

**UBND TỈNH ĐIỆN BIÊN  
TRƯỜNG CAO ĐẲNG KINH TẾ - KỸ THUẬT ĐIỆN BIÊN**

**GIÁO TRÌNH**

**MÔN HỌC: TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP – PHẦN 2**

**NGÀNH/NGHỀ : KẾ TOÁN**

**TRÌNH ĐỘ: CAO ĐẲNG**

*Ban hành kèm theo Quyết định số: 1372/QĐ-CDKTKT ngày 31 tháng 12 năm 2019 của Hiệu trưởng Trường Cao đẳng Kinh tế - Kỹ thuật Điện Biên*

**Điện Biên Phủ, năm 2019**

**TUYÊN BỐ BẢN QUYỀN**

Tài liệu này thuộc loại sách giáo trình nên các nguồn thông tin có thể được dùng nguyên bản hoặc trích dùng cho mục đích về đào tạo và tham khảo.

Mọi mục đích khác mang tính lệch lạc hoặc sử dụng với mục đích kinh doanh thiếu lành mạnh sẽ bị nghiêm cấm.

## LỜI GIỚI THIỆU

Tài chính doanh nghiệp là một hoạt động có ý nghĩa quan trọng quyết định hiệu quả hoạt động và sự phát triển của doanh nghiệp. Tài chính doanh nghiệp phần 2 là lĩnh vực khá lớn chứa đựng nội dung phong phú luôn được sự quan tâm của các nhà quản lý kinh tế, các quản trị doanh nghiệp, học sinh, sinh viên của các trường đại học, cao đẳng thuộc khối ngành kinh tế.

Giáo trình này cung cấp cho sinh viên những kiến thức khái quát về chi phí sử dụng vốn và cơ cấu nguồn vốn trong doanh nghiệp, các nguồn tài trợ các doanh nghiệp bao gồm nguồn tài trợ ngắn hạn và dài hạn. Các phương pháp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư, các hệ số tài chính, đòn bẩy tài chính, diễn biến nguồn tiền và sử dụng tiền trong doanh nghiệp.

Giáo trình này được biên soạn làm giảng dạy trình độ cao đẳng thuộc các chuyên ngành như: Kế toán, Tài chính – Ngân hàng. Thời lượng giảng dạy giáo trình là 3 tín chỉ. Đối tượng là sinh viên năm thứ 2. Kết cấu giáo trình gồm có 5 chương.

Chương 1: Phương pháp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư

Chương 2: Nguồn vốn và nguồn vốn ngắn hạn, nguồn vốn dài hạn của doanh nghiệp

Chương 3: Chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp

Chương 4: Đòn bẩy tài chính và chính sách vay nợ của doanh nghiệp

Chương 5: Báo cáo tài chính doanh nghiệp, các hệ số tài chính cơ bản và Kế hoạch hóa tài chính doanh nghiệp

Để hoàn thành giáo trình này chúng tôi chân thành cảm ơn ý kiến đóng góp của hội đồng đào tạo nhà trường, các thầy cô trong Khoa Kinh tế - Tài chính và các bạn trong và ngoài trường.

Điện Biên, ngày 17 tháng 12 năm 2019

Tham gia biên soạn.

