

ĐỀ CƯƠNG VÀ BÀI GIẢNG ÔN TẬP THI TN

MÔN: QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH - HỆ: VLVH

Chương 1

NHỮNG VẤN ĐỀ CĂN BẢN VỀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH

- Khái niệm về Quản Trị tài chính
- Mục tiêu của một DN hoạt động SXKD, đặc biệt quan tâm đến mục tiêu Tối đa hóa giá trị hoạt động của DN hay là tối đa hóa lợi ích cho các chủ sở hữu (cổ đông)
- Mục tiêu của Quản trị tài chính trong DN
- Bạn hiểu như thế nào về câu này: "Thành công của doanh nghiệp hay ngay cả sự tồn vong của nó, một phần lớn được xác định bởi chính sách tài chính trong hiện tại và quá khứ".
- Phân biệt giữa Tài chính và Kế toán
- Câu hỏi thảo luận số : 3,5,8.

Chương 2

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

- Đọc và hiểu những chỉ tiêu trên bảng cân đối kế toán và bảng kết quả kinh doanh
- Các tỷ số tài chính : Công thức tính và ý nghĩa
- Hiểu và giải thích được PP phân tích tài chính Du Pont

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 10,13,14,18
- Bài tập : Từ bài 1 đến bài 7

TÓM TẮT NỘI DUNG

Các tỷ số về khả năng thanh toán

a. Khả năng thanh toán hiện thời

$$\text{Tỷ số thanh toán hiện thời} = \frac{\text{Tài sản lưu động và đầu tư ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Các nhà phân tích còn lưu ý đến chỉ tiêu tài sản lưu động ròng, hay vốn lưu động (working capital) và được xác định:

$$\text{Tài sản lưu động ròng} = \text{Tài sản lưu động} - \text{Nợ ngắn hạn}$$

b. Khả năng thanh toán nhanh

$$\text{Tỷ số thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản lưu động} - \text{Tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Các tỷ số về cơ cấu tài chính

a. Tỷ số nợ

$$\text{Tỷ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

b. Khả năng thanh toán lãi vay

$$\text{Tỷ số thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi tức trước thuế} + \text{Lãi vay}}{\text{Lãi vay}}$$

Các tỷ số về hoạt động

a. Vòng quay tồn kho

$$\text{Số vòng quay tồn kho} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tồn kho}}$$

b. Kỳ thu tiền bình quân

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{Các khoản phải thu} \times 360}{\text{Doanh thu thuần}}$$

c. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định

$$\text{Hiệu suất sử dụng tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản cố định}}$$

d. Vòng quay tài sản

$$\text{Vòng quay tài sản} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Các tỷ số về doanh lợi

a. Doanh lợi tiêu thụ (ROS: Return on sale)

$$\text{Doanh lợi tiêu thụ} = \frac{\text{Lợi tức sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

b. Doanh lợi tài sản (ROA: Return on asset)

$$\text{Doanh lợi tài sản} = \frac{\text{Lợi tức sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$$

c. Doanh lợi vốn tự có (ROE: Return on equity)

$$\text{Doanh lợi vốn tự có} = \frac{\text{Lợi tức sau thuế}}{\text{Vốn tự có}}$$

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DU PONT

$$\frac{\text{LTST}}{\text{Vốn Tự Có}} = \frac{\text{LTST}}{\text{DT Thuần}} \times \frac{\text{DT Thuần}}{\text{Tổng TS}} \times \frac{\text{Tổng TS}}{\text{Vốn Tự Có}}$$

$$\frac{\text{LT sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}} = \frac{\text{LT sau thuế}}{\text{DT thuần}} \times \frac{\text{DT thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

* Phương pháp Du Pont mở rộng với tỷ số nợ

$$\text{Doanh lợi vốn tự có} = \frac{\text{Doanh lợi tiêu thụ} \times \text{Vòng quay tài sản}}{1 - \text{Tỷ số nợ}}$$

Hay

$$\text{Doanh lợi vốn tự có} = \frac{\text{Doanh lợi tài sản}}{1 - \text{Tỷ số nợ}}$$

Bài 3

Hãy hoàn thành các báo cáo tài chính của doanh nghiệp Nam Đô với các thông tin sau:

Tỷ số thanh toán hiện thời	3 lần
Tỷ số nợ	50%
Vòng quay tồn kho	3 lần
Doanh lợi tiêu thụ	7%
Kỳ thu tiền bình quân	45 ngày
Lãi gộp trên tổng tài sản	40%

* Bảng cân đối kế toán, (triệu đồng)

Tài sản	Số tiền	Nguồn vốn	Số tiền
Tiền	500	Khoản phải trả	400
Khoản phải thu	?	Thương phiếu	?
Tồn kho	?	Nợ tích lũy	200
TSCĐ thuần	?	Nợ dài hạn	?
		Vốn tự có	3.750
Tổng cộng	?	Tổng cộng	?

* Bảng kết quả kinh doanh (triệu đồng)

	Số tiền
1. Doanh thu thuần	8.000
2. Giá vốn hàng bán	?
3. Lợi tức gộp	?
4. Chi phí kinh doanh	?
5. Chi phí lãi vay	400
6. Lợi tức trước thuế	?
7. Thuế thu nhập (44%)	?
8. Lợi tức sau thuế	?

GIẢI

* Bảng cân đối kế toán, (triệu đồng)

Tài sản	Số tiền	Nguồn vốn	Số tiền
Tiền mặt	500	CK phải trả	400
CK phải thu	<u>1.000</u>	Thương phiếu	<u>788,89</u>
Tồn kho	<u>2.666,67</u>	Nợ tích lũy	200
TS cố định thuần	<u>3.333,33</u>	Nợ dài hạn	<u>2.361,11</u>
		Vốn tự có	3.750
Tổng	<u>7.500</u>	Tổng	<u>7.500</u>

Ta có:

* Kỳ thu tiền BQ = (Phải thu x 360)/DT thuần = 45 ngày

$$\rightarrow \text{Phải thu} = (8.000 \times 45)/360 = 1.000$$

* Vòng quay tồn kho = Doanh thu thuần/Tồn kho = 3 lần

$$\rightarrow \text{Tồn kho} = 8.000/3 = 2.666,67$$

* TS nợ = Tổng nợ/Tổng TS = 50% \rightarrow Tổng nợ = Vốn tự có

$$\rightarrow \text{Tổng tài sản} = 3.750 \times 2 = 7.500$$

$$\rightarrow \text{TSCĐ thuần} = 7.500 - (500 + 1.000 + 2.666,67) = 3.333,33$$

* TS thanh toán hiện thời = TSLĐ và ĐTNH/Nợ ngắn hạn
= TSLĐ/(Phải trả + Thương phiếu + Nợ tích lũy) = 3 lần

$$\rightarrow \text{Thương phiếu} = \text{TSLĐ}/3 - \text{Phải trả} - \text{Nợ tích lũy} = 788,89$$

$$\rightarrow \text{Nợ dài hạn} = \text{Tổng nợ} - \text{Nợ ngắn hạn}$$

$$= 3.750 - (400 + 788,89 + 200) = 2.361,11$$

* Bảng kết quả kinh doanh (triệu đồng)

	Số tiền
1. Doanh thu thuần	8.000
2. Giá vốn hàng bán	<u>5.000</u>
3. Lợi tức gộp	<u>3.000</u>
4. Chi phí kinh doanh	<u>1.600</u>
5. Chi phí lãi vay	400
6. Lợi tức trước thuế	<u>1.000</u>
7. Thuế thu nhập (44%)	<u>440</u>
8. Lợi tức sau thuế	<u>560</u>

* Lãi gộp trên Tổng TS = Lãi gộp/Tổng TS = 40%

$$\rightarrow \text{Lợi tức gộp} = 40\% \times 7.500 = \underline{3.000}$$

$$\rightarrow \text{Giá vốn hàng bán} = \underline{5.000}$$

- * Doanh lợi tiêu thụ = $LTST/DT \text{ thuần} = 7\%$
 → Lợi tức sau thuế = $8.000 \times 7\% = \underline{560}$
 → Lợi tức trước thuế = $LTST/(1 - t)$
 = $560/(1 - 44\%) = \underline{1.000}$
- * LT trước thuế = Lãi gộp – CP kinh doanh – CP lãi vay
 → Chi phí kinh doanh = $3.000 - 400 - 1.000 = \underline{1.600}$

Bài 7

Công ty cổ phần Minh Tân có các báo tài chính sau:

* Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng), ngày 31/12

	98	97
* Tài sản		
Tiền mặt	21	45
Đầu tư ngắn hạn	0	33
Các khoản phải thu	90	66
Tồn kho	225	159
Tài sản cố định thuần	327	147
- Nguyên giá	450	225
- Khấu hao	123	78
Tổng	663	450
* Nguồn vốn		
Các khoản phải trả	54	45
Nợ tích lũy	45	21
Vay ngắn hạn	9	45
Nợ dài hạn	78	24
Cổ phần thường	192	114
Lợi nhuận để lại	285	201
Tổng	663	450

