

NGÂN HÀNG CÂU HỎI ÔN THI

MÔN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP CÓ ĐÁP ÁN

Câu 1: Mục tiêu hoạt động của doanh nghiệp, ảnh hưởng của các yếu tố môi trường bên trong và bên ngoài đến hoạt động tài chính của doanh nghiệp.

Mục tiêu tạo ra giá trị cho DN

- Tối đa hóa lợi nhuận sau thuế (EAT)
- Tối đa hóa tỷ suất lợi nhuận ròng của mỗi cổ phần (EPS)
- Tối đa hóa thị giá cổ phiếu DN

=> *Tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu (gia tăng tài sản cho chủ sở hữu).*

Mục tiêu thực hiện tốt trách nhiệm xã hội

- Các yếu tố thuộc môi trường bên ngoài doanh nghiệp :

- + Cơ sở hạ tầng của nền kinh tế
- + Tình hình tăng trưởng và phát triển kinh tế vĩ mô
- + Chính sách, pháp luật của nhà nước
- + Lãi suất tín dụng và lạm phát
- + Tình hình thị trường tài chính và các trung gian tài chính

- Các yếu tố thuộc môi trường bên trong doanh nghiệp:

- + Các quy định trong nội bộ DN (quy chế, điều lệ của DN)
- + Trình độ công nghệ kinh doanh của DN
- + Văn hóa của DN
- + Quan điểm, thái độ, phong cách lãnh đạo của cán bộ quản lý

Câu 2: Phương pháp xác định lợi nhuận doanh nghiệp. Những hiểu biết về hiện tượng “lãi giá lỗ thật”.

*** Phương pháp xác định lợi nhuận của DN**

Xác định lợi nhuận trước thuế

* Xác định lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh:

$$LN_{kd} = DTT - CP_{kd}$$

Trong đó:

$$DTT = DTT \text{ bán hàng hóa, dịch vụ} + DTTC$$

$$CP_{kd} = GVHB + CPBH + CPQL + CPTC$$

* Xác định lợi nhuận khác

$$LN_{\text{khác}} = TN_{\text{khác}} - CP_{\text{khác}}$$

$$\Rightarrow \text{Tổng LN} = LN_{\text{kd}} + LN_{\text{khác}}$$

Xác định lợi nhuận sau thuế

$$LN_{\text{sau thuế}} = LN_{\text{trước thuế}} - \text{Thuế TNDN}$$

Hiện tượng lãi giả lỗ thật : Là do lạm phát , lạm phát cao dẫn đến lãi giả lỗ thật. Chia doanh thu cho chỉ số giá(đối với hoạt động thương mại dịch vụ thì chia cho chỉ số giá tiêu dùng, bình quân kỳ này so với cùng kỳ năm trước) đối với hoạt động sản xuất thì chia cho chỉ số giá sản xuất, hoạt động xuất nhập khẩu thì chia cho chỉ số xuất nhập khẩu.

Câu 3: Thời giá của tiền. phương pháp xác định giá trị của tiền theo thời gian đối với chuỗi tiền tệ.

Thời giá của tiền :

Lãi đơn:

Khái niệm: là số tiền lãi được xác định trên một số vốn gốc theo một mức lãi suất nhất định không dựa trên sự ghép lãi của kỳ trước vào gốc để tính lãi kỳ tiếp theo

$$\text{- Công thức: } SI = P_0 \times r \times n \quad (1)$$

Trong đó:

P_0 : số vốn gốc

r : lãi suất của 1 kỳ tính lãi

n : số kỳ tính lãi

Lãi kép:

- Khái niệm: là số tiền lãi được xác định trên cơ sở sự ghép lãi của kỳ trước vào số vốn gốc để tính lãi kỳ tiếp theo

$$\text{- Công thức: } CI = P_0 [(1 + r)^n - 1] \quad (2)$$

Lãi suất hiệu dụng: lãi suất hiệu dụng là mức lãi suất thực tế có được sau khi đã điều chỉnh lãi suất danh nghĩa theo số lần ghép lãi trong năm

Xác định lãi suất hiệu dụng khi lãi suất danh nghĩa được công bố theo năm nhưng kỳ ghép lãi nhỏ hơn 1 năm:

$$r_{\text{ef}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m \cdot n} - 1 \quad (3)$$

r_{ef} : lãi suất hiệu dụng

r : lãi suất danh nghĩa công bố theo năm

m : số lần ghép lãi trong năm

n : số kỳ phân tích (thường là $n = 1$)

Lãi suất hiệu dụng của 1 năm

$$r_{ef} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1$$

Xác định lãi suất hiệu dụng của 1 năm khi lãi suất danh nghĩa được công bố với kỳ hạn trả lãi nhỏ hơn 1 năm:

$$r_{ef} = (1 + r_k)^m - 1 \quad (4)$$

r_k : lãi suất danh nghĩa công bố theo kỳ ghép lãi nhỏ hơn 12 tháng

PP xác định giá trị của tiền theo thời gian đối với chuỗi tiền tệ:

Của dòng tiền đều :

- Giá trị tương lai :
Dòng tiền phát sinh đầu kỳ :

$$FV = a \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r} (1+r)$$

Trong đó: FV : giá trị tương lai của chuỗi tiền tệ phát sinh ĐK

a : số tiền phát sinh ở đầu mỗi kỳ

r : lãi suất của một kỳ tính lãi

n : số kỳ tính lãi

Dòng tiền phát sinh cuối kỳ: $FV = a \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r}$

- Giá trị hiện tại:
Dòng tiền phát sinh đầu kỳ :

$$PV = a \cdot \left[\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \right] (1+r)$$

Dòng tiền phát sinh cuối kỳ :

$$PV = a \cdot \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}$$

PV là giá trị hiện tại của dòng tiền tệ đầu kỳ

a là giá trị khoản tiền đồng nhất phát sinh vào đầu mỗi kỳ trong tương lai.

Của dòng tiền không đều:

- Giá trị tương lai:

Cuoi kỳ: $FV = \sum_{t=1}^n PV_t (1+r)^{n-t}$

FV : giá trị tương lai của chuỗi tiền tệ phát sinh CK

PV_t : số tiền phát sinh ở cuối kỳ thứ t

r : lãi suất của một kỳ tính lãi

n : số kỳ tính lãi

Đầu Kỳ:

$$FV = \sum_{t=1}^n PV_t(1+r)^{n-t+1}$$

- Giá trị hiện tại:

$$\text{Đầu kỳ: } PV = \sum_{t=1}^n FV_t(1+r)^{1-t}$$

Trong đó: PV là giá trị hiện tại của dòng tiền tệ đầu kỳ

FV_t là giá trị của khoản tiền phát sinh ở đầu thời kỳ thứ t

r là tỷ lệ chiết khấu

n là số kỳ

$$\text{Cuối kỳ: } PV = \sum_{t=1}^n FV_t(1+r)^{-t}$$

Câu 4: Nội dung và phương pháp xác định lãi suất hiệu dụng.

Lãi suất hiệu dụng: là mức lãi suất thực tế có được sau khi đã điều chỉnh lãi suất danh nghĩa theo số lần ghép lãi trong năm.

