 3 năm), vòng đời của máy móc thiết bị là 5 năm theo phương pháp khấu hao đường thẳng. Giả sử với doanh thu và chi phí được cho như ở bảng dưới đây. Anh/Chị hãy lập báo cáo thu nhập dự trù để ước tính thuế thu nhập doanh nghiệp (với thuế suất là 25%/năm)? (Đơn vị tính là triệu đồng).

Năm	1	2	3
Doanh thu	15000	18000	20000
Chi phí	8000	10000	12000

Câu 3: (6 điểm)

Thông tin về vốn lưu động của dự án trên được giả định như sau: (1) các khoản phải thu ước khoảng 10% doanh thu và (2) các khoản phải trả ước khoảng 10% chi phí hoạt động. Anh/chị hãy:

- Lập báo cáo ngân lưu theo quan điểm tổng đầu tư (TIPV) và quan điểm chủ đầu tư (EPV). **(2 điểm)**
- Tính NPV theo quan điểm TIPV và rút ra kết luận. **(1 điểm)**
- Tính IRR theo quan điểm TIPV và diễn giải ý nghĩa của con số này. **(1 điểm)**

- Tính hệ số đảm bảo trả nợ bình quân cho toàn dự án (DSCR) và rút ra kết luận. **(1 điểm)**
- Kết quả phân tích rủi ro mô phỏng cho $NPV > 0$ của dự án với phép thử 1 triệu biến cố là: 90%. Diễn giải ý nghĩa con số này và rút ra kết luận cho dự án. **(1 điểm)**

Câu 4: (Điểm thưởng)

Cho ví dụ minh họa một trong hai khái niệm sau: (1) sai lầm khi thực hiện so sánh trước và sau dự án, (2) chi phí chìm. (Ví dụ không lặp lại trong bài giảng)

BÀI THI CUỐI KHÓA (THỜI GIAN LÀM BÀI: 75 PHÚT)*(Thí sinh không được tham khảo tài liệu)***HỌ VÀ TÊN:** _____**LỚP:** _____**MSSV:** _____

--

Lưu ý: Yêu cầu thí sinh làm bài ngay trên đề thi được phát.**Điểm****Câu 1:**

Dưới đây là báo cáo ngân lưu theo quan điểm tổng đầu tư (TIPV). Anh/Chị hãy tính toán và điền vào các ô còn trống trong báo cáo ngân lưu dưới đây (đơn vị tính: triệu đồng). Biết rằng, thời gian hoạt động của dự án là 3 năm, thanh lý vào năm 4; khoản đầu tư ban đầu có vòng đời 4 năm, khấu hao theo phương pháp đường thẳng; và trả nợ theo phương thức trả vốn gốc đều nhau hàng năm và tiền lãi sẽ trả theo lãi phát sinh hàng năm. Anh/Chị cho biết với suất chiết khấu $WACC = 20\%/năm$ thì dự án có khả thi về mặt tài chính hay không? Tại sao?

Năm	0	1	2	3	4
Ngân lưu vào	0			3950	1400
Doanh thu thuần		2500	3500	4000	
ΔAR (10% doanh thu thuần)				-50	400
Giá trị thanh lý					1000
Ngân lưu ra	4000	835			-40
Đầu tư ban đầu	4000				
Chi phí hoạt động (chưa kể khấu hao)		800	1000	1200	
ΔCB (20% chi phí hoạt động)		160	40		-240
ΔAP (5% doanh thu thuần)				-25	200
Ngân lưu ròng trước thuế	-4000			2735	1440
Thuế thu nhập doanh nghiệp (25%)		100	325	425	
Ngân lưu ròng sau thuế (TIPV)	-4000				

(Nếu có nhận xét hoặc ghi chú gì thì thí sinh chỉ được viết trong khoảng trống dưới đây).