* *Bảng kết quả kinh doanh*

	1998
1. Doanh thu thuần	1.365
2. Giá vốn hàng bán	888
3. Chi phí kinh doanh	300
4. Lợi tức trước thuế và lãi	177
5. Chi phí lãi vay	10
6. Lợi tức trước thuế	167
7. Thuế thu nhập	67
8. Lợi tức sau thuế	100

a. *Xác định tỷ lệ chia cổ tức năm 1998 của công ty.*

b. *Các tỷ số trung bình của ngành điện tử: Doanh lợi vốn tự có 21%, vòng quay tài sản 1,82 lần, doanh lợi tiêu thụ 6,52%. Tính tỷ số nợ của ngành.*

c. *Đánh giá tình hình tài chính của công ty.*

GIẢI

a. *Xác định tỷ lệ chia cổ tức*

$$\text{Lợi nhuận để lại năm 1998} = 285 - 201 = 84$$

$$\text{Cổ tức chia năm 1998} = 100 - 84 = 16$$

$$\text{Tỷ lệ chia cổ tức năm 1998} = 16/100 = 16\%$$

b. *Tính tỷ số nợ của ngành*

$$\text{Doanh lợi vốn tự có (ROE)} = \frac{\text{Doanh lợi tiêu thụ} \times \text{Vòng quay tài sản}}{1 - \text{Tỷ số nợ}}$$

Suy ra

$$\begin{aligned} \text{Tỷ số nợ} &= \frac{\text{ROE} - \text{ROS} \times \text{Vòng quay tài sản}}{\text{ROE}} \\ &= \frac{21\% - 6,52\% \times 1,82}{21\%} = 43,49\% \end{aligned}$$

c. Xác định các tỷ số tài chính

Các tỷ số tài chính của công ty năm 2002

1. Thanh toán

$$\text{TS thanh toán hiện thời} = \frac{21 + 90 + 225}{54 + 45 + 9} = 3,111 \text{ lần}$$

$$\text{TS thanh toán nhanh} = \frac{21 + 90}{54 + 45 + 9} = 1,028 \text{ lần}$$

2. Cơ cấu tài chính

$$\text{Tỷ số nợ} = \frac{54 + 45 + 9 + 78}{663} = 28,05\%$$

$$\text{TS thanh toán lãi vay} = \frac{167 + 10}{10} = 17,7 \text{ lần}$$

3. Hoạt động

$$\text{Vòng quay tồn kho} = \frac{1.365}{225} = 6,067 \text{ lần}$$

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{90 \times 360}{1.365} = 23,74 \text{ ngày}$$

$$\text{Hiệu suất sử dụng TSCĐ} = \frac{1.365}{327} = 4,174 \text{ lần}$$

$$\text{Vòng quay tài sản} = \frac{1.365}{663} = 2,059 \text{ lần}$$

4. Doanh lợi

$$\text{Doanh lợi tiêu thụ (ROS)} = \frac{100}{1.365} = 7,326\%$$

$$\text{Doanh lợi tài sản (ROA)} = \frac{100}{663} = 15,083\%$$

$$\text{Doanh lợi vốn tự có (ROE)} = \frac{100}{192 + 285} = 20,964\%$$

HOẠCH ĐỊNH LỢI NHUẬN

- Phân biệt chi phí : Định phí và biến phí
- Điểm hòa vốn : Cách tính doanh thu và sản lượng hòa vốn và biểu đồ hòa vốn
- Đòn cân định phí (DOL) : Công thức tính, ý nghĩa và các ứng dụng
- Đòn cân nợ (DFL): Công thức tính, ý nghĩa và các ứng dụng
- Đòn cân tổng hợp (DCL) : Công thức tính, ý nghĩa và các ứng dụng

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 24,26,29
- Bài tập : Từ bài 17 đến bài 26

TÓM TẮT NỘI DUNG

PHÂN TÍCH ĐIỂM HÒA VỐN

$$\left| \begin{array}{l} \text{Sản lượng} \\ \text{hòa vốn} \end{array} \right. = \frac{\text{Định phí}}{\text{Giá bán 1 SP} - \text{Biến phí 1 SP}}$$

$$\text{Doanh thu hòa vốn} = \frac{\text{Định phí}}{1 - (\text{Tổng biến phí}/\text{Tổng doanh thu})}$$

ĐÒN CÂN ĐỊNH PHÍ

$$\text{Độ nghiêng} \\ \text{đòn cân định phí} = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Tỷ lệ thay đổi sản lượng hoặc doanh thu}}$$

Hay

$$DOL_Q = \frac{(EBIT_1 - EBIT_0) / EBIT_0}{(Q_1 - Q_0) / Q_0}$$

$$DOL_Q = \frac{EBIT_0 + F}{EBIT_0} = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F}$$

ĐÒN CÂN NỢ

$$\text{Độ nghiêng đòn cân nợ} = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi EPS hoặc ROE}}{\text{Tỷ lệ thay đổi EBIT}}$$

Hay

$$DFL = \frac{(ROE_1 - ROE_0) / ROE_0}{(EBIT_1 - EBIT_0) / EBIT_0}$$

Vì $ROE = (EBIT - I)(1 - t) / E$

$$DFL_{EBIT} = \frac{\Delta EBIT / (EBIT - I)}{\Delta EBIT / EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

Hay

$$DFL_Q = \frac{Q(P - V) - F}{Q(P - V) - F - I}$$

Tổng hợp đòn cân định phí và đòn cân nợ

$$DCL = DOL \times DFL$$

$$DCL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} \times \frac{Q(P - V) - F}{Q(P - V) - F - I}$$

$$DCL = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F - I} \quad (3-6)$$

Bài 21

Công ty "X" có hai phương án hiện đại hóa sau: (triệu đồng)

Chi phí dự toán	Hiện tại	PA. I	PA. II
Khấu hao thiết bị	570	700	875
Khấu hao nhà xưởng	320	400	520
Lương trực tiếp	695	520	300
Lương gián tiếp	710	770	865
Nguyên vật liệu	500	420	300
Thuê tài sản	40	50	70
Chi phí biến động khác	80	80	80
Chi phí cố định khác	60	80	110

Hiện nay mức tiêu thụ là 85.000 sản phẩm với giá bán 40.000đ mỗi sản phẩm.

a. Xác định điểm hòa vốn ở cả ba trường hợp trên và vẽ biểu đồ hòa vốn.

b. Tính độ nghiêng đòn cân định phí ở mức tiêu thụ hiện tại cho cả 3 trường hợp. Hãy giải thích ý nghĩa của chỉ tiêu này. Tại sao có sự khác biệt của DOL ở những mức sản lượng khác nhau. (Trả lời bằng chữ và bằng số.)

c. Chỉ căn cứ vào những số liệu trong bảng sau:

Yêu cầu tính lợi nhuận cho cả ba trường hợp. Nếu sản lượng công ty đạt được ở mức 200.000sp

Sản lượng	Lợi nhuận (triệu đồng)		
	Hiện tại	PA. I	PA. II
70.000	50	- 40	- 200
100.000	800	800	760
110.000	1.050	1.080	1.080

GIẢI

a.

Chi phí dự toán	Hiện tại	PA. I	PA. II
Khấu hao thiết bị (ĐP)	570	700	875
Khấu hao nhà xưởng (ĐP)	320	400	520
Lương trực tiếp	695	520	300
Lương gián tiếp (ĐP)	710	770	865
Nguyên vật liệu	500	420	300
Thuê tài sản (ĐP)	40	50	70
Chi phí biến động khác	80	80	80
Chi phí cố định khác (ĐP)	60	80	110
Định phí	1.700	2.000	2.440
Biến phí	1.275	1.020	680
- Biến phí đơn vị	15.000đ/sp	12.000đ/sp	8.000đ/sp
Đơn giá bán	40.000đ/sp	40.000đ/sp	40.000đ/sp
Q_{HV}	68.000sp	71.428sp	76.250sp
S_{HV}	2.720trđ	2.857trđ	3.050trđ
DOL	5	6,3	9,7

Bài 25

Công ty Anh Vũ hiện có cơ cấu tài chính như sau: tổng nợ 3 tỷ với lãi suất là 12% và có 800.000 cổ phiếu thường đang lưu hành trên thị trường. Thuế suất thuế thu nhập của công ty là 40%. Công ty đang tìm kiếm 4 tỷ đồng để tài trợ cho dự án mở rộng sản xuất kinh doanh. Công ty đang xem xét ba phương án tài trợ sau:

- Vay nợ với lãi suất 14%
- Phát hành cổ phiếu ưu đãi có tỷ lệ lãi là 12%
- Phát hành cổ phiếu thường với giá bán mỗi cổ phiếu là 16.000 đồng

a. Nếu EBIT là 1,5 tỷ thì lợi nhuận mỗi cổ phiếu là bao nhiêu cho mỗi phương án tài trợ.

b. Hãy xác định mức lợi nhuận trước thuế và lãi nào để ba phương án đều có mức lợi nhuận mỗi cổ phiếu là như nhau.

c. Hãy xác định độ nghiêng đòn cân nợ (DFL) cho mỗi phương án khi lợi nhuận trước thuế và lãi là 1,5 tỷ. Từ đó cho biết phương án tài trợ nào tốt hơn, tại sao.

d. Lợi nhuận trước thuế và lãi cần phải tăng hoặc giảm đến mức bao nhiêu để cho các phương án còn lại sẽ tốt hơn phương án ở câu c.