Xác định lãi suất hiệu dụng khi lãi suất danh nghĩa được công bố theo năm nhưng kỳ ghép lãi nhỏ hơn 1 năm:

$$r_{\text{ef}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{m.n} - 1$$

r_{ef} : lãi suất hiệu dụng

r: lãi suất danh nghĩa công bố theo năm

m: số lần ghép lãi trong năm

n: số kỳ phân tích (thường là n = 1)

Lãi suất hiệu dụng của 1 năm

$$r_{\text{ef}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1$$

Xác định lãi suất hiệu dụng của 1 năm khi lãi suất danh nghĩa được công bố với kỳ hạn trả lãi nhỏ hơn 1 năm:

$$r_{\text{ef}} = (1 + r_k)^m - 1 \quad (4)$$

r_k : lãi suất danh nghĩa công bố theo kỳ ghép lãi nhỏ hơn 12 tháng

Câu 5: Phương pháp đo lường rủi ro của một khoản đầu tư

Phương pháp đo lường rủi ro

- **Phương sai (VAR):** giá trị trung bình tình theo pp bình quân gia quyền của các bình phương của độ lệch giữa giá trị thực tế so với giá trị trung bình. *Độ lệch bình phương đo lường độ phân tán của pp xác suất.*

$$VAR = \delta^2 = \sum_{i=1}^n P_i \cdot (r_i - \bar{r})^2$$

Trong đó: R_i là tỷ suất sinh lời trong trường hợp i
 P_i là xác suất tương ứng trong trường hợp i
 n là số trường hợp có thể xảy ra.
 R ngay là tỷ suất sinh lời trung bình.

- **Độ lệch chuẩn:** căn bậc 2 của phương sai, được dùng để đo lường độ phân tán của pp xác suất, cho biết mức độ phân tán hay sự biến động của tỷ suất sinh lời xung quanh tỷ suất sinh lời kỳ vọng, từ đó có thể đánh giá mức độ rủi ro trong đầu tư.

$$\delta = \sqrt{VAR} = \sqrt{\sum_{i=1}^n P_i \cdot (r_i - \bar{r})^2}$$

Khi xem xét các khoản đầu tư có cùng tỷ suất sinh lời kỳ vọng: khoản đầu tư nào có độ lệch chuẩn càng cao thì có độ rủi ro càng lớn

Các bước tính độ lệch chuẩn:

(1) Tính tỷ suất sinh lời kỳ vọng (trung bình): $\bar{r} = \sum_{i=1}^n P_i \cdot R_i$

(2) Tính phương sai của tỷ suất sinh lời: $VAR = \delta^2 = \sum_{i=1}^n P_i \cdot (r_i - \bar{r})^2$

(3) Độ lệch chuẩn: $\delta = \sqrt{VAR} = \sqrt{\sum_{i=1}^n P_i \cdot (r_i - \bar{r})^2}$

Độ lệch chuẩn càng lớn --> độ rủi ro càng cao --> chọn khoản đầu tư có độ lệch chuẩn thấp hơn.

Hệ số phương sai (C_v) là thước đo rủi ro trên mỗi đơn vị tỷ suất sinh lời kỳ vọng. Hệ số phương sai càng cao mức rủi ro càng lớn.

$$C_v = \frac{\delta}{r}$$

C_v là hệ số phương sai, δ là độ lệch chuẩn, r là tỷ suất sinh lời kỳ vọng

(trung bình).

Câu 6: Khái niệm đặc điểm của tài sản tài chính. Vai trò, ý nghĩa của tài sản tài chính đối với doanh nghiệp.

Khái niệm: Tài sản tài chính là một bộ phận tài sản được hình thành từ các hoạt động đầu tư tài chính của doanh nghiệp.

Đặc điểm:

- Có tính thanh khoản (Tính lỏng)
- Có tính rủi ro
- Có tính sinh lợi

Vai trò, ý nghĩa: TS tài chính là bộ phận tài sản khá quan trọng góp phần tạo tính thanh khoản và nâng cao hiệu quả kinh doanh cho doanh nghiệp. Quá trình đầu tư tài sản này có thể bị thua lỗ hoặc mất mát, không thể thu hồi vốn, giá trị của các tài sản tài chính có thể bị giảm sút do tác động của lạm phát, tỷ giá hối đoái. Nếu bộ phận này không được quản lý chặt chẽ thì sẽ ảnh hưởng đến quá trình kinh doanh và làm giảm hiệu quả chung của doanh nghiệp.

Do đó cần quản lý chặt chẽ nhằm tạo tính thanh khoản hợp lý, giảm thiểu rủi ro, nâng cao hiệu quả sử dụng loại tài sản này

Câu 7: Nội dung các nguồn tài trợ ngắn hạn của doanh nghiệp.

Nguồn tài trợ ngắn hạn của doanh nghiệp bao gồm : vay ngắn hạn ngân hàng, vay ngắn hạn khác, phải trả nhà cung cấp, người mua ứng tiền trước, các khoản phải trả khác,..

- Vay ngắn hạn ngân hàng: Vay ngắn hạn ngân hàng là nguồn tài trợ phổ biến đối với các DN, thường được dùng để tài trợ bổ sung cho nhu cầu vốn lưu động thiếu hụt tạm thời trong hoạt động kinh doanh. Ngân hàng và các tổ chức tín dụng có thể cho dn vay ngắn hạn với thời gian tối đa là 12 tháng. Thời gian vay cụ thể trong từng hợp đồng tín dụng được xác định phù hợp với chu kỳ sản xuất, kinh doanh và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Lãi suất vay vốn là lãi suất thỏa mãn thuận theo cơ chế thị trường và phù hợp với các quy định của ngân hàng nhà nước.

- Tín dụng thương mại: là hình thức huy động vốn ngắn hạn thông qua việc mua chịu hàng hóa từ nhà cung cấp hoặc người mua ứng tiền trước. Quan hệ tín dụng TM giữa các doanh nghiệp thường phát sinh trong quá trình sản xuất và lưu thông hàng hóa theo nguyên tắc hai bên cùng có lợi. Đây là nguồn tài trợ quan trọng đối với doanh nghiệp, nhất là các dn mới thành lập hoặc vốn kinh doanh còn bị hạn chế. Khi mua hàng hóa, dịch vụ doanh nghiệp chưa phải thanh toán ngay hoặc dn được người mua ứng tiền hàng giúp doanh nghiệp có vốn để thực hiện hợp đồng đã ký, điều này có lợi cho doanh nghiệp. Đặc trưng nguồn tài trợ này là:

- Cung cấp vốn tín dụng bằng vật tư, hàng hóa cho dn
- DN chủ động đàm phán dựa trên cơ sở thỏa thuận, đảm bảo lợi ích cho cả hai bên
- Không cần tài sản thế chấp, kết quả đưa đến nhanh chóng khi nhà cung cấp biết rõ khách hàng, tin tưởng và có thể đánh giá được khả năng trả nợ của khách hàng.