1. Chủ biên: Trần Thị Thanh Thủy

2. Thành viên: Phạm Ngọc Hoàn

## MỤC LỤC

	TRANG
LỜI GIỚI THIỆU .....	2
CHƯƠNG I: PHƯƠNG PHÁP ĐÁNH GIÁ VÀ LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ .....	6
1.1. CÁC PHƯƠNG PHÁP ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ DỰ ÁN ĐẦU TƯ .....	6
1.1.1. Tiêu chuẩn đánh giá hiệu quả dự án đầu tư dài hạn .....	6
1.1.2. Các phương pháp chủ yếu đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư .....	6
1.2. ĐIỂM HÒA VỐN VÀ ĐÒN BẢY KINH DOANH .....	15
1.2.1. Điểm hòa vốn .....	15
1.2.2. Đòn bẩy kinh doanh.....	17
<b>CHƯƠNG II: NGUỒN VỐN VÀ NGUỒN VỐN NGẮN HẠN, NGUỒN VỐN DÀI HẠN CỦA DOANH NGHIỆP</b> .....	<b>19</b>
2.1. NGUỒN VỐN CỦA DOANH NGHIỆP .....	19
2.1.1. Tổng quan về nguồn vốn của doanh nghiệp .....	19
2.1.2. Mô hình về nguồn tài trợ .....	20
2.2. NGUỒN VỐN NGẮN HẠN CỦA DOANH NGHIỆP .....	21
2.2.1. Nợ phải trả có tính chất chu kỳ.....	21
2.2.2. Nợ phải trả nhà cung cấp .....	21
2.2.3. Tín dụng ngân hàng .....	22
2.3. NHỮNG ĐIỂM LỢI VÀ BẤT LỢI SỬ DỤNG NGUỒN VỐN NGẮN HẠN.....	22
2.4. NGUỒN VỐN BÊN TRONG NGUỒN VỐN DÀI HẠN .....	22
2.5. NGUỒN VỐN BÊN NGOÀI .....	22
2.5.1. Cổ phiếu thường .....	22
2.5.2. Cổ phiếu ưu đãi.....	24
2.5.3. Vay dài hạn.....	25
CHƯƠNG III: CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP .....	28
3.1. TỔNG QUAN VỀ CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP.....	28
3.1.1. Khái niệm và đặc điểm của chi phí sử dụng vốn.....	28
3.1.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến chi phí sử dụng vốn .....	29
3.2. CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN CỦA TỪNG NGUỒN TÀI TRỢ RIÊNG BIỆT .....	29
3.2.1. Chi phí sử dụng vốn vay.....	29
3.2.2. Chi phí sử dụng vốn từ cổ phiếu ưu đãi.....	31
3.2.3. Chi phí sử dụng lợi nhuận để lại tái đầu tư.....	31
3.2.4. Chi phí sử dụng cổ phiếu thường mới .....	32
3.3. CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN BÌNH QUÂN.....	33
3.4. CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN CẬN BIÊN.....	34

3.4.1. Khái niệm về chi phí sử dụng vốn cận biên .....	34
3.4.2. Điểm gãy của đường chi phí sử dụng vốn cận biên (BP).....	34
3.4.3. Kết hợp đường chi phí cận biên và đường cơ hội đầu tư trong việc dự toán vốn .....	34
<b>CHƯƠNG IV: ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH VÀ CHÍNH SÁCH VAY NỢ CỦA DOANH NGHIỆP .....</b>	<b>35</b>
4.1. CƠ CẤU NGUỒN VỐN CỦA DOANH NGHIỆP.....	35
4.2. ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH.....	35
4.2.1. Khái niệm đòn bẩy tài chính.....	35
4.2.2. Mỗi quan hệ giữa EBIT và EPS. ....	36
4.2.3. Mức độ tác động đòn bẩy tài chính và rủi ro tài chính.....	37
4.3. CƠ CẤU NGUỒN VỐN TỐI ƯU .....	37
<b>CHƯƠNG V: BÁO CÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP, CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH CƠ BẢN VÀ KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP .....</b>	<b>38</b>
5.1. BÁO CÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP .....	38
5.1.1. Bảng cân đối kế toán .....	38
5.1.2. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.....	39
5.1.3. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ .....	39
5.1.4. Thuyết minh báo cáo tài chính .....	39
5.2 CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH CƠ BẢN CỦA DOANH NGHIỆP.....	40
5.2.1. Nhóm hệ số khả năng thanh toán.....	40
5.2.2. Hệ số cơ cấu nguồn vốn và cơ cấu tài sản.....	41
5.2.3. Hệ số hiệu suất hoạt động.....	41
5.2.4. Nhóm hệ số hiệu quả hoạt động .....	43
5.2.5. Hệ số phân phối lợi nhuận.....	44
5.2.6. Hệ số giá trị thị trường.....	44
5.3. PHÂN TÍCH DIỄN BIẾN NGUỒN TIỀN VÀ SỬ DỤNG TIỀN.....	44
5.4. KẾ HOẠCH HÓA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP .....	45
5.4.1. Khái niệm và nội dung của kế hoạch tài chính.....	45
5.4.2. Căn cứ lập kế hoạch tài chính.....	45
5.4.3. Phương pháp lập kế hoạch tài chính dài hạn .....	45
5.4.5. Phương pháp dự báo nhu cầu tài chính ngắn hạn.....	47

## **GIÁO TRÌNH MÔN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP HỌC PHẦN 2**

**Tên môn học:** Tài chính doanh nghiệp – Phần 2

**Mã môn học:** C.TCDN2.3.321

**Vị trí, tính chất, ý nghĩa và vai trò của môn học:**

- Vị trí: Tài chính doanh nghiệp – Phần 1 là môn khoa học thuộc khối kiến thức của ngành kế toán, tài chính ngân hàng, môn học này được bố trí sau môn học chung và môn cơ sở khác của ngành.