GIẢI

a.

Hiện tại {
Nợ: 3.000 trđ (lãi suất 12%)
Vốn CPUĐ: 0
Vốn tự có: 800.000 cổ phiếu thường

Sau khi tăng vốn thêm 4.000 triệu đồng:

PA 1:
Vay nợ {
Nợ: 3.000 trđ (lãi 12%) + 4.000 trđ (lãi 14%)
Vốn CPUĐ: 0
Vốn tự có: 800.000 cổ phiếu thường

PA 2:
Phát hành CPUĐ {
Nợ: 3.000 trđ (lãi suất 12%)
Vốn CPUĐ: 4.000 trđ (tỷ lệ lãi 12%)
Vốn tự có: 800.000 cổ phiếu thường

PA 3:
Phát hành CP thường {
Nợ: 3.000 trđ (lãi suất 12%)
Vốn CPUĐ: 0
Vốn tự có: $(800.000 + 4.000/0,016) = 1.050.000$ cpt

Ta có bảng tính sau :

Chỉ tiêu	PA. 1	PA. 2	PA. 3
EBIT	1.500	1.500	1.500
I	920	360	360
EBT	580	1.140	1.140
T (40%)	232	456	456
EAT	348	684	684
D _p	0	480	0
NI	348	204	684
EPS	435 đ/cp	255 đ/cp	651 đ/cp

b. Ta có

$$EPS_{VAY} = \frac{(EBIT-I)(1-t)-D_p}{\text{Số CPT lưu hành}} = \frac{(EBIT-920)(1-40\%)}{800.000}$$

$$EPS_{CPUĐ} = \frac{(EBIT-I)(1-t)-D_p}{\text{Số CPT lưu hành}} = \frac{(EBIT-360)(1-40\%)-480}{800.000}$$

$$EPS_{CPT} = \frac{(EBIT-I)(1-t)-D_p}{\text{Số CPT lưu hành}} = \frac{(EBIT-360)(1-40\%)}{1.050.000}$$

Suy ra:

$$EPS_{VAY} = EPS_{CPUĐ} \Leftrightarrow \text{EBIT không xác định}$$

$$EPS_{CPT} = EPS_{VAY} = 1.344 \text{ đ/cp} \Leftrightarrow \text{EBIT} = 2.712 \text{ triệu đồng}$$

$$EPS_{CPT} = EPS_{CPUĐ} = 1.920 \text{ đ/cp} \Leftrightarrow \text{EBIT} = 3.720 \text{ triệu đồng}$$

Kết luận: Không tồn tại mức EBIT mà tại đó EPS của ba phương án bằng nhau.

c.

$$\begin{aligned} \text{DFL}_{\text{EBIT}} &= \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - \text{I}} \\ \text{DFL}_{\text{VAY}} &= \frac{1.500}{1.500 - 920} = 2,59 \\ \text{DFL}_{\text{CPUĐ}} &= \frac{1.500}{1.500 - 360 - 480/(1 - 40\%)} = 4,41 \\ \text{DFL}_{\text{CPT}} &= \frac{1.500}{1.500 - 360} = 1,32 \end{aligned}$$

d.

EBIT	EPS_{VAY}	EPS_{CPUĐ}	EPS_{CPT}
1.500	435	255	651
2.712	1.344	1.164	1.344
3.720	2.100	1.920	1.920

Khi EBIT > 2.712 thì phương án vay tốt hơn phương án cổ phần thường.

Khi EBIT > 3.720 thì phương án CP ưu đãi tốt hơn phương án CP thường.

DỰ TOÁN TÀI CHÍNH

- Các phương pháp dự toán nhu cầu vốn
 - Phương pháp tỷ lệ phần trăm (%) theo doanh thu
 - Phương pháp hồi quy
- Dự toán bảng kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán : theo phương pháp % doanh thu

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 35, 37, 40
- Bài tập : Từ bài 31, 32, 34, 35

TÓM TẮT NỘI DUNG

Phương pháp phần trăm trên doanh thu

Đây là một phương pháp dự toán ngắn hạn và đơn giản, có thể được sử dụng để dự toán nhu cầu vốn của DN hàng năm. Có thể mô tả phương pháp này như sau:

- Tính số dư của các khoản mục trên bảng cân đối kế toán
- Chọn những khoản mục trong bảng CĐKT có *quan hệ trực tiếp* với doanh thu và tính khoản mục đó theo tỷ lệ phần trăm so với doanh thu trong năm.
- Dùng phần trăm đó ước tính nhu cầu vốn của năm sau theo dự tính thay đổi doanh thu của doanh nghiệp.
- Định hướng các nguồn tài trợ để đáp ứng nhu cầu vốn trên cơ sở tình hình kết quả kinh doanh thực tế. Thông thường sẽ ưu tiên tài trợ từ các nguồn vốn nội sinh trước, như khấu hao và lợi nhuận để lại, nếu thiếu thì khi đó mới dùng đến nguồn tài trợ ngoại sinh như : vay thêm nợ hay phát hành thêm cổ phiếu.

Bài 34

Các báo cáo tài chính của cty cổ phần Nam Á được cho dưới đây.

- a. *Lập bảng kết quả kinh doanh dự kiến của công ty năm 1998 với giả định là doanh thu thuần tăng 10% năm. Chi phí lãi vay không đổi*

* Kết quả kinh doanh, 31/12/97 (triệu đồng)

1. Doanh thu thuần	20.000
2. Giá vốn hàng bán	12.500
- Định phí	4.000
3. Chi phí kinh doanh	4.200
- Định phí	1.000
4. Lợi nhuận trước thuế và lãi	3.300
5. Chi phí trả lãi vay	1.000
6. Lợi tức trước thuế	2.300
7. Thuế thu nhập (34%)	782
8. Lợi tức sau thuế	1.518

- b. *Lập bảng cân đối kế toán kế toán của công ty vào cuối năm 1998 và xác định nhu cầu tài sản lưu động và nhu cầu vốn trong năm 1998. Giả sử công ty không để lại lợi nhuận. Nếu thiếu vốn thì tăng vốn cổ phần thường.*

* Bảng cân đối kế toán, 31/12/97, (tỷ đồng)

Tiền mặt	0,80	Khoản phải trả	1,20
Khoản phải thu	2,06	Thương phiếu	1,80
Tồn kho	3,14	Nợ tích lũy	0,80
		Nợ dài hạn	2,15
TSCĐ thuần	6,00	Cổ phần thường	2,0
		Lợi nhuận để lại	4,05
Tổng	12,0	Tổng	12,0

c. Ban lãnh đạo của công ty cho biết việc điều hành hoạt động của công ty bị giới hạn bởi những điều kiện ràng buộc từ bên ngoài như sau:

- Tỷ số thanh toán hiện thời $\geq 2,1$

- Tỷ số nợ $\leq 50\%$

Hãy đề nghị một phương án tài trợ cho năm 1998 không vi phạm những ràng buộc trên.

GIẢI

a. Doanh thu năm 2006 so với năm 2005 tăng 10%, ta có:

* Kết quả kinh doanh, 31/12/2006 (triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm 2005	Tỷ lệ %/ĐT	Dự toán 2006
1. Doanh thu thuần	20.000	100%	22.000
2. Giá vốn hàng bán	12.500		13.350
- Định phí	4.000		4.000
- Biến phí	8.500	42,5%	9.350
3. Chi phí kinh doanh	4.200		4.520
- Định phí	1.000		1.000
- Biến phí	3.200	16%	3.520
4. LN trước thuế và lãi	3.300		4.130
5. Chi phí trả lãi vay	1.000		1.000
6. Lợi nhuận trước thuế	2.300		3.130
7. Thuế thu nhập (34%)	782		1.064,2
8. Lợi nhuận sau thuế	1.518		2.065,8

b. Ta có:

$$\text{Tiền mặt 2006} = 22.000 \times (800/20.000) = 880 \text{ trđ}$$

$$\text{CK phải thu 2006} = 22.000 \times (2.060/20.000) = 2.266 \text{ trđ}$$

$$\text{Tồn kho 2006} = 22.000 \times (3.140/20.000) = 3.454 \text{ trđ}$$

$$\text{Tài sản lưu động 2006} = 880 + 2.266 + 3.454 = 6.600 \text{ trđ}$$

$$\rightarrow \text{Nhu cầu TSLĐ} = 6.600 - (800 + 2.060 + 3.140) = 600 \text{ trđ}$$