Phát hành tín phiếu công ty : tín phiếu công ty là một giấy chứng nhận nợ ngắn hạn do công ty phát hành để huy động vốn ngắn hạn bù đắp cho việc thiếu hụt vốn tạm thời. Nguồn vốn về bản chất là nguồn tín dụng ngắn hạn, Tuy nhiên khác với việc đi vay ngân hàng, công ty đi vay của từng cá nhân trên thị trường tiền tệ. Vì vậy chi phí huy động vốn thường cao hơn, ngoài việc trả 1 mức lãi suất đủ hấp dẫn, công ty còn phải mất đi chi phí phát hành và chỉ những công ty có uy tín cao mới có thể phát hành thành công

- Các khoản nợ phải trả có tính chu kỳ (nợ tích lũy) : Các khoản nợ tích lũy cũng là nguồn tài trợ ngắn hạn, đó là : Tiền lương và các khoản phải trả khác cho người lao động nhưng chưa đến kỳ hạn trả, tiền thuế phải nộp Ngân sách NN nhưng chưa đến kỳ hạn nộp,.. Trong khoảng thời gian chưa đến hạn thanh toán, DN được sử dụng nguồn vốn này một cách hợp pháp mà không phải trả chi phí vốn.

- Các nguồn tài trợ ngắn hạn khác : Trong một số TH, khi nhu cầu vốn tăng cao, Dn có thể bán các khoản nợ phải thu cho công ty mua bán nợ để thu hồi vốn, đáp ứng nhu cầu kinh doanh. Hoặc đề nghị ngân hàng mở thư tín dụng với mức ký quỹ thấp cũng là một nguồn tài trợ ngắn hạn mà các DN kinh doanh xuất nhập khẩu cần khai thác.

Câu 8: Nội dung cơ bản và phương pháp khấu hao theo đường thẳng, pp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh , pp khấu hao theo sản phẩm .

Phương pháp khấu hao đường thẳng (còn gọi là phương pháp khấu hao tuyến tính cố định):

- Khái niệm:

Là phương pháp khấu hao mà tỷ lệ khấu hao và mức khấu hao hàng năm được xác định theo một mức cố định trong suốt thời gian sử dụng TSCĐ.

- Công thức tính: $M = \frac{NG}{T}$

Trong đó: M : Mức khấu hao trung bình hàng năm;

NG : Nguyên giá TSCĐ;

T : Thời gian sử dụng TSCĐ tính theo năm

Nếu đặt $K = \frac{1}{T}$ được gọi là tỷ lệ khấu hao bình quân hàng năm, thì ta có: $M = NG \times K$

Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh

- Khái niệm:

Là phương pháp khấu hao trong đó mức khấu hao trong những năm đầu của thời gian sử dụng tài sản cố định xác định bằng cách lấy giá trị còn lại của tài sản cố định nhân với một tỷ lệ khấu hao điều chỉnh. Còn trong những năm cuối của thời gian sử dụng tài sản cố định thì mức khấu hao lại được xác định theo phương pháp đường thẳng dựa trên giá trị còn lại và thời gian sử dụng còn lại của tài sản cố định.

- Công thức tính: $M(t) = G(t) \times K_{đc}$

$K_{đc} = K \times H$

Trong đó:

M(t) : Mức khấu hao năm thứ t

G(t): Giá trị còn lại của TSCĐ đầu năm

$K_{đc}$: Tỷ lệ khấu hao điều chỉnh

H: Hệ số điều chỉnh $H = 1.5$ nếu $T \leq 4$ năm

$H = 2$ nếu $4 < T \leq 6$ năm

$H = 2.5$ nếu $T > 6$ năm

d. Phương pháp khấu hao theo sản lượng:

- Khái niệm:

Là phương pháp khấu hao theo đó tỷ lệ khấu hao và mức khấu hao được xác định trên cơ sở số lượng, khối lượng sản phẩm (gọi tắt là sản phẩm) mà tài sản cố định thực tế sản xuất được trong kỳ và sản lượng biểu hiện thời gian sử dụng hữu ích của tài sản cố định.

Công thức tính: $M(t) = S(t) \times m_0$

$m_0 = \frac{NG}{S_0}$ Trong đó:

$M(t)$: Mức khấu hao trong kỳ thứ t (tháng, quý, năm).

S_0 : Tổng số lượng, khối lượng sản phẩm theo công suất thiết kế của TSCĐ.

$S(t)$: Sản lượng, khối lượng sản phẩm thực tế TSCĐ sản xuất ra trong kỳ.

m_0 : Mức trích khấu hao bình quân tính cho một đơn vị sản phẩm

t : Số thứ tự kỳ khai thác, sử dụng TSCĐ

Câu 9: Khái niệm phương pháp định giá trái phiếu, cổ phiếu.

Định giá trái phiếu Là việc xác định giá trị lý thuyết của trái phiếu theo các phương pháp phù hợp. Giá trị của trái phiếu được xác định là giá trị hiện tại của toàn bộ thu nhập nhận được trong thời hạn hiệu lực của trái phiếu

Định giá trái phiếu không có thời hạn

Trái phiếu không có thời hạn hay còn gọi là trái phiếu vĩnh cửu là loại trái phiếu cam kết trả một số tiền lãi cố định mãi mãi cho người sở hữu trái phiếu

I : tiền lãi cố định được hưởng trong mỗi kỳ

V : giá trị lý thuyết của trái phiếu

r_d : Tỷ suất lợi nhuận (tỷ suất sinh lời) yêu cầu của nhà đầu tư

→ Công thức:

$$V = \frac{I}{(1+r_d)^1} + \frac{I}{(1+r_d)^2} + \dots + \frac{I}{(1+r_d)^\infty} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{I}{(1+r_d)^t}$$

$$V = I \left[\frac{1}{r_d} - \frac{1}{r_d(1+r_d)^\infty} \right] \Rightarrow V = \frac{I}{r_d}$$

Định giá trái phiếu có kỳ hạn và được hưởng lãi định kỳ:

Trái phiếu có kỳ hạn và được hưởng lãi định kỳ là loại trái phiếu có xác định thời hạn đáo hạn và tiền lãi được hưởng theo từng thời hạn nhất định.

I : tiền lãi cố định được hưởng cuối mỗi kỳ

V : giá trị lý thuyết của trái phiếu

r_d : Tỷ suất lợi nhuận yêu cầu của nhà đầu tư

MV : mệnh giá trái phiếu

n : số kỳ tính lãi cho đến khi đáo hạn

→ Công thức:
$$V = \frac{I}{(1+r_d)^1} + \frac{I}{(1+r_d)^2} + \dots + \frac{I}{(1+r_d)^n} + \frac{MV}{(1+r_d)^n}$$

Định giá trái phiếu có kỳ hạn, trả lãi trước

- Trái phiếu có kỳ hạn, trả lãi trước là loại trái phiếu xác định trước thời gian đáo hạn, người mua loại trái phiếu này không được hưởng lãi định kỳ, thay vào đó họ được hưởng lãi ngay tại thời điểm phát hành trái phiếu.

Công thức xác định:
$$V = \frac{MV}{(1+r_d)^n}$$

V : giá trị lý thuyết của trái phiếu, MV : mệnh giá của trái phiếu, n : số kỳ trả lãi, r_d : Tỷ suất lợi nhuận yêu cầu của nhà đầu tư.