- Tính chất:

+ Môn học tài chính doanh nghiệp cung cấp những kiến thức về chuyên môn, là công cụ quan trọng để quản lý sản xuất kinh doanh một cách có hiệu quả.

+ Thông qua kiến thức chuyên môn về tài chính doanh nghiệp, người học biết lập kế hoạch về tài chính, kiểm tra giám sát, đánh giá việc sử dụng vốn, đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao năng lực tài chính phù hợp với điều kiện thực tế tại doanh nghiệp.

- Ý nghĩa và vai trò của môn học: Tài chính doanh nghiệp - Phần 2 đã được đưa vào trong chương trình đào tạo của nhiều ngành trong khối kinh tế bởi nó có mối liên hệ với nhiều môn chuyên ngành trong các ngành: kế toán, tài chính - ngân hàng, Kế toán doanh nghiệp bởi tài chính doanh nghiệp là hoạt động có ý nghĩa quan trọng quyết định hiệu quả hoạt động và sự phát triển của doanh nghiệp.

### **Mục tiêu**

- Về kiến thức:

+ Trình bày được chi phí sử dụng vốn và cơ cấu nguồn vốn trong doanh nghiệp, các nguồn tài trợ các doanh nghiệp bao gồm nguồn tài trợ ngắn hạn và dài hạn.

+ Chỉ ra được phương pháp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư, các hệ số tài chính, đòn bẩy tài chính.

- Về kỹ năng:

+ Tính toán được chi phí sử dụng vốn trong doanh nghiệp và xác định được phương pháp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư.

+ Tính toán các hệ số tài chính, đòn bẩy tài chính và dự báo được báo cáo tài chính của doanh nghiệp.

- Năng lực tự chủ và chịu trách nhiệm:

+ Có ý thức tích cực, chủ động trong quá trình học tập.

+ Làm việc độc lập hoặc theo nhóm, tuân thủ nguyên tắc tính các chi phí sử dụng vốn, hệ số tài chính, đòn bẩy tài chính. Cách đánh giá và lựa chọn dự án, lập dự báo báo cáo tài chính doanh nghiệp theo đúng quy định của pháp luật hiện hành.

### **Nội dung môn học**

## CHƯƠNG I

### PHƯƠNG PHÁP ĐÁNH GIÁ VÀ LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ

**Giới thiệu:** Chương 1 sinh viên được trang bị những kiến thức về tiêu chuẩn đánh giá hiệu quả dự án đầu tư, các phương pháp chủ yếu đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư. Điểm hòa vốn và đòn bẩy kinh doanh trong doanh nghiệp

**Mục tiêu:**

- Phân biệt được các phương pháp đánh giá hiệu quả dự án đầu tư, ưu điểm, nhược điểm của từng phương pháp;
- Phân tích được các rủi ro trong kinh doanh, sử dụng đòn bẩy kinh doanh và mức độ tác động của đòn bẩy kinh doanh đến lợi nhuận trước lãi vay và thuế hay tỷ suất sinh lời kinh tế, mối quan hệ giữa đòn bẩy kinh doanh và điểm hòa vốn.
- Tính toán tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư, giá trị hiện tại thuần, tỷ suất doanh lợi nội bộ và điểm hòa vốn

**Nội dung chính:**

#### 1.1. CÁC PHƯƠNG PHÁP ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ DỰ ÁN ĐẦU TƯ

##### 1.1.1. Tiêu chuẩn đánh giá hiệu quả dự án đầu tư dài hạn

Trên góc độ tài chính các tiêu chuẩn chủ yếu đánh giá hiệu quả kinh tế dự án đầu tư thường được sử dụng

- Tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư.
- Thời gian hoàn vốn đầu tư
- Giá trị hiện tại thuần(ròng) của dự án đầu tư
- Tỷ suất doanh lợi nội bộ của dự án đầu tư
- Chỉ số sinh lời của dự án đầu tư

##### 1.1.2. Các phương pháp chủ yếu đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư

###### 1.1.2.1. Phương pháp tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư

- Đây là phương pháp lựa chọn dự án đầu tư dựa trên cơ sở so sánh giữa kết quả thu được do dự án đầu tư mang lại là lợi nhuận (lợi nhuận sau thuế) và tiền vốn bỏ ra đầu tư.