Mặt khác:

$$\text{CK phải trả 2006} = 22.000 \times (1.200/20.000) = 1.320 \text{ trđ}$$

$$\text{Nợ tích lũy 2006} = 22.000 \times (800/20.000) = 880 \text{ trđ}$$

$$\text{Nguồn vốn tự do 2006} = 1.320 + 880 = 2.200 \text{ trđ}$$

$$\rightarrow \text{Nguồn vốn tự do tăng} = 2.200 - (1.200 + 800) = 200 \text{ trđ}$$

$$\text{Nhu cầu vốn năm 2006} = 600 - 200 = 400 \text{ trđ}$$

$$\text{Nguồn tài trợ nội sinh} = \text{LN để lại} + \text{Khấu hao} = 0 \text{ trđ}$$

Vì nguồn tài trợ nội sinh bằng 0 (do Công ty không để lại lợi nhuận tái đầu tư) nên nhu cầu vốn chính là phần vốn thiếu cần bổ sung bằng cách tăng vốn cổ phần thường. Khi đó vốn cổ phần thường sẽ phải là:

$$2.000 + 400 = 2.400 \text{ triệu đồng}$$

Bảng cân đối kế toán cuối năm 2006

Tài sản	2005	Tỷ lệ %/DT	Dự toán 2006
Tiền mặt	800	4,0%	880
Các khoản phải thu	2.060	10,3%	2.266
Tồn kho	3.140	15,7%	3.454
TSCĐ thuần	6.000		6.000
Tổng	12.000		12.600

Các khoản phải trả	1.200	6,0%	1.320
Thương phiếu phải trả	1.800		1.800
Nợ tích lũy	800	4,0%	880
Nợ dài hạn	2.150		2.150
Vốn cổ phần thường	2.000		2.400
Lợi nhuận để lại	4.050		4.050
Tổng	12.000		12.600

$$\begin{aligned} \text{Nhu cầu TS lưu động} &= \text{Doanh thu tăng} \times \text{Tỷ lệ TSLĐ/DT} \\ &= 20.000 \times 10\% \times (4,0\% + 10,3\% + 15,7\%) = 600 \text{ triệu} \\ \text{NV tự do tăng} &= \text{Doanh thu tăng} \times \text{Tỷ lệ NVTD/Doanh thu} \\ &= 20.000 \times 10\% \times (6,0\% + 4,0\%) = 200 \text{ triệu} \end{aligned}$$

$$\rightarrow \text{Nhu cầu vốn năm 2006} = 600 - 200 = 400 \text{ triệu đồng}$$

c. Dựa vào số liệu dự toán ở câu b ta có:

$$\begin{aligned} \text{TS Nợ Năm 2006} &= \frac{1.320 + 1.800 + 880 + 2.150}{12.600} \\ &= 48,81\% \text{ (thỏa ràng buộc)} \\ \text{TS thanh toán hiện thời 2006} &= \frac{880 + 2.266 + 3.454}{1.320 + 1.800 + 880} \\ &= 1,65 \leq 2,1 \text{ (không thỏa)} \end{aligned}$$

Xét tỷ số thanh toán hiện thời ta có:

$$\begin{aligned} \text{TS thanh toán hiện thời} &= \frac{\text{TSLĐ và ĐTNH}}{\text{Nợ ngắn hạn}} \\ &= \frac{\text{TM} + \text{CKPT} + \text{TK}}{\text{CKPT} + \text{TP} + \text{Nợ TL}} \geq 2,1 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Thương phiếu} &\leq \frac{\text{TSLĐ} \times [2,1 \times (\text{CKPT} + \text{Nợ TL})]}{2,1} \\ &\leq \frac{6.600 \times [2,1 \times (1.320 + 880)]}{2,1} \leq 942,86 \text{ triệu} \end{aligned}$$

Nghĩa là TP phải giảm $\geq (1.800 - 942,86) = 857,14$ triệu
 Ta chọn giải pháp tăng vốn cổ phần thường. Khi đó
 Vốn CP thường $\geq (2.400 + 857,14) = 3.257,14$ triệu đồng

Bảng cân đối kế toán cuối năm 2006 sau khi điều chỉnh

Tài sản	2005	Tỷ lệ %DT	Dự toán 2006
Tiền mặt	800	4,0%	880
Các khoản phải thu	2.060	10,3%	2.266
Tồn kho	3.140	15,7%	3.454
TSCĐ thuần	6.000		6.000
Tổng	12.000		12.600
Các khoản phải trả	1.200	6,0%	1.320
Thương phiếu phải trả	1.800		942,86
Nợ tích lũy	800	4,0%	880
Nợ dài hạn	2.150		2.150
Vốn cổ phần thường	2.000		3.257,14
Lợi nhuận để lại	4.050		4.050
Tổng	12.000		12.600

QUẢN TRỊ VỐN LƯU ĐỘNG

- Trong chương này, sinh viên cần nắm vững các nội dung sau :
- Tầm quan trọng của công tác quản trị vốn lưu động trong DN
- Hiểu và lập được bảng ngân sách tiền mặt
- Phân tích và đánh giá chính sách tín dụng (C/S bán chịu)

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 41, 43
- Bài tập : Từ bài 42 đến bài 52

TÓM TẮT NỘI DUNG

QUẢN TRỊ TIỀN MẶT VÀ CHỨNG KHOÁN

Công ty "A" là công ty có quy mô trung bình chuyên sản xuất đồ chơi trẻ em. Mức doanh thu của công ty thay đổi theo mùa rất nhiều, cao điểm ở tháng 9 lúc mà các nhà bán lẻ mua vào dự trữ để bán ra. Hàng hóa của công ty được bán ra với thời hạn nợ tối đa 60 ngày. Nếu khách hàng trả tiền trước thời hạn 30 ngày, khách hàng sẽ được chiết khấu trên giá bán hàng hóa. Nghĩa là điều kiện bán hàng của công ty là: 2/30 - net 60.

Tuy nhiên, công ty cũng như đa số các doanh nghiệp khác nhận thấy rằng, có một số khách hàng kéo dài thời hạn trả nợ lên đến 90 ngày. Cụ thể là:

- 20% Doanh thu được trả trong vòng 30 ngày.
- 70% Doanh thu được trả trong vòng 60 ngày.
- 10% Doanh thu được trả trong vòng 90 ngày.

Doanh thu dự toán vào những tháng cuối năm 93 của công ty như sau: (triệu đồng)

Tháng	5	6	7	8	9	10	11	12
Doanh thu	10	10	20	30	40	20	20	10

Mức sản xuất của công ty được căn cứ vào nhu cầu của thị trường, nghĩa là phụ thuộc vào mức doanh thu trong tương lai. vật tư và phụ tùng, công ty phải mua thường chiếm 70% so với doanh thu và công ty mua vật tư-phụ tùng một tháng trước ngày công ty dự trữ bán sản phẩm. Công ty có thời hạn một tháng để thanh toán việc mua hàng. Lương công nhân, chi phí thuê mướn và các chi tiền mặt khác được dự toán cho sáu tháng cuối năm 93 như sau: (triệu đồng)

Tháng	7	8	9	10	11	12
Lương công nhân	1,5	2,0	2,5	1,5	1,5	1,0
Thuê mướn	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Chi phí khác	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1

Vào tháng 8, công ty phải nộp thuế một số tiền là 8 triệu. Để đảm bảo gia tăng sản lượng sản xuất trong tháng 9, công ty phải đầu tư thêm một TSCĐ trị giá 10 triệu. Chi phí khấu hao hàng tháng của công ty là 2 triệu. Được biết tồn quỹ tiền mặt của công ty vào cuối tháng 7 là 1,8 triệu và công ty định mức tồn quỹ tiền mặt là 5 triệu nhằm đáp ứng nhu cầu chi tiêu hàng ngày.

a. Lập ngân sách tiền mặt từng tháng cho sáu tháng cuối năm của công ty. Bạn có nhận xét gì về bản ngân sách tiền mặt này của công ty.

b. Hãy lập kế hoạch tín dụng ngắn hạn cho công ty vào sáu tháng cuối năm. Giả sử nhu cầu vốn thiếu đều sử dụng hình thức vay ngắn hạn từ ngân hàng

GIẢI

Bài 42 : a. Kế hoạch thu chi tiền mặt (Bảng NSTM)

	5	6	7	8	9	10	11	12
Doanh thu thuần			20	30	40	20	20	10
1. Thu bằng tiền	10	10						
* Tiền thu bán hàng								
- Trong tháng (20%)	2	2	4	6	8	4	4	2
- Sau 1 tháng (70%)	X	7	7	14	21	28	14	14
- Sau 2 tháng (10%)	X	X	1	1	2	3	6	2
* Thu khác								
Tổng thu			12	21	31	35	22	18
2. Chi bằng tiền								
- Trả tiền VT-PT(70%)			14	21	28	14	14	7
- Lương công nhân			1,5	2,0	2,5	1,5	1,5	1
- Thuê mướn			0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
- Chi phí khác			0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1
- Thuế				8				
- Mua TSCĐ					10			
Tổng chi			16,2	31,8	41,4	16,2	16,2	8,6
3. Chênh lệch thu chi	(1) – (2)		-4,2	-10,8	-10,4	18,8	5,8	9,4
4. TM đầu tháng	(5) kỳ tr		6,0	1,8	-9	-19,4	-0,6	5,2
5. TM cuối tháng	(3) + (4)		1,8	-0,9	-19,4	-0,6	5,2	14,6
6. Định mức TM	Giả thiết		5	5	5	5	5	5
7. Thừa / Thiếu TM	(5) – (6)		-3,2	-14	-24,4	-5,6	0,2	9,6