Định giá cổ phiếu: Định giá cổ phiếu là việc xác định giá trị lý thuyết của cổ phiếu theo các phương pháp phù hợp. Giá trị của cổ phiếu được xác định là giá trị hiện tại (hiện giá) của toàn bộ thu nhập nhận được từ việc đầu tư cổ phiếu trong thời hạn nhất định

Định giá cổ phiếu ưu đãi

- Là loại cổ phiếu mà công ty phát hành cam kết trả cổ tức cố định hàng năm và không tuyên bố ngày đáo hạn

- Công thức tính:
$$V = \frac{D_p}{r_p}$$
 Trong đó:

D_p : cổ tức hàng năm của cổ phiếu ưu đãi

r_p : tỷ suất chiết khấu thích hợp hay tỷ suất LN yêu cầu của nhà đầu tư

Định giá cổ phiếu thường

(1) Định giá cổ phiếu thường khi nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu vĩnh viễn để hưởng cổ tức:

$$V = \frac{D_1}{(1+r_e)^1} + \frac{D_2}{(1+r_e)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r_e)^\infty} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r_e)^t} \quad (\text{Ct gốc})$$

Trong đó: D_t : cổ tức được chia ở thời kỳ t

r_e : tỷ suất lợi nhuận đòi hỏi của nhà đầu tư

(2) Định giá cổ phiếu thường khi nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu trong n năm, sau đó dự kiến bán lại với giá là P_n :

$$V = \frac{D_1}{(1+r_e)^1} + \frac{D_2}{(1+r_e)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+r_e)^n} + \frac{P_n}{(1+r_e)^n}$$

(3) Định giá cổ phiếu thường theo mô hình chiết khấu cổ tức:

+) Trường hợp tốc độ tăng trưởng cổ tức không đổi:

$$V = \frac{D_0(1+g)}{(1+r_e)^1} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r_e)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+r_e)^\infty} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0(1+g)^t}{(1+r_e)^t}$$

Trong đó: D_0 : cổ tức hiện tại của cổ phiếu

r_e : tỷ suất lợi nhuận đòi hỏi của nhà đầu tư

g : tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hàng năm

Thực hiện một số biến đổi công thức trên, ta có: $V = D_0(1+g)/(r_e-g) = D_1/(r_e-g)$ (1)

+) Trường hợp tốc độ tăng trưởng cổ tức bằng 0:

Khi $g = 0$, công thức (1) có thể viết thành :

$$V = D_1/r_e \quad (2)$$

+) Trường hợp tốc độ tăng trưởng cổ tức thay đổi: Khi g thay đổi qua từng giai đoạn thì công thức (1) không còn phù hợp, phải sử dụng công thức gốc để biến đổi

Ví dụ: Một cổ phiếu có:

- Tốc độ tăng trưởng cổ tức từ năm thứ 1 đến năm thứ 4 là g_1
- Tốc độ tăng trưởng cổ tức từ năm thứ 5 đến năm thứ 7 là g_2
- Tốc độ tăng trưởng cổ tức từ năm thứ 8 trở đi là g_3

Biết rằng $g_1 \neq g_2 \neq g_3$

(4) Định giá cổ phiếu thường theo tỷ số PE:

$$V = (\text{EPS kỳ vọng trên mỗi cổ phiếu}) \times (\text{Tỷ số PE bình quân ngành})$$

Câu 10: Ảnh hưởng của các yếu tố đến quyết định lựa chọn dự án đầu tư của DN

- Chính sách pháp luật của Nhà nước (thông qua các chính sách pháp luật nhà nước tạo môi trường 2 hành lang pháp lý cho các doanh nghiệp phát triển sản xuất kinh doanh đi theo hướng đúng kỹ đạo của kế hoạch vĩ mô.)

- Chính sách kinh tế của Nhà nước
- Thị trường tiêu thụ sản phẩm
- Sự cạnh tranh trong kinh doanh
- Lãi suất tín dụng
- Sự tiến bộ của khoa học và công nghệ
- Mức độ rủi ro của đầu tư
- Khả năng tài chính của DN

- Yếu tố khác: Các thế mạnh riêng có của DN như uy tín của DN, tay nghề của người lao động...

Câu 11: Phương pháp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư của DN theo tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn đầu tư, tiêu chuẩn giá trị hiện tại chuẩn (NPV), tiêu chuẩn tỷ suất doanh lợi nội bộ (IRR), tiêu chuẩn chỉ số sinh lời (PI).

Phương pháp xem xét thời gian thu hồi vốn đầu tư

Khái niệm: Thời gian thu hồi vốn đầu tư (thời gian hoàn vốn đầu tư) là khoảng thời gian cần thiết mà dự án tạo ra dòng tiền thuần bằng chính số vốn đầu tư ban đầu để thực hiện dự án.

Các bước tiến hành:

- Xếp các dự án đầu tư có thời gian thi công giống nhau vào một loại, loại bỏ các dự án đầu tư có thời gian thi công kéo dài không đáp ứng yêu cầu của DN.
- Xác định thời gian thu hồi vốn đầu tư của từng dự án đầu tư
- Đối chiếu với tiêu chuẩn để đưa ra quyết định

Để xác định thời gian thu hồi vốn đầu tư của dự án:

- Trường hợp 1: Nếu dự án đầu tư tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập đều đặn hàng năm
- Trường hợp 2: Nếu dự án đầu tư tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập không ổn định ở các năm:

+ Xác định số năm thu hồi vốn đầu tư bằng cách tính số vốn đầu tư còn phải thu hồi ở cuối năm lần lượt theo thứ tự:

Vốn đầu tư còn phải thu hồi cuối năm t = số vốn đầu tư chưa thu hồi cuối năm(t-1) - dòng tiền thuần của đầu tư năm t

Khi số vốn đầu tư còn phải thu hồi ở cuối năm nào đó nhỏ hơn dòng tiền thuần của đầu tư năm kế tiếp:

| | | | | |
|--|---|---|---|----|
| Số tháng thu hồi vốn đầu tư trong năm t: | = | Số vốn đầu tư chưa thu hồi cuối năm t-1 | x | 12 |
| | | Dòng tiền thuần của năm t | | |

+ Tổng hợp số năm và số tháng thu hồi vốn đầu tư chính là thời gian thu hồi vốn đầu tư của dự án

Đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư:

- Đối với các dự án độc lập nếu có thời gian thu hồi vốn đầu tư nhỏ hơn thời gian thu hồi vốn đầu tư mà doanh nghiệp dự định đều có thể được lựa chọn.
- Đối với các dự án loại trừ nhau, dự án nào có thời gian thu hồi vốn đầu tư ngắn hơn và thỏa mãn thời gian thu hồi vốn mà doanh nghiệp dự định sẽ là dự án được chọn.

Phương pháp xem xét thời gian thu hồi vốn có chiết khấu (DPP):

- Khái niệm: thời gian thu hồi vốn có chiết khấu là khoảng thời gian cần thiết để tổng giá trị hiện tại của tất cả các khoản thu nhập thuần hàng năm của DA vừa đủ bù đắp số vốn đầu tư bỏ ra ban đầu

Phương pháp xem xét giá trị hiện tại ròng (NPV)

Khái niệm: NPV là chênh lệch giữa giá trị hiện tại của các dòng tiền vào (dòng tiền thu nhập) và dòng tiền ra (dòng tiền đầu tư) của dự án đầu tư trong suốt thời gian thực hiện dự án.