- Phương pháp này tiến hành như sau:

*Xác định tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư của dự án đầu tư*

$$T_{SV} = \frac{\overline{P_r}}{V_d}$$

Trong đó:

$T_{SV}$ : tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư của dự án đầu tư

$\overline{P_r}$  : Lợi nhuận sau thuế bình quân hàng năm dự kiến do DADT mang lại trong suốt thời gian đầu tư

$\overline{V_d}$  : Vốn đầu tư hàng năm của dự án

Lợi nhuận sau thuế bình quân hàng năm do dự án đầu tư mang lại được xác định:

$$\overline{P_r} = \frac{\sum_{t=1}^n P_{rt}}{n}$$

n : Thời gian đầu tư (vòng đời của dự án)

Số vốn đầu tư bình quân hàng năm

$$\overline{V_d} = \frac{\sum_{t=1}^n P_{dt}}{n}$$

*Đánh giá và lựa chọn dự án*

- Đối với các dự án độc lập nếu có tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư lớn hơn hoặc bằng tỷ suất sinh lời tối thiểu mà doanh nghiệp yêu cầu đều có thể chấp thuận đầu tư và ngược lại

- Đối với các dự án loại trừ nhau thì dự án nào có tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư lớn hơn tỷ suất sinh lời tối thiểu mà doanh nghiệp yêu cầu đều, và dự án nào có tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư cao hơn sẽ là dự án tốt hơn và được lựa chọn.

### **1.1.2.2. Phương pháp thời gian hoàn vốn đầu tư (PP)**

Phương pháp này chủ yếu dựa vào chỉ tiêu thời gian thu hồi vốn đầu tư để lựa chọn dự án.

Thời gian hoàn vốn đầu tư (thời gian thu hồi 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.

Theo phương pháp này thời gian hoàn vốn của dự án càng ngắn dự án đầu tư càng hấp dẫn.

Để xác định thời gian hoàn vốn đầu tư của dự án có thể chia ra làm 2 trường hợp:

**Trường hợp 1:** Nếu DADT tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập đều đặn hàng năm thì thời gian thu hồi vốn đầu tư được xác định theo công thức:

$$\text{Thời gian thu hồi vốn đầu tư (năm)} = \frac{\text{Vốn đầu tư ban đầu}}{\text{Dòng tiền thuần hàng năm của đầu tư}}$$

**Trường hợp 2:** Nếu DADT tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập không ổn định các năm thì thời gian thu hồi vốn đầu tư được xác định theo cách sau:

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



$$\text{Vốn đầu tư còn phải thu hồi ở cuối năm } t = \text{Số vốn đầu tư chưa thu hồi ở cuối năm } (t - 1) - \text{Dòng tiền thuần của đầu tư năm } t$$

+ 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 thì cần xác định thời gian (số tháng) thu hồi vốn đầu tư trong năm kế tiếp.

$$\text{Số tháng thu hồi VĐT trong năm } t = \frac{\text{Số vốn đầu tư chưa thu hồi cuối năm } (t-1)}{\text{Dòng tiền thuần của năm } t}$$

Tổng hợp số năm và số tháng thu hồi VĐT chính là thời gian thu hồi VĐT của dự án

### ***Nội dung phương pháp thời gian hoàn vốn đầu tư***

- Để đơn giản việc tính toán trước hết hãy loại bỏ các dự án đầu tư có thời gian thi công kéo dài không đáp ứng được yêu cầu của doanh nghiệp. Xếp dự án có thời gian thi công giống nhau vào một loại.

- Xác định thời gian thu hồi VĐT của từng dự án đầu tư. Trên cơ sở đó doanh nghiệp sẽ chọn dự án có thời gian thu hồi vốn đầu tư phù hợp với thời gian thu hồi vốn mà doanh nghiệp dự định.

### ***Ưu, nhược điểm của phương pháp thời gian hoàn vốn đầu tư***

*Ưu điểm:* Dễ tính toán, đơn giản phù hợp với dự án đầu tư qui mô vừa và nhỏ hoặc với chiến lược thu hồi vốn nhanh, tăng vòng quay vốn.