Lưu ý :

1. Suất chiết khấu : 2/30-net 60

Ảnh hưởng đến dòng thu trong tháng, với suất chiết khấu là 2%. Cụ thể, dòng thu trong tháng của tháng 7 :

$$4 - 4 \times 2\% = 4 \times (1 - 2\%) =$$

2. Nợ khó đòi : 3%

Ảnh hưởng đến dòng thu sau 2 tháng (Nợ khó đòi), với mức nợ 3% trên doanh thu gốc. Cụ thể, dòng thu sau 2 tháng của tháng 9 : (Doanh thu gốc là DT tháng 7 : 20)

$$2 - 3\% \times 20 = 1,4$$

b. Kế hoạch tín dụng ngắn hạn

Tháng	Vay	Trả	Dư nợ
7	3,2		3,2
8	10,8		14,0
9	10,4		24,4
10		18,8	5,6
11			0
12			

Bài 44:

a. Ngân sách tiền mặt

	3	4	5	6	7
Doanh thu	600	600	700	800	1.000
1. Thu bằng tiền					
* Thu từ bán hàng					
- Thu trong tháng (50%)	300	300	350	400	500
- Thu sau 1 tháng (25%)		150	150	175	200
- Thu sau 2 tháng (25%)			150	150	175
* Thu khác					
Tổng thu			650	725	875
2. Chi bằng tiền					
- Chi phí sản xuất					
+ Trong tháng	42	42	49	56	70
+ Sau 1 tháng		378	378	441	504

- Chi phí BH & QL					
* Định phí	100	100	100	100	100
* Biến phí	60	60	70	80	100
- Trả lãi					180
- Quỹ trả lãi					500
- Máy móc thiết bị				400	
- Trợ cấp khen thưởng					100
- Thuế thu nhập					10
Tổng chi			597	1077	1564
3. Chênh lệch thu – chi			53	- 352	- 689
4. Tiền mặt đầu tháng			200	253	- 99
5. Tiền mặt cuối tháng			253	- 99	- 788
6. Tiền mặt định mức			200	200	200
7. Thừa / Thiếu TM			53	- 299	- 988

QUẢN TRỊ CÁC KHOẢN PHẢI THU

Có thể thấy các chi phí phát sinh và tăng từ các khoản phải thu như sau:

- Chi phí quản lý và thu hồi nợ,
- Nợ khó đòi,
- Chi phí chiết khấu,.
- Chi phí tài trợ,

Bài 51:

Công ty AC đang xem xét lại chính sách bán chịu của mình. Điều kiện bán hàng hiện nay của công ty là 2/10 - net 30 và giả sử toàn bộ doanh thu đều bán chịu

Công ty đang xem xét để chuyển đổi sang chính sách bán chịu mới với điều kiện là 3/10 - net 30 và các kết quả dự kiến của chính sách bán chịu mới được dự toán như sau sau:

	Thay đổi		Tăng
	2/10 net 30	3/10 net 30	3/10 net 30
Doanh thu	500	500	60
Định phí	50	50	-
Biến phí	355	355	42,6
% doanh thu hưởng chiết khấu	30%	55%	95%
Kỳ thu tiền bình quân	35	28	12
Nợ khó đòi (%DT)	3%	2%	4%
Chi phí quản lý và thu nợ(%DT)	0,2%	0,2%	0,5%

Nếu chi phí sử dụng vốn là 10% và thuế suất thuế thu nhập của công ty là 40%, thì công ty có nên thay đổi chính sách bán chịu không.

GIẢI

Chỉ tiêu	Thay đổi		Tăng
	2/10 net 30	3/10 net 30	3/10 net 30
1. Doanh thu	500	500	60
2. Tổng chi phí	405	405	42,6
3. LN trước các CPTC	95	95	17,4
4. CPTC từ CKPT	19	18,56	4,552
Chi phí quản lý và thu nợ	1	1	0,3
Nợ khó đòi	15	10	2,4
Chi phí chiết khấu	3	8,25	1,71
Chi phí tài trợ	--	- 0,69	0,142
5. LN TT	76	76,44	12,848
6. LN ST	45,6	46,864	7,7088
			53,5728

Công ty nên thay đổi chính sách bán chịu vì nó đem lại lợi nhuận cao hơn.

Tính toán như sau:

* Chi phí chiết khấu

$$2/10 \text{ net } 30 = 500 \times 30\% \times 2\% = 3$$

$$3/10 \text{ net } 30 = 500 \times 55\% \times 3\% = 8,25$$

$$3/10 \text{ net } 30 = 60 \times 95\% \times 3\% = 1,71$$

* Các khoản phải thu

$$2/10 \text{ net } 30 = (500 \times 35) : 360 = 48,61$$

$$3/10 \text{ net } 30 = (500 \times 28) : 360 = 38,89$$

$$3/10 \text{ net } 30 = (60 \times 12) : 360 = 2$$

* Chi phí tài trợ

$$DT \text{ cũ} = (38,89 - 48,61) \times 71\% \times 10\% = - 0,972$$

$$DT \text{ tăng thêm} = 2 \times 71\% \times 10\% = 0,142$$

Chương 6

NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

- Tính dụng thương mại : đặc điểm, chi phí và sử dụng
- Tín dụng ngân hàng: đặc điểm, chi phí và sử dụng
- Thương phiếu : đặc điểm, chi phí và sử dụng

Chương 7

THỜI GIÁ TIỀN TỆ

- Lãi đơn và lãi kép : Công thức và ví dụ minh họa
- Giá trị tương lai (đơn và chuỗi tiền) : Công thức và ví dụ minh họa
- Giá trị hiện tại (đơn và chuỗi tiền) : Công thức và ví dụ minh họa
- Xác định lãi suất : phương pháp Nội Suy và ví dụ minh họa

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 50, 51, 52, 54, 56
- Bài tập : Từ bài 65 đến bài 86

TÓM TẮT NỘI DUNG

VẤN ĐỀ LÃI SUẤT

Lãi đơn và lãi kép

Lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực

* Chuyển lãi suất thực theo những thời đoạn khác nhau.

$$i_2 = (1 + i_1)^n - 1$$

* Chuyển từ lãi suất danh nghĩa sang lãi suất thực

$$i = \left(1 + \frac{r}{m_1}\right)^{m_2} - 1$$

GIÁ TRỊ TƯƠNG LAI

1. Giá trị tương lai của khoản thu nhập đơn

$$F_n = P(1 + i)^n \quad (1)$$

2. Giá trị tương lai của chuỗi tiền đều

$$F = A \sum_{t=1}^{n-1} (1 + i)^t = A \frac{(1 + i)^n - 1}{i} \quad (3)$$

III. GIÁ TRỊ HIỆN TẠI

1. Giá trị hiện tại của khoản thu nhập đơn

$$P = F_n (1 + i)^{-n} \quad (2)$$

2. Giá trị hiện tại của chuỗi tiền đều

$$P = A \sum_{t=1}^n (1+i)^{-t} = A \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} \quad (4)$$

XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT

Bài 71

Một lô hàng được rao bán bằng hai cách sau:

- Nếu trả tiền ngay thì giá bán sẽ là 2,6 tỷ

- Nếu mua trả góp, thì được trả trong 10 tháng, tháng thứ nhất trả 800 triệu, tháng thứ hai 400 triệu, từ tháng thứ ba đến tháng thứ mười mỗi tháng góp 200 triệu. Lần trả đầu tiên là sau một tháng kể từ khi nhận hàng

a. Nếu lãi suất trên thị trường là 1,2% tháng thì bạn sẽ chọn cách mua nào.

b. Nếu lãi suất trên thị trường là 2% tháng, thì bạn có thay đổi ý kiến hay không.

c. Nếu lần trả đầu tiên được thực hiện ngay sau khi nhận hàng thì kết quả hai câu trên thay đổi như thế nào.

c. Số tiền phải trả hàng năm sẽ là bao nhiêu nếu lần trả nợ đầu tiên được thực hiện ngay khi vay nợ, và lập lại bảng lịch trình trả nợ.

GIẢI

a. Chọn cách trả ngay.

$$P = \frac{800}{(1+1,2\%)} + \frac{400}{(1+1,2\%)^2} + 200 \frac{1-(1+1,2\%)^{-8}}{1,2\%} (1+1,2\%)^{-2}$$

$$P = 2.662,2674 \text{ triệu}$$

b. Chọn cách trả góp.

$$P = \frac{800}{(1+2\%)} + \frac{400}{(1+2\%)^2} + 200 \frac{1-(1+2\%)^{-8}}{2\%} (1+2\%)^{-2}$$

$$P = 2.576,9861 \text{ triệu đồng}$$

Bài 74

Bạn là nhân viên tín dụng của một ngân hàng. Công ty Nam Thanh muốn vay 500 triệu đồng và hoàn trả năm lần đều nhau trong 5 năm, lần trả góp đầu tiên là sau một năm kể từ lúc vay. Bạn quyết định mức lãi suất cho vay là 14% năm (tiền lãi được tính trên số dư nợ đầu kỳ).

a. Số tiền phải trả hàng năm là bao nhiêu?

b. Lập bảng lịch trả nợ trong 5 năm.