Xác định NPV:
$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+r)^t}$$

NPV : Giá trị hiện tại thuần (ròng) của dự án đầu tư

CF_t : Dòng tiền thuần của dự án đầu tư ở năm thứ t

IC_t : Vốn đầu tư của dự án năm thứ t

n : Vòng đời của dự án

r : Tỷ lệ chiết khấu hay tỷ lệ hiện tại hóa

(r thường là chi phí sử dụng vốn hay là tỷ suất sinh lời đòi hỏi của người đầu tư)

Trường hợp dự án bỏ vốn một lần thì NPV được tính theo công thức sau:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - IC_0$$

Trong đó: IC_0 là vốn đầu tư ban đầu

Đánh giá và quyết định lựa chọn dự án theo hướng sau:

+ Nếu $NPV < 0$: dự án bị loại bỏ.

+ Nếu $NPV = 0$: tùy thuộc vào tình hình cụ thể và sự cần thiết của dự án mà doanh nghiệp có thể quyết định chấp thuận hoặc loại bỏ dự án.

+ Nếu $NPV > 0$:

(-) Nếu các dự án đang xem xét là độc lập với nhau thì có thể chấp nhận tất cả các dự án có NPV dương (trong điều kiện không bị giới hạn về khả năng huy động vốn đầu tư).

(-) Nếu các dự án đang xem xét thuộc loại xung khắc hay loại trừ nhau thì sẽ chọn dự án có hiệu quả cao nhất. Cần xem xét các trường hợp sau:

(1) Với các dự án có cùng độ dài thời gian hoạt động: Chọn dự án có NPV cao nhất.

(2) Với các dự án không cùng độ dài thời gian hoạt động: phải dàn đều NPV ra các năm:

$$\Rightarrow EA = \frac{NPV}{\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}} \rightarrow \text{chọn dự án có EA cao nhất}$$

Phương pháp xem xét tỷ suất doanh lợi nội bộ (IRR)

* Khái niệm: IRR là lãi suất được sử dụng để chiết khấu dòng tiền của dự án sao cho giá trị hiện tại của dòng tiền vào bằng với dòng tiền ra.

* Công thức xác định IRR:

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+IRR)^t}$$

- NPV: Giá trị hiện tại thuần (ròng) của dự án đầu tư
- IC_t : Vốn đầu tư của dự án năm thứ t
- CF_t : Dòng tiền thuần của dự án đầu tư ở năm thứ t
- n: Vòng đời của dự án

Nếu DN bỏ vốn đầu tư một lần, xuất phát từ công thức sau để tính IRR

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = IC_0$$

Các phương pháp xác định IRR:

Phương pháp thử và xử lý sai số

+ Lựa chọn một lãi suất và sử dụng lãi suất này làm tỷ lệ chiết khấu để tìm NPV của dự án

+ Với lãi suất đã lựa chọn và $NPV_1 > 0$ (hoặc $NPV_1 < 0$) thì tiếp tục thử lại bằng cách hạ lãi suất lên (nếu $NPV_1 > 0$) hoặc nâng lãi suất lên (nếu $NPV_1 < 0$), cứ làm như vậy cho đến khi tìm được một lãi suất mà NPV_2 của dự án bằng 0 hoặc xấp xỉ bằng 0 thì lãi suất đó chính là IRR của dự án

Phương pháp nội suy:

- Bước 1: Chọn một mức lãi suất nào đó (r_1) rồi tính NPV_1 của dự án theo lãi suất r_1

- Bước 2: nếu $NPV_1 > 0$ -> chọn lãi suất $r_2 > r_1$ sao cho với r_2 sẽ làm cho $NPV_2 < 0$, và ngược lại. Khoảng cách giữa các mức lãi suất được lựa chọn thường khoảng $\leq 5\%$

Bước 3: IRR của dự án sẽ nằm trong khoảng r_1 và r_2 và được xác định theo công thức:

$$IRR \approx r_1 + (r_2 - r_1) \frac{|NPV_1|}{|NPV_1| + |NPV_2|}$$

Đánh giá và lựa chọn dự án:

+ Nếu $IRR < r \Rightarrow$ loại bỏ dự án

+ Nếu $IRR = r \Rightarrow$ tùy theo điều kiện cụ thể và sự cần thiết của dự án doanh nghiệp có thể chấp nhận hay loại bỏ dự án.

+ Nếu $IRR > r \Rightarrow$ chọn các dự án thỏa mãn điều kiện này nếu chúng độc lập với nhau, ngược lại sẽ chọn dự án có IRR cao nhất nếu các dự án này loại trừ nhau

Phương pháp xem xét chỉ số sinh lời (PI)

Khái niệm: PI là thước đo khả năng sinh lời của một dự án đầu tư có tính đến yếu tố giá trị thời gian của tiền, được xác định bằng tỷ lệ giữa giá trị hiện tại của các khoản thu nhập từ dự án và vốn đầu tư ban đầu

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+r)^t}}$$

Trong đó:

PI : Chỉ số sinh lời của dự án đầu tư, IC_t : Vốn đầu tư của dự án ở năm thứ t,

CF_t : Dòng tiền thuần của dự án ở năm thứ t, r : tỷ lệ chiết khấu, thường là chi phí sử dụng vốn để thực hiện dự án

Hoặc nếu dự án bỏ vốn một lần thì có thể tính:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{IC_0} \quad \text{trong đó } IC_0 \text{ là vốn đầu tư ban đầu}$$

Đánh giá và lựa chọn dự án

+ Nếu $PI < 1$ sẽ loại bỏ dự án

+ Nếu $PI = 1$, tùy theo điều kiện nhất định mà có thể chấp thuận hay loại bỏ dự án

+ Nếu $PI > 1$ thì sẽ chấp thuận các dự án có $PI > 1$ khi các dự án này độc lập với nhau. Ngược lại, nếu các dự án này loại trừ nhau thì sẽ chọn dự án có PI cao nhất

Câu 12: Khái niệm, pp xác định, ví dụ minh họa về:

- **Chi phí sử dụng lợi nhuận để lại**
- **Chi phí sử dụng cổ phiếu thường và cổ phiếu thường mới**
- **Chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi**
- **Chi phí sử dụng vốn bình quân Wacc**

Chi phí sử dụng lợi nhuận để lại

K/n: Chi phí sử dụng lợi nhuận để lại là tỷ suất sinh lời đòi hỏi của cổ đông đối với cổ phần thường của công ty.

Tại sao công ty phải tính chi phí sử dụng lợi nhuận giữ lại?

Phương pháp xác định:

$$\text{Mô hình chung: } P_0 = \frac{D_1}{(1+r_e)^1} + \frac{D_2}{(1+r_e)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r_e)^\infty} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r_e)^t}$$

P_0 : giá trị của cổ phiếu thường

D_t : cổ tức dự tính được chia ở thời kỳ thứ t

r_e : tỷ suất sinh lời đòi hỏi của nhà đầu tư

☐ Phương pháp xác định (tiếp):

- Mô hình chiết khấu dòng cổ tức (với giả định tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hàng năm là $g\%$)

$$r_e = (D_1/P_0) + g$$

P_0 : giá trị thị trường hiện tại của cổ phiếu thường

D_1 : cổ tức dự tính được chia ở thời kỳ thứ 1

r_e : chi phí sử dụng lợi nhuận để lại

g : tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hàng năm

Ví dụ 7.3

Tính chi phí sử dụng cổ phiếu thường của Cty A biết rằng:

- Mệnh giá CP A là 40.000 đ/CP

- Giá bán CP A là 50.000 đ/ CP

- Tỷ lệ trả cổ tức hiện hành là 15%

- Mức tăng trưởng cổ tức hiện nay là 8,5%/năm

Chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi

K/n : là tỷ suất sinh lời tối thiểu cần đạt được khi huy động vốn bằng phát hành cổ phiếu ưu đãi để đầu tư sao cho thu nhập trên mỗi cổ phần hay giá cổ phiếu không bị sụt giảm.