Câu 2:

- a) Anh/Chị được yêu cầu lập kế hoạch vay vốn với các thông tin sau đây: (i) Số tiền vay cuối năm 0 là 2000 triệu đồng (tức 50% giá trị đầu tư ban đầu); (ii) Lãi suất cố định hàng năm là 15%; (iii) Số kỳ trả nợ là 3 năm; (iv) Trả nợ theo phương thức trả **vốn gốc đều nhau** hàng năm và tiền lãi sẽ trả theo lãi phát sinh hàng năm. (đơn vị tính: triệu đồng và làm tròn số).

Năm	0	1	2	3
Nợ đầu kỳ				
Lãi phát sinh				
Trả nợ				
+ Trả vốn gốc				
+ Trả lãi				
Nợ cuối kỳ				

- b) Dự án có khả năng trả nợ hay không? Tại sao?

(Nếu có nhận xét hoặc ghi chú gì thì thí sinh chỉ được viết trong khoảng trống dưới đây).

Câu 3:

Từ kết quả ở câu 1 và câu 2 vừa hoàn thành ở phần trên, Anh/Chị hãy lập báo cáo ngân lưu theo quan điểm chủ sở hữu (EPV, đơn vị tính: triệu đồng):

Năm	0	1	2	3	4
Ngân lưu ròng sau thuế (TIPV)					
Ngân lưu tài trợ					
Ngân lưu ròng sau thuế (EPV)					

Câu 4:

Kết quả phân tích độ nhạy theo tỷ lệ lạm phát trong nước được cho trong bảng sau đây. Biết rằng, các hạng mục của vốn lưu động (ΔAR , ΔAP , ΔCB) được tính theo quy ước thông thường.

Hiện giá của:	0%	8%	16%	24%	32%
Doanh thu	1.963.823	2.279.943	2.600.556	2.920.978	3.237.133
Thay đổi các khoản phải thu	-51.275	-84.774	-12.2941	-165.055	-210.346
Giá trị thanh lý	3.315	4.381	5.570	6.857	8.215
Đầu tư vốn cố định	21.953	22.022	22.083	22.136	22.184
Chi phí hoạt động	1.657.427	1.917.466	2.180.357	2.442.350	2.700.211
Thay đổi các khoản phải trả	-12.036	-19.859	-28.752	-38.547	-49.067
Thay đổi cân đối tiền mặt	20.510	33.909	49.176	66.022	84.139
Thuế thu nhập doanh nghiệp	81.190	99.616	118.952	138.907	159.195
NPV	146.818	146.396	141.370	131.912	118.340
IRR	32.2%	36.9%	41.3%	45.5%	49.6%

- a) Anh/Chị hãy giải thích tác động của lạm phát lên kết quả của dự án (NPV)?
- b) Anh/Chị cho biết tại sao lạm phát tăng IRR tăng? Khi lạm phát thay đổi thì Anh/Chị đánh giá dự án như thế nào theo tiêu chí IRR?

Câu 5:

Nhiều người “ngụy biện cho chi phí chìm” (sunk cost fallacy) thường nói rằng “chúng ta đã đầu tư quá nhiều nên không thể dừng lại được” (we have already invested too much to leave/quit). Ví dụ, trong bài phát biểu ngày 22 tháng 8 năm 2005, Tổng thống George Bush biện hộ cho việc tiếp tục cuộc chiến ở Iraq như sau “gần 2000 lính Mỹ đã chết ở cuộc chiến Iraq, chúng ta nợ họ cái gì đó ... Chúng ta sẽ phải hoàn thành cuộc chiến này”. Hoặc vào những năm 1970, chính phủ Pháp và Anh cho rằng chúng ta phải tiếp tục đầu tư cho hãng máy bay siêu thanh Concorde (mặc dù không có lợi nhuận trong nhiều năm và hiện nay đã bị xóa sổ) vì chúng ta đã đầu tư quá nhiều rồi. Trên thực tế còn rất nhiều sai lầm tương tự như hai ví dụ trên, Anh/Chị hãy cho 3 ví dụ khác mà Anh/Chị từng trải trong cuộc sống và cho biết có nên tính đến chi phí chìm trong các quyết định hay không? Tại sao?