GIẢI

Số tiền phải trả hàng năm là

$$A = \frac{P \times i}{1 - (1 + i)^{-n}} = \frac{500 \times 14\%}{1 - (1 + 14\%)^{-5}} = 145,642 \text{ triệu đồng}$$

Bảng lịch trình trả nợ

Năm	Tổng trả=vốn +lãi	Lãi	Vốn gốc	Dư nợ
0				500
1	145,642	70	75,642	424,358
2	145,642	59,41	86,232	338,126
3	145,642	47,338	98,304	239,822
4	145,642	33,575	112,067	127,755
5	145,642	17,887	127,755	0
Tổng	728,21	228,21	500	

Bài 85

Một lô hàng có giá bán trên thị trường là 1.000 triệu, được mang bán trả chậm với phương thức như sau, người mua sẽ trả tiền trong 4 năm

Năm thứ nhất trả 500 triệu, năm thứ hai trả 400 triệu, năm thứ ba trả 300 triệu. Và lần trả đầu tiên là sau một năm kể từ khi mua.

Vậy lãi suất bán trả chậm là bao nhiêu một năm

$$1.000 = \frac{500}{(1+i)^1} + \frac{400}{(1+i)^2} + \frac{300}{(1+i)^3}$$

$$i = 10\% \Rightarrow P = 1.010,5$$

$$i = 11\% \Rightarrow P = 994,5$$

$$i = 10\% + \frac{1.010,5 - 1.000}{1.010,5 - 994,5} 1\% = 10,65\%$$

Chương 8

HOẠCH ĐỊNH NGÂN SÁCH ĐẦU TƯ

- Các loại dự án đầu tư tại doanh nghiệp
- Các phương pháp xếp hạng dự án đầu tư :
 - Thời gian hoàn vốn (PP),
 - Giá trị hiện tại thuần (NPV),
 - Tỷ suất lợi nhuận nội bộ (IRR)
 - chỉ số sinh lời (PI)
- Xác định dòng tiền trong các dự án đầu tư

- Dự án thay thế
- Dự án phát triển

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 61, 63, 67, 68
 - Bài tập số : Từ bài 88 đến bài 102
-

TÓM TẮT NỘI DUNG

III. CÁC PHƯƠNG PHÁP LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ

- Dự án nào được chọn trong các dự án tự loại lẫn nhau.
- Có bao nhiêu dự án được chấp thuận nếu ta phải tối đa hóa giá trị hoạt động của doanh nghiệp.

1. Phương pháp thời gian hoàn vốn

Thời gian hoàn vốn là số năm cần thiết để doanh nghiệp thu hồi lại số vốn đầu tư ban đầu nhờ số lợi nhuận ròng trước khi trừ khấu hao.

2. Phương pháp giá trị hiện tại thuần

Công thức tổng quát tính hiện giá thuần (NPV) như sau:

$$NPV = \sum_{t=1}^n A_t (1+i)^{-t} - \sum_{t=1}^n C_t (1+i)^{-t} \quad (8-1)$$

Nếu vốn đầu tư chỉ bỏ ra một lần ở hiện tại thì công thức (8-1) có thể viết lại như sau:

$$NPV = \left[\frac{A_1}{(1+i)} + \frac{A_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+i)^n} \right] - C_0 \quad (8-2)$$

3. Phương pháp tỷ suất lợi nhuận nội bộ

$$NPV = \sum_{t=1}^n A_t(1+i)^{-t} - \sum_{t=1}^n C_t(1+i)^{-t} = 0 \quad (8-3)$$

Nếu vốn đầu tư chỉ bỏ ra một lần ở hiện tại thì công thức (8-3) có thể viết lại như sau:

$$NPV = \left[\frac{A_1}{(1+i)} + \frac{A_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{A_n}{(1+i)^n} \right] - C_0 = 0 \quad (8-4)$$

IV. XÁC ĐỊNH DÒNG TIỀN TRONG CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ

1. Dự án đầu tư thay thế
2. Dự án đầu tư phát triển

Bài 89:

	Dự án A	Dự án B
Vốn đầu tư ban đầu (triệu đồng)	76	42
Thu nhập hàng năm (triệu đồng)	23	13
Đời sống dự án (năm)	5	5

a. Tính NPV và IRR của từng dự án, với chi phí vốn là 14%.

b. Tính NPV của dự án “A-B” và tìm IRR của nó.

c. Căn cứ vào kết quả tính toán của dự án “A-B” để so sánh và chứng minh quan điểm xếp hạng các dự án loại trừ nhau theo NPV là chính xác.

d. “Nếu vốn đầu tư ban đầu của hai dự án không bằng nhau, thì việc xếp hạng các dự án theo NPV là không thể chấp nhận được”. Bạn có ý kiến gì đối với quan điểm này.

GIẢI

a. Tính NPV của các dự án

$$NPV_A = 23 \frac{1 - (1 + 14\%)^{-5}}{14\%} - 76 = 2,961$$

$$NPV_B = 13 \frac{1 - (1 + 14\%)^{-5}}{14\%} - 42 = 2,63$$

$$NPV_{A-B} = 10 \frac{1 - (1 + 14\%)^{-5}}{14\%} - 34 = 0,331$$

b. Tính IRR

* Dự án A

$$i = 15\% \rightarrow NPV_A = 1,0996$$

$$i = 16\% \rightarrow NPV_A = -0,6912$$

$$\rightarrow IRR_A = 15,61\%$$

* Dự án B

$$i = 16\% \rightarrow NPV_B = 0,5658$$

$$i = 17\% \rightarrow NPV_B = -0,4085$$

$$\rightarrow IRR_B = 16,58\%$$

* Dự án “A – B”

$$i = 14\% \rightarrow NPV_{A-B} = 0,331$$

$$i = 15\% \rightarrow NPV_{A-B} = -0,478$$

$$\rightarrow IRR_{A-B} = 14,41\%$$

c. Nếu sự khác biệt về quy mô quá lớn ta có thể dùng đến tỷ số lợi nhuận để đánh giá các dự án. Giả sử

$$NPV_{B'} = 130 \frac{1 - (1 + 14\%)^{-5}}{14\%} - 420 = 26,3 \ggg 2,96$$

Khi đó:

$$PI_A = \frac{23 \frac{1 - (1 + 14\%)^{-5}}{14\%}}{76} = 1,039$$

$$PI_{B'} = \frac{130 \frac{1 - (1 + 14\%)^{-5}}{14\%}}{420} = 1,063$$

Bài 91:

Hai dự án đầu tư đều có vốn đầu tư là 8 tỷ. Chuỗi thu nhập của hai dự án được xác định như sau :

Năm	1	2	3	4	5	6
Dự án A (tỷ đồng)	4	4	2	1		
Dự án B (tỷ đồng)	1	2	2	2	3	4

a. Tính NPV của hai dự án, với chi phí vốn của công ty là 0%, 10% và 20%

b. Tính IRR của hai dự án

c. Vẽ đồ thị của hai dự án, với OX là chi phí vốn và OY là NPV và xác định giao điểm của hai đồ thị. Theo bạn thì dự án nào tốt hơn

GIẢI

a. Tính NPV

$$NPV_A = -8 + \frac{4}{(1+i)} + \frac{4}{(1+i)^2} + \frac{2}{(1+i)^3} + \frac{1}{(1+i)^4}$$

$$NPV_B = -8 + \frac{1}{(1+i)} + \frac{2}{(1+i)^2} + \frac{2}{(1+i)^3} + \frac{2}{(1+i)^4} + \frac{3}{(1+i)^5} + \frac{4}{(1+i)^6}$$

DA	Thu nhập dự án							NPV (tỷ đồng)			IRR
	0	1	2	3	4	5	6	0%	10%	20%	
A	-8	4	4	2	1			3	1,12	-0,24	17,9%
B	-8	1	2	2	2	3	4	6	1,55	-1,11	15,2%
A-B	0	3	2	0	-1	-3	-4				

b. Tính IRR

* <u>Dự án A</u>	
$i = 17\% \rightarrow NPV_A = 0,1234$	$\rightarrow IRR_A = 17,97\%$
$i = 18\% \rightarrow NPV_A = -0,0044$	
* <u>Dự án B</u>	
$i = 15\% \rightarrow NPV_B = 0,0612$	$\rightarrow IRR_B = 15,24\%$
$i = 16\% \rightarrow NPV_B = -0,1956$	

c. Vẽ đồ thị

$$NPV_{A-B} = \frac{3}{(1+i)} + \frac{2}{(1+i)^2} + \frac{-1}{(1+i)^4} + \frac{-3}{(1+i)^5} + \frac{-4}{(1+i)^6}$$

* Dự án “A – B”

$$i = 12\% \rightarrow NPV_{A-B} = -0,0914 \quad \rightarrow IRR_{A-B} = 12,61\%$$

$$i = 13\% \rightarrow NPV_{A-B} = 0,0583$$

$$\rightarrow NPV_A = NPV_B = 0,729 \text{ tỷ}$$

Vậy giao điểm của hai đồ thị tại $M(12,61\%; 0,729)$

Tùy thuộc vào chi phí vốn mà ta có

* Khi $WACC < 12,61\%$ thì $NPV_B > NPV_A \rightarrow B$ tốt hơn A

* Khi $WACC > 12,61\%$ thì $NPV_B < NPV_A \rightarrow A$ tốt hơn B

Bài 95:

Một công ty sản xuất giấy đang xem xét một lời đề nghị để mua và lắp đặt một băng chuyền vận chuyển nguyên liệu trong nhà máy của họ.