Xác định: $r_f = \frac{D_f}{P_{nf}}$ hoặc $r_f = \frac{D_f}{P_f(1-e)}$

r_f : chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi

D_f : cổ tức của mỗi cổ phiếu ưu đãi

P_f : giá phát hành mỗi cổ phiếu ưu đãi

e : tỷ lệ chi phí phát hành tính theo giá phát hành

P_{nf} : số tiền thu ròng (số tiền thực tế có thể thu được khi phát hành) của mỗi cổ phiếu ưu đãi

Chi phí sử dụng cổ phiếu thường mới

- ☐ Xác định: sử dụng mô hình chiết khấu dòng cổ tức:

$$r_e = \frac{D_1}{P_o} + g \quad \text{hoặc} \quad r_e = \frac{D_1}{P_o(1-e)} + g$$

Trong đó: P'_o : giá phát hành mỗi cổ phiếu thường mới
 e : tỷ lệ chi phí phát hành so với giá phát hành

P_o : giá ròng (số tiền thực thu) phát hành mỗi cổ phiếu thường mới, khi đó, $P_o = P'_o(1-e)$

r_e : chi phí sử dụng cổ phiếu thường mới

g : tốc độ tăng trưởng cổ tức dự tính mỗi năm

Chi phí sử dụng vốn bình quân

$$\text{Xác định WACC: } WACC = \sum_{i=1}^n w_i r_i \quad \text{hoặc} \quad WACC = \frac{E}{V} \times r_e + \frac{C_f}{V} \times r_f + \frac{D}{V} \times r_{dt}(1-t)$$

WACC : chi phí sử dụng vốn bình quân

E : vốn cổ phần thường và lợi nhuận để lại

C_f : Vốn cổ phần ưu đãi

D : vốn vay

r_e : chi phí sử dụng vốn cổ phần thường và lợi nhuận để lại

r_f : chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi

r_{dt} : chi phí sử dụng vốn vay trước thuế

w_i : tỷ trọng vốn loại i trong tổng nguồn vốn tài trợ

r_i : chi phí sử dụng vốn loại i

t : thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp

Câu 13: Khái niệm, pp xác định chi phí sử dụng vốn cận biên và điểm gãy, cho VD về điểm gãy.

Chi phí sử dụng vốn cận biên

Khái niệm: chi phí sử dụng vốn cận biên (MCC) là chi phí cho đồng vốn mới nhất mà doanh nghiệp huy động tăng thêm cho đầu tư hay hoạt động kinh doanh

Điểm gãy:

$$BP_{ji} = AC_{ji}/W_j$$

Trong đó:

BP_{ji} : điểm gãy của nguồn tài trợ j với chi phí sử dụng vốn $\leq i$

AC_{ji} : tổng số vốn huy động từ nguồn tài trợ j với chi phí sử dụng vốn $\leq i$

W_j : tỷ trọng nguồn tài trợ j trong tổng các nguồn tài trợ

=> xác định tổng các điểm gãy của tổng quy mô vốn mà doanh nghiệp huy động

Câu 14: Khái niệm, chỉ tiêu biểu thị cơ cấu vốn. yếu tố cơ bản ảnh hưởng đến việc hoạch định cơ cấu vốn mục tiêu của doanh nghiệp.

Khái niệm: Cơ cấu nguồn vốn được hiểu là tỷ trọng của các nguồn vốn trong tổng nguồn vốn mà doanh nghiệp huy động, sử dụng vào các hoạt động của doanh nghiệp

Các chỉ tiêu biểu thị cơ cấu nguồn vốn:

- Y/n của hệ số nợ

$$\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

- Y/n của hệ số vốn chủ sở hữu

$$\text{Hệ số vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Nguồn vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

- Y/n của hệ số nợ trên VCHS

$$\text{Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Các yếu tố cơ bản cần xem xét khi hoạch định cơ cấu nguồn vốn mục tiêu

Việc xác định cơ cấu nguồn vốn mục tiêu thường là vấn đề khó khăn và phức tạp, trong đó, cần cân nhắc các yếu tố cơ bản sau:

- Sự ổn định của doanh thu
- Đặc điểm kinh tế kỹ thuật của ngành kinh doanh:
- Đòn bẩy hoạt động: nhìn chung các doanh nghiệp có đòn bẩy hoạt động thấp thì cho phép sử dụng nhiều nợ hơn.
- Tốc độ tăng trưởng:
- Khả năng sinh lời
- Thuế thu nhập:
- Quyền kiểm soát:
- Thái độ của nhà quản lý:
- Thái độ của các chủ nợ:
- Lãi suất thị trường:
- Tính linh hoạt về mặt tài chính

Câu 15: Khái niệm và tác động của đòn bẩy hoạt động đến lợi nhuận trước thuế và lãi vay của doanh nghiệp.

Đòn bẩy hoạt động (operating leverage)

a. Ảnh hưởng của đòn bẩy hoạt động đến lợi nhuận

* Các khái niệm:

- Chi phí cố định (định phí)
- Chi phí biến đổi (biến phí)
- Đòn bẩy hoạt động: là chỉ tiêu phản ánh mức độ sử dụng chi phí cố định tác động đến LN trước thuế và lãi vay (EBIT) của DN.

* Ảnh hưởng của đòn bẩy hoạt động đến lợi nhuận trước thuế và lãi vay:

Nếu gọi P : giá bán đơn vị sản phẩm

Q : số lượng sản phẩm (sản lượng) sản xuất và tiêu thụ

V : chi phí biến đổi của mỗi đơn vị sản phẩm

F : chi phí cố định

Q_{BE} : sản lượng hòa vốn

Điểm hòa vốn xuất hiện khi tổng doanh thu bằng tổng chi phí và $EBIT = 0$. Khi đó, ta có: $P \cdot Q_{BE} = V \cdot Q_{BE} + F$

$$\rightarrow Q_{BE} = F / (P - V)$$

Mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động (DOL)

$$DOL = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi lợi nhuận}}{\text{Tỷ lệ thay đổi sản lượng}}$$

$$\text{Hay } DOL = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta Q / Q}$$

Mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động tại mức sản lượng Q:

$$DOL_Q = \frac{Q(P-V)}{Q(P-V)-F} = \frac{Q(P-V)/(P-V)}{[Q(P-V)-F]/(P-V)} = \frac{Q}{Q-Q_{BE}}$$

Đối với những doanh nghiệp mà sản phẩm đa dạng thì chúng ta sử dụng chỉ tiêu mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động theo doanh thu như sau:

$$DOL_S = \frac{S-V}{S-V-F} = \frac{EBIT+F}{EBIT}$$

Trong đó: S là doanh thu và V là tổng chi phí biến đổi

Quan hệ giữa DOL và rủi ro doanh nghiệp

- Rủi ro DN: khả năng bất ổn xảy ra trong hoạt động của DN khiến cho EBIT của DN giảm.