### ***Hạn chế:***

- Phương pháp này chú trọng xem xét lợi ích ngắn hạn hơn là lợi ích dài hạn, nó ít chú trọng đến việc xem xét các khoản thu sau thời gian hoàn vốn.

- Phương pháp này cũng không chú trọng tới yếu tố giá trị thời gian của tiền tệ

### ***\*Phương pháp thời gian thu hồi vốn có chiết khấu(DPP)***

- Là khoảng thời gian cần thiết để tổng giá trị hiện tại tất cả dòng thu nhập trong tương lai của dự án vừa đủ bù đắp số vốn đầu tư bỏ ra ban đầu.

Phương pháp thời gian thu hồi vốn có chiết khấu đã khắc phục được hạn chế của phương pháp thời gian hoàn vốn đơn giản là xem xét dự án có tính đến giá trị thời gian của tiền tệ.

### ***1.1.2.3. Phương pháp giá trị hiện tại thuần (NPV)***

- Tiêu chuẩn đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư chủ yếu là giá trị hiện tại thuần của dự án

- Theo phương pháp này, tất cả các khoản thu nhập đạt được trong tương lai và vốn đầu tư bỏ ra để thực hiện dự án đều phải quy về giá trị hiện tại theo một tỷ lệ chiết khấu nhất định. Trên cơ sở đó so sánh giá trị hiện tại của thu nhập và giá trị hiện tại của vốn đầu tư để xác định giá trị hiện tại thuần của dự án.

Công thức tính 1: 
$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - CF_0$$

Trong đó : NPV : Giá trị hiện tại thuần (ròng) của DADT

$CF_t$  : Dòng tiền thuần của đầu tư ở năm t.

$CF_0$  : Vốn đầu tư ban đầu của dự án.

n : Vòng đời của dự án

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

Công thức tính 2: 
$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{IC_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{(CF_t - IC_t)}{(1+r)^t}$$

$IC_t$ : Vốn đầu tư ở năm thứ t

Tỷ lệ chiết khấu được sử dụng trong việc tính giá trị hiện tại thuần của dự án đầu tư thường là chi phí sử dụng vốn, đó chính là tỷ suất sinh lời mà người đầu tư đòi hỏi.

Như vậy, giá trị hiện tại thuần thể hiện giá trị tăng thêm do đầu tư đưa lại có tính đến yếu tố giá trị thời gian của tiền.

Việc sử dụng giá trị hiện tại thuần làm tiêu chuẩn đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư được thực hiện như sau:

- Xác định giá trị hiện tại thuần của mỗi dự án đầu tư

- Đánh giá và lựa chọn dự án cần phân biệt 3 trường hợp

+ Nếu giá trị hiện tại thuần của dự án là một số âm ( $NPV < 0$ ) thì dự án bị loại bỏ

+ Nếu giá trị hiện tại thuần của dự án bằng không ( $NPV = 0$ ) thì tùy thuộc vào tình hình cụ thể và sự cần thiết của dự án mà doanh nghiệp có thể quyết định loại bỏ hoặc chấp nhận.

+ Giá trị hiện tại thuần của dự án là một số dương ( $NPV > 0$ )

Nếu các dự án là dự án độc lập thì đều có thể được chấp nhận

Nếu các dự án loại trừ nhau và đều có thời gian hoạt động như nhau thì dự án nào có NPV lớn nhất là dự án được lựa chọn. (trong điều kiện không bị giới hạn về khả năng huy động vốn)

**Ví dụ: 1.1.** Hai dự án đầu tư A và B cùng đòi hỏi vốn đầu tư ban đầu là 100 triệu đồng và dự kiến sẽ kéo dài trong 3 năm. Theo các tính toán ban đầu dự án A sẽ mang lại các khoản thu nhập ròng lần lượt trong các năm từ năm thứ nhất đến năm thứ 3 là 10 triệu đồng, 60 triệu đồng và 80 triệu đồng. Tương tự dòng tiền của dự án B là 70 triệu đồng, 50 triệu đồng và 20 triệu đồng. Chi phí sử dụng vốn bình quân mà nhà đầu tư phải chịu khi huy động vốn là  $WACC = 10\%$ .

Hãy cho biết:

- Nếu hai dự án độc lập với nhau, chọn dự án nào?

- Nếu hai dự án loại trừ lẫn nhau, chọn dự án nào?

**Bài giải** (ĐVT: triệu đồng)