Giá mua băng chuyền là 600 triệu, chi phí chuyên chở và lắp đặt cùng với các chi phí khác là 100 triệu. Tuổi thọ của băng chuyền này là 5 năm và dây chuyền này sẽ được khấu hao theo phương pháp khấu hao nhanh (tổng số các năm sử dụng). Giá trị thu hồi của băng chuyền là 20 triệu.

Hoạt động của băng chuyền không làm tăng doanh thu, nhưng có thể tiết kiệm chi phí sản xuất là 250 triệu mỗi năm. Thuế suất thuế thu nhập của công ty là 35%.

a. Hãy xác định thu nhập của dự án.

b. Phương pháp khấu hao nhanh có ảnh hưởng như thế nào đối với thu nhập của dự án. (So sánh nếu tài sản này khấu hao theo phương pháp đường thẳng).

c. Giả sử chi phí vốn của công ty là 15%. Hãy đánh giá ảnh hưởng của phương pháp khấu hao nhanh đối với NPV của dự án.

GIẢI

a. Khấu hao theo tổng số năm sử dụng

Chỉ tiêu	1	2	3	4	5
LNTT và KH	250	250	250	250	250
KH	233,33	186,67	140	93,33	46,67
LNTT	16,67	63,33	110	156,67	203,33
LNST	10,84	41,16	71,5	101,84	132,16
* LNST và KH	244,17	227,83	211,5	195,17	178,83
	Giá trị thu hồi				20(1 - t)

b. Khấu hao theo phương pháp đường thẳng

LNTT và KH	250
KH	140
LNTT	110
LNST	71,5
* LNST và KH	211,5 (cộng thêm $20(1 - t)$ ở năm cuối)

Bảng so sánh về thu nhập của dự án theo hai phương pháp KH:

Năm	KH theo tổng số năm	KH theo đường thẳng	Chênh lệch
1	244,17	211,5	32,67
2	227,83	211,5	16,33
3	211,5	211,5	0
4	195,17	211,5	- 16,33
5	178,83	211,5	- 32,67

c. Với chi phí vốn là 15% ta có

$$NPV_{\text{nhanh}} = \frac{244,17}{1,15} + \frac{227,83}{1,15^2} + \frac{211,5}{1,15^3} + \frac{195,17}{1,15^4} + \frac{178,83}{1,15^5} + \frac{20 \times (1 - 35\%)}{(1 + 15\%)^5} - 700 = 30,621 \text{trđ}$$

$$NPV_{\text{ĐT}} = 211,5 \frac{1 - (1 + 15\%)^{-5}}{15\%} + \frac{20 \times 0,65}{1,15^5} - 700 = 15,44 \text{trđ}$$

Chương 9

ĐỊNH GIÁ CHỨNG KHOÁN

- Định giá trái phiếu và cổ phiếu ưu đãi
- Định giá cổ phiếu thường : Mô hình tăng trưởng đều, Mô hình không tăng trưởng, Mô hình tăng trưởng hai hay nhiều giai đoạn

Câu hỏi và bài tập ôn

- Câu hỏi thảo luận số : 84, 86, 89, 91
- Bài tập số : Từ bài 113 đến bài 121

TÓM TẮT NỘI DUNG

LƯỢNG GIÁ CHỨNG KHOÁN

$$P_0 = \sum_{t=1}^n CF_t (1+i)^{-t} = \frac{CF_1}{(1+i)} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n}$$

1. Lượng giá trái phiếu

$$P_0 = \sum_{t=1}^n CF_t (1+i)^{-t} + FV (1+i)^{-n}$$

Hay

$$P_0 = CF \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} + FV (1+i)^{-n}$$

* **Một số trường hợp đặc biệt** : TP trả lãi nửa năm một lần, TP chiết khấu, TP vô hạn, . . .

2. Lượng giá cổ phần ưu đãi

$$P_0 = \frac{CF}{i} = \frac{\text{Mệnh giá} \times \text{Lãi suất gốc}}{\text{Lãi suất thị trường}}$$

Bài 113:

Có hai loại trái phiếu đang lưu hành trên thị trường, cả hai loại đều có mệnh giá 1 triệu đồng và lãi suất gốc 10%. Nhưng trái phiếu A có thời hạn 15 năm, trái phiếu B thời hạn là 3 năm.

a. Tính giá trị của mỗi loại trái phiếu khi lãi suất thị trường là : 5%, 8%, 12% và 18%.

b. Tại sao giá của trái phiếu A chịu biến động nhiều hơn so với giá của trái phiếu B khi lãi suất thị trường thay đổi. Từ đó bạn có nhận xét gì về yếu tố rủi ro giữa các trái phiếu ngắn hạn và dài hạn

GIẢI

a.

$$P_A = 1.000.000 \times 10\% \frac{1 - (1 + i)^{-15}}{i} + \frac{1.000.000}{(1 + i)^{15}}$$

$$P_B = 1.000.000 \times 10\% \frac{1 - (1 + i)^{-3}}{i} + \frac{1.000.000}{(1 + i)^3}$$

Trái phiếu	Lãi suất thị trường			
	5%	8%	12%	18%
A	1.518.983	1.171.190	863.783	592.674
B	1.136.162	1.051.542	951.963	826.058

3. Lượng giá cổ phần thường

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận Cổ phiếu} = \frac{\text{Cổ tức} + (\text{Giá cuối năm} - \text{Giá đầu năm})}{\text{Giá đầu năm}}$$

Hay

$$\text{TS lợi nhuận Cổ phiếu} = \frac{\text{Cổ tức}}{\text{Giá đầu năm}} + \frac{\text{Giá cuối năm} - \text{giá đầu năm}}{\text{Giá đầu năm}}$$

Hoặc

$$K = \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0} \Rightarrow K = \frac{D_1}{P_0} + g \quad (10-5)$$

a. Mô hình tăng trưởng đều

$$P_0 = \sum_{t=1}^n D_t (1 + i)^{-t} = D_1 (1 + i)^{-1} + \dots + D_n (1 + i)^{-n} \quad (10-6)$$

Hay

$$P_0 = \frac{D_1}{K - g} \Rightarrow K = \frac{D_1}{P_0} + g \quad (10-6c)$$

b. Mô hình tăng trưởng bằng zero

$$P_0 = \frac{D_0}{K} \quad (10-6c)$$

c. Mô hình tăng trưởng nhiều giai đoạn

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+K)} + \frac{D_2}{(1+K)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+K)^n} + \frac{P_n}{(1+K)^n} \quad (10-7)$$

Bài 121:

Công ty thép SEC đang trong thời kỳ tăng trưởng nhanh. Lợi nhuận sau thuế và cổ tức được kỳ vọng tăng trưởng 15% trong hai năm tới, 13% trong năm thứ ba, và sau đó cố định ở mức 8%. Cổ tức mới chia của công ty là 15.000đ, nhưng người ta mong đợi rằng cổ tức sẽ tăng lên theo sự tăng trưởng của công ty. Tỷ suất lợi nhuận tối thiểu của cổ phiếu được kỳ vọng là 12%.

a. Giá cổ phiếu hiện tại của công ty là bao nhiêu.

b. Tính suất cổ tức và suất lời trên vốn của công ty qua các năm thứ 1, 2, 3.

c. Nếu chỉ giữ cổ phiếu trong hai năm thì khi đó giá của cổ phiếu sẽ là bao nhiêu. Tại sao

GIẢI

a. Giá hiện tại của trái phiếu

$$D_1 = 15.000 \quad \times 1,15 \quad = 17.250$$

$$D_2 = 15.000 \quad \times 1,15^2 \quad = 19.837,5$$

$$D_3 = 19.837,5 \quad \times 1,13 \quad = 22.416,38$$

$$D_4 = 22.416,38 \quad \times 1,08 \quad = 24.209,69$$

$$\rightarrow P_3 = \frac{D_{3+1}}{K - g} = \frac{24.209,69}{12\% - 8\%} = 605.242,25đ$$

$$P_0 = 17.250 \times 1,12^{-1} + 19.837,5 \times 1,12^{-2} + (22.416,38 + 605.242,25) \times 1,12^{-3} = 477.971đ$$

b. Tính suất cổ tức và suất lời trên vốn

$$P_2 = (22.416,38 + 605.242,25) \times 1,12^{-1} = 560.409,49$$

$$P_1 = (19.837,5 + 560.409,49) \times 1,12^{-1} = 518.077,67$$

Năm	Suất cổ tức $\frac{D_n}{P_{n-1}}$	Suất lời trên vốn $\frac{P_n - P_{n-1}}{P_{n-1}}$	K
1	3,61%	8,39%	12%
2	3,83%	8,17%	12%
3	4%	8%	12%