- Các yếu tố của rủi ro DN: DOL, sự thay đổi của doanh thu và chi phí sản xuất.
- DOL làm khuếch đại sự tác động của sự thay đổi của doanh thu và chi phí sản xuất lên EBIT của DN.
- DOL không phải là nguồn gốc của rủi ro DN.
- Bản chất của rủi ro DN là sự thay đổi của doanh thu và chi phí sản xuất.

→ DOL là khuếch đại rủi ro DN → được xem là một dạng rủi ro tiềm ẩn.

Ý nghĩa của DOL

DOL cho phép nhà quản trị tài chính có thể biết trước sự thay đổi sản lượng hay doanh thu sẽ có tác động như thế nào đến lợi nhuận (EBIT) → dễ dàng hơn trong việc đưa ra các quyết định hay xây dựng chính sách doanh thu và chi phí.

Nhìn chung, công ty không thích hoạt động dưới điều kiện mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động cao, bởi lẽ trong tình huống đó chỉ cần một sự sụt giảm nhỏ của doanh thu cũng dễ dẫn đến thua lỗ trong hoạt động.

Ý nghĩa cô cho : mức độ tác động của đòn bẩy cho biết tại một mức sản lượng cho trước cứ 1% thay đổi sản lượng sẽ khiến cho lợi nhuận hoạt động ebit thay đổi ở mức là bao nhiêu % theo hướng thuận chiều.

Câu 16: Khái niệm và tác động của đòn bẩy tài chính đến chi phí sử dụng vốn và giá cổ phần của DN.

Đòn bẩy tài chính (financial leverage)

* Khái niệm đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính: Hệ số biểu thị việc sử dụng nợ phải trả mà chủ yếu là vốn vay trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp nhằm mục đích gia tăng tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu hay gia tăng lợi nhuận ròng trên mỗi cổ phiếu của công ty.

Tác động của đòn bẩy tài chính đến chi phí sử dụng vốn và giá cổ phần.

- Tác động của đòn bẩy tài chính đến chi phí sử dụng vốn
 - + Giai đoạn đầu của việc sử dụng đòn bẩy tài chính
 - + Giai đoạn sau của việc sử dụng đòn bẩy tài chính
- Tác động của đòn bẩy tài chính đến giá cổ phiếu:
 - + Giai đoạn đầu của việc sử dụng đòn bẩy tài chính
 - + Giai đoạn sau của việc sử dụng đòn bẩy tài chính

Mức độ tác động của đòn bẩy tài chính (DFL)

$$DFL = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi của EPS}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của EBIT}}$$

$$\text{Hay } DFL_{EBIT} = \frac{\Delta EPS/EPs}{\Delta EBIT/EBIT} = \frac{EBIT(1-t)}{(EBIT-I)(1-t)-PD}$$

Trong trường hợp doanh nghiệp không tài trợ bằng cổ phiếu ưu đãi thì $PD = 0$, ta có:

$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I}$$

Kết hợp với việc xác định EBIT theo chi phí cố định và chi phí biến đổi (trong phần đòn bẩy hoạt động), ta có

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

Mức độ tác động của đòn bẩy tài chính và rủi ro tài chính

Khi công ty gia tăng tỷ trọng nguồn tài trợ có chi phí cố định trong cơ cấu nguồn vốn thì dòng tiền tệ cố định chi ra để trả các chi phí này cũng gia tăng. Từ đó làm cho xác suất mất khả năng thanh toán tăng theo.

Câu 17 Công thức, ý nghĩa, ví dụ về DOL, DFL, DTL (DOL và DFL ở câu 15, 16)

Đòn bẩy tổng hợp (combined or total leverage)

* *Khái niệm*: Mức độ tác động của đòn bẩy tổng hợp được hiểu là thước đo phản ánh tỷ lệ thay đổi của tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (EPS) khi doanh thu tiêu thụ hay sản lượng tiêu thụ có sự thay đổi.

$$DTL = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi của EPS}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của sản lượng}}$$

hay

$$DTL = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi của EBIT}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của sản lượng}} \times \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi của ROE}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của EBIT}}$$

Cách viết khác: $DTL_{Q(\text{hoac}S)} = DOL \cdot DFL$

Câu 18: Mục đích, ý nghĩa, cơ sở dữ liệu của phân tích tài chính trong doanh nghiệp.

Mục đích của phân tích TCDN

Đáp ứng nhu cầu thông tin đối với các chủ thể:

- Nhà quản trị DN
- Chủ sở hữu và nhà đầu tư
- Tổ chức tài chính tín dụng
- Người lao động của DN
- Cơ quan Nhà nước

Cơ sở dữ liệu để phân tích TCDN

- Các báo cáo tài chính doanh nghiệp

- Các số liệu thống kê và báo cáo của ngành
- Các nguồn dữ liệu khác: thông tin công bố trên thị trường chứng khoán...

Câu 19 : Công thức và ý nghĩa của các chỉ tiêu đánh giá:

- Cấu trúc tài chính và khả năng hoạt động của doanh nghiệp
- Khả năng thanh toán và khả năng hoạt động của doanh nghiệp.

Phân tích khả năng thanh toán

a. Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn

Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn = Tài sản ngắn hạn : Nợ ngắn hạn

b. Khả năng thanh toán nhanh

Hệ số khả năng thanh toán nhanh = (Tài sản ngắn hạn – hàng tồn kho) : nợ ngắn hạn

c. Khả năng thanh toán lãi vay

Hệ số khả năng thanh toán lãi vay = Lợi nhuận trước thuế và lãi vay : Lãi vay phải trả

d. Khả năng thanh toán tức thời

Hệ số khả năng thanh toán tức thời = Tiền và tương đương tiền : Nợ ngắn hạn

e. Khả năng thanh toán chung

Hệ số khả năng thanh toán tổng quát = Tổng tài sản : Tổng nợ phải trả

Phân tích khả năng hoạt động

a. Vòng quay hàng tồn kho

Vòng quay hàng tồn kho = Giá vốn hàng bán : Hàng tồn kho bình quân

b. Số ngày của một vòng quay hàng tồn kho

Kỳ nhập hàng bình quân = Số ngày trong kỳ : Số vòng quay hàng tồn kho

c. Vòng quay các khoản phải thu

Vòng quay các khoản phải thu = (DT thuần + VAT đầu ra tương ứng) : Các khoản phải thu bình quân

d. Kỳ thu tiền bình quân

Kỳ thu tiền bình quân = Số ngày trong kỳ : Số vòng quay các khoản phải thu

e. Vòng quay tài sản ngắn hạn

Vòng quay TSNH = Doanh thu : Tài sản ngắn hạn bình quân

g. Vòng quay tài sản dài hạn

Vòng quay TSDH = Doanh thu : Tài sản dài hạn bình quân

h. Vòng quay tổng tài sản (vòng quay toàn bộ vốn)

Vòng quay tổng tài sản = Doanh thu : Tổng tài sản bình quân

Phân tích cơ cấu tài sản và nguồn vốn

a. Tỷ trọng tài sản ngắn hạn (vốn lưu động)