Chương 10

CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN

• Chi phí sử dụng các loại vốn :

- Chi phí nợ dài hạn (K_d)
- Chi phí vốn cổ phần ưu đãi (K_p)
- Chi phí vốn tự có (K_e)
 - Chi phí vốn lợi nhuận để lại (K_r)
 - Chi phí vốn cổ phần thường mới (K_c)

• Chi phí vốn trung bình (WACC)

• Chi phí vốn biên tế (MCC)

Câu hỏi và bài tập ôn

• Câu hỏi thảo luận số : 101, 102, 105, 110

• Bài tập số : Từ bài 127 đến bài 143

TÓM TẮT NỘI DUNG

1. Vốn do nợ vay

Chi phí nợ vay được định nghĩa như là tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng phải thu được trên các đầu tư được tài trợ bằng nợ vay để giữ không thay đổi số lợi nhuận dành cho các chủ sở hữu.

$$\text{Chi phí nợ vay sau thuế} = \text{Chi phí nợ vay trước thuế} \times (1 - \text{thuế suất})$$

* Đối với các trái phiếu hữu hạn

$$P_0 - C_0 = CF(1-t) \frac{1-(1+K_d)^{-n}}{K_d} + FV(1+K_d)^{-n} \quad (10-1)$$

$$P_0(1-F) = CF(1-t) \frac{1-(1+K_d)^{-n}}{K_d} + FV(1+K_d)^{-n}$$

* Đối với các trái phiếu vô hạn

$$P_0(1-F) = \frac{CF(1-t)}{K_d} \quad (11-2)$$

2. Cổ phần ưu đãi

$$P_0 - C_0 = \frac{D_p}{K_p} \Rightarrow K_p = \frac{D_p}{P_0 - C_0} \quad (11-3)$$

4. Chi phí vốn tự có

a. Lợi nhuận để lại

Chi phí vốn của lợi nhuận để lại là tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng thu được trên các đầu tư được tài trợ từ lợi nhuận để lại bằng với tỷ suất lợi nhuận mà nhà đầu tư kỳ vọng nhận được trên cổ phần thường.

$$K_r = K = \frac{D_1}{P_0} + g$$

b. Cổ phần thường mới phát hành

Mô hình tăng trưởng đều:

$$P_0 - C_0 = \frac{D_1}{K_C - g} \quad (11-4)$$

Khi $g = 0$

$$P_0 - C_0 = \frac{D_1}{K_C} \quad (11-5)$$

Khi g không đều

$$P_0 - C_0 = \frac{D_1}{(1+K_C)} + \dots + \frac{D_n}{(1+K_C)^n} + \frac{P_n}{(1+K_C)^n} \quad (11-6)$$

Bài 129

Công ty AC có cơ cấu vốn như sau :

- Nợ dài hạn	400.000.000 đ
- Cổ phiếu ưu đãi	50.000.000 đ
- Cổ phần thường	150.000.000 đ
- Lợi nhuận để lại	100.000.000 đ

- Trái phiếu có thời hạn 10 năm, lãi suất gốc 12%, thị giá mỗi cổ phiếu 920 ngàn so với mệnh giá là 1 triệu

- Cổ phiếu ưu đãi có cổ tức ưu đãi là 6.000 đồng và giá hiện hành là 30.000 đồng một cổ phiếu.

- Cổ phiếu thường có giá hiện hành là 120.000 đồng, cổ tức thường kỳ vọng cho năm tới là 2.500 đồng.

Công ty đang kỳ vọng mức tăng trưởng vĩnh viễn là 10%, thuế suất thuế thu nhập của công ty là 34%.

Tính chi phí vốn trung bình của công ty.

Bài 138

Theo số liệu thống kê thì lợi nhuận một cổ phiếu của công ty ABS trong 10 năm qua như sau:

Năm	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97
EPS(1.000đ)	3,5	4,2	4,5	4,9	5,3	5,7	6,1	6,6	7,2	8,0

Công ty hiện đang có 7,8 triệu cổ phiếu thường lưu hành trên thị trường. Vào ngày 1/1/1998 giá thị trường một cổ phiếu là 65.000 đồng, cổ tức kỳ vọng vào cuối năm 1998 là 45% lợi nhuận một cổ phần của năm 1997. Các nhà đầu tư kỳ vọng các xu hướng tăng trưởng trong quá khứ vẫn tiếp tục duy trì trong tương lai. Suất tăng trưởng của cổ tức và EPS là như nhau.

Lãi suất nợ vay mới là 10%, suất thuế thu nhập là 35%. Trong vốn dài hạn của công ty thì nợ chiếm 45%. Công ty không sử dụng vốn cổ phiếu ưu đãi.

a. Hãy tính chi phí nợ vay sau thuế và chi phí lợi nhuận để lại.

b. Hãy tính chi phí vốn trung bình với điều kiện là công ty không sử dụng vốn tự có ngoại sinh.

c. Nếu công ty không phát hành cổ phiếu mới thì nhu cầu vốn có thể tăng thêm tối đa là bao nhiêu.

d. Hãy tính chi phí vốn trung bình của công ty trong trường hợp công ty phát hành cổ phiếu mới. Với giá 65.000 đồng một cổ phiếu, và số tiền thực nhận là 58.000 đồng.

Bài 141

Công ty SBC có cơ cấu vốn tối ưu như sau:

Nợ	25%
Cổ phần ưu đãi	15%
Vốn tự có	60%

Công ty kỳ vọng lợi nhuận ròng cuối năm nay sẽ là 45 triệu đồng, suất chia cổ tức 40%. Các nhà đầu tư kỳ vọng lợi nhuận, cổ tức sẽ có mức tăng trưởng không đổi là 10% năm. Năm vừa qua, cổ tức của công ty là 3.600 đồng. Giá hiện hành của cổ phiếu là 60.000 đồng thuế suất thuế thu nhập là 40%.

Công ty có thể huy động vốn từ những nguồn sau:

*** Cổ phần thường**

- Dưới và bằng 15 triệu với chi phí phát hành 10%.
- Trên 15 triệu với chi phí phát hành 20%.

*** Cổ phiếu ưu đãi:**

Giá bán một cổ phiếu 100.000 đ, lãi suất 11%

- Dưới và bằng 10 triệu với chi phí phát hành 5.000 đồng cho mỗi cổ phiếu.
- Trên 10 triệu với chi phí phát hành 10.000 đồng cho mỗi cổ phiếu.

*** Nợ vay**

- Dưới và bằng 7 triệu với lãi suất 12%.

- Trên 7 triệu đến 12 triệu với lãi suất 14%

- Trên 12 triệu với lãi suất 16%.

a. Hãy xác định các mức nhu cầu vốn (điểm gãy) mà tại đó chi phí vốn biên tế thay đổi.

b. Hãy xác định chi phí vốn biên tế và chi phí vốn trung bình ở từng mức nhu cầu vốn.

TÀI LIỆU THAM KHẢO CHÍNH

1. Sách “**Quản Trị Tài Chính**” của TS. Nguyễn Văn Thuận, Nhà xuất bản Thống Kê
2. Sách “**Câu hỏi và bài tập QT Tài Chính**” của TS. Nguyễn Văn Thuận, NXB T.Kê
3. Đề hình : Ôn tập thi tốt nghiệp môn Quản Trị Tài Chính Hệ Từ Xa (Nếu có)

MÔ TẢ ĐỀ THI TỐT NGHIỆP

1. **Hình thức thi:** Đề thi được ra dưới hình thức tự luận, được tham khảo tài liệu.
2. **Thời gian làm bài:** 120 - 150 phút (không kể thời gian phát đề)
3. **Kết cấu đề thi :** Từ 2 đến 3 bài tập, câu hỏi dạng hiểu nếu có sẽ lồng vào bài tập

Thông tin hướng dẫn, trao đổi trong quá trình tự ôn tập

Trong quá trình tự ôn thi tốt nghiệp tất cả các môn học của ngành Tài Chính Ngân hàng. Nếu các Anh/chị sinh viên có những thắc mắc về nội dung bài học, câu hỏi thảo luận và bài tập thì các bạn hãy vào trang web của trường để có thể đặt câu hỏi và tập thể giảng viên của khoa sẽ trả lời từng câu hỏi của các Anh/chị nhằm giúp Anh/chi có thể tự ôn tập tốt và đạt được kết quả tốt trong kỳ thi tốt nghiệp.

Khoa TC-NH hiện đang mở các lớp ôn tập thi tốt nghiệp cho tất cả các hệ đào tạo gồm 2 môn: Quản trị tài chính (QTTC1 và QTTC2) và Ngân hàng (NVNHTM và QTNHTM)

Các Anh/chị có thể vào website www.elearning.ou.edu.vn