Tỷ trọng tài sản ngắn hạn = Tài sản ngắn hạn : Tổng tài sản

b. Tỷ trọng tài sản dài hạn (vốn cố định)

Tỷ trọng tài sản dài hạn = Tài sản dài hạn : Tổng tài sản

c. Hệ số nợ

Hệ số nợ = Nợ phải trả : tổng nguồn vốn

d. Hệ số vốn chủ sở hữu

Hệ số vốn CSH = Vốn CSH : Tổng nguồn vốn

e. Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu

Hệ số nợ trên VCSH = Nợ phải trả : Vốn CSH

Phân tích khả năng sinh lời

a. Tỷ suất lợi nhuận - doanh thu (tỷ suất doanh lợi doanh thu)

Tỷ suất lợi nhuận - DT (ROS) = Lợi nhuận sau thuế : Doanh thu

b. Tỷ suất lợi nhuận - tổng tài sản (tỷ suất doanh lợi vốn kinh doanh)

Tỷ suất doanh lợi tổng tài sản (ROA) = Lợi nhuận sau thuế : Tổng tài sản bình quân

c. Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (Tỷ suất lợi nhuận trước thuế và lãi vay trên tổng tài sản)

Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (ROA_E; BEP) = EBIT : Tổng ts bình quân

d. Tỷ suất lợi nhuận - vốn chủ sở hữu (doanh lợi vốn chủ sở hữu)

Tỷ suất lợi nhuận - vốn chủ sở hữu (ROE) = Lợi nhuận sau thuế : Vốn chủ sở hữu bình quân

e. Hệ số thu nhập ròng của mỗi cổ phần

Thu nhập ròng của mỗi CP thường (EPS) = (LN sau thuế - cổ tức của CP ưu đãi): Tổng khối lượng CP thường lưu hành

g. Tỷ lệ chi trả cổ tức

Tỷ lệ chi trả cổ tức = Cổ tức của mỗi cổ phần : thu nhập ròng của mỗi CP thường (EPS)

h. Hệ số giá thị trường trên thu nhập ròng của mỗi CP (P/E)

Hệ số P/E = Giá thị trường của mỗi CP : Thu nhập ròng của mỗi CP thường (EPS)

k. Hệ số giá thị trường trên giá trị sổ sách

Hệ số giá thị trường trên giá trị sổ sách (M/B) = Giá thị trường của CP : Giá trị sổ sách của CP

Câu 20: Chính sách ổn định cổ tức công ty cổ phần?

Vai trò của chính sách cổ tức

- Là công cụ đảm bảo lợi ích cho cổ đông

- Là công cụ tác động đến sự tăng trưởng và phát triển của công ty

Chính sách ổn định cổ tức - Lý thuyết ổn định cổ tức

- Công ty nên duy trì việc trả cổ tức liên tục qua các năm với các mức trả cổ tức tương đối ổn định so với sự biến động lợi nhuận của công ty.
- Công ty sẽ chỉ trả cổ tức ở mức cao hơn khi công ty có thể đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận vững chắc, công ty ngầm cam kết khi công ty đã tăng cổ tức thì sẽ cố gắng duy trì mức cổ tức đó.

Lợi ích:

Có thể làm tăng giá cổ phiếu của công ty trên thị trường

Tạo thuận lợi cho việc điều hành, quản lý hoạt động kinh doanh của công ty

Tạo thuận lợi trong quá trình niêm yết cổ phiếu của công ty

Bất lợi:

Công ty không chủ động trong việc sử dụng nguồn lợi nhuận sau thuế để đáp ứng nhu cầu đầu tư, bổ sung vốn kinh doanh, -> công ty phải huy động các nguồn vốn bên ngoài để đáp ứng nhu cầu đầu tư -> rủi ro tài chính tăng lên

Các yếu tố cần xem xét khi ra quyết định trả cổ tức của công ty cổ phần

Các yếu tố khách quan:

- Các quy định pháp lý về việc trả cổ tức
- Xu thế vận động của nền kinh tế
- Chi phí phát hành chứng khoán
- Tâm lý của nhà đầu tư
- Vị trí của các cổ đông trong việc thực hiện nghĩa vụ nộp thuế thu nhập cá nhân
- Biến động lãi suất thị trường

Các yếu tố chủ quan:

- Cơ hội đầu tư
- Nhu cầu thanh toán các khoản nợ đến hạn
- Mức tỷ suất lợi nhuận trên vốn đạt được của công ty
- Sự ổn định về lợi nhuận của công ty
- Khả năng thâm nhập vào thị trường vốn
- Quyền kiểm soát công ty
- Tình hình luồng tiền của công ty
- Chu kỳ sống của doanh nghiệp

Câu 21: Tác động của các hình thức trả cổ tức (bằng tiền, bằng cổ phiếu, bằng tài sản) đến tình hình tài chính và giá cổ phiếu của doanh nghiệp.

Tác động của việc trả cổ tức bằng tiền:

Từ công thức xác định giá trị cổ phiếu theo phương pháp chiết khấu cổ tức:

Trường hợp 1: Nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu trong n năm, sau đó dự kiến bán lại với giá là P_n :

$$P_n = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Trong đó: P_0 : giá cổ phiếu ở thời điểm hiện tại

D_t : cổ tức dự kiến nhận được ở cuối năm thứ t

r : tỷ suất lợi nhuận đòi hỏi của nhà đầu tư

P_n : giá bán cổ phiếu dự kiến ở cuối năm thứ n

Trường hợp 2: Nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu vĩnh viễn để hưởng cổ tức:

$$V = \frac{D_1}{(1+r_e)^1} + \frac{D_2}{(1+r_e)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r_e)^\infty} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r_e)^t}$$

Trong đó:

D_t : cổ tức được chia ở thời kỳ t

r_e : tỷ suất lợi nhuận đòi hỏi của nhà đầu tư

- **Tác động của việc trả cổ tức bằng tiền** : Trong ngắn hạn, dòng thu nhập tương lai của cổ đông bị giảm → giá cổ phiếu giảm ngay trong phiên giao dịch.
- Trong dài hạn, giá trị lý thuyết của cổ phiếu tăng lên, dòng thu nhập của cổ đông cũng tăng lên, giá cổ phiếu tăng lên. Tuy nhiên điều này không phải lúc nào cũng đúng.
- Giảm vốn bằng tiền, giảm tài sản, giảm LN giữ lại, NAV giảm, hệ số nợ tăng.

* Tác động của việc trả cổ tức bằng cổ phiếu:

- Làm tăng vốn điều lệ của công ty nhưng tổng nguồn vốn không đổi
- Làm tăng khối lượng cổ phiếu lưu hành
- Làm giảm giá trị tài sản ròng (NAV) bình quân mỗi cổ phiếu. Điều này sẽ làm giảm giá của mỗi cổ phiếu trên thị trường.
- Thực chất đây là hình thức cổ đông tái đầu tư vốn vào công ty nên sẽ tạo tiềm năng tăng tài chính cho sự phát triển của cty trong tương lai.

* Tác động của việc trả cổ tức bằng tài sản khác:

Làm giảm các khoản đầu tư, giảm lượng hàng hóa, thành phẩm,... → giảm tài sản và vốn chủ sở hữu của công ty.