



Chương 5

**Chi phí sử dụng
vốn, đòn bẩy tài
chính và cơ cấu
vốn của DN**



Nội dung

- ◆ **Chi phí sử dụng vốn**
- ◆ **Đòn bẩy tài chính**
- ◆ **Cơ cấu vốn tối ưu của doanh nghiệp**



Chi phí sử dụng vốn

- ◆ **Khái niệm**
- ◆ **Phân biệt chi phí sử dụng vốn trong kế toán và trong tài chính doanh nghiệp**
- ◆ **Xác định chi phí sử dụng vốn**



Chi phí sử dụng vốn

- ◆ **Cơ sở lập luận:** Khi vốn được đưa vào sử dụng, ít nhất nó phải sinh lời ở một mức có thể bù đắp được chi phí để có được khoản vốn đó.
- ◆ **Do đó, chi phí sử dụng vốn được hiểu là:**
Mức **doanh lợi** mà doanh nghiệp cần phải đạt được từ nguồn tài trợ vốn đã lựa chọn để **đảm bảo cho thu nhập hiện tại của chủ sở hữu không bị suy giảm.**



Chi phí sử dụng vốn trong kế toán và trong TCDN

Trong kế toán

- ◆ Là các khoản chi phí thực tế được sử dụng trong hạch toán: **Lãi vay ngân hàng**; **lãi vay phát hành trái phiếu**; **lãi vay tín dụng thương mại**...
- ◆ Mục đích: Để xác định kết quả kinh doanh

Trong tài chính DN

- ◆ Là các khoản chi phí cơ hội, không được sử dụng trong hạch toán kế toán: Chi phí sử dụng **vốn chủ sở hữu**; **lợi nhuận giữ lại**...
- ◆ Mục đích: Để đánh giá và lựa chọn các dự án đầu tư.



Xác định chi phí sử dụng vốn doanh nghiệp

- ❖ Chi phí sử dụng nợ
- ❖ Chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi
- ❖ Chi phí sử dụng cổ phiếu thường (lợi nhuận giữ lại)
- ❖ Chi phí sử dụng cổ phiếu phát hành mới



Chi phí nợ vay (r_d)

Cost of Debt

- **Chi phí nợ vay (r_d)** là tỷ lệ lợi nhuận doanh nghiệp cần đạt được khi sử dụng nợ vay.

$$P_0 = \sum_{j=1}^n \frac{I_j + P_j}{(1 + r_d)^j}$$

- P_0 : Giá trị hiện tại của khoản vay
- I_j : Tiền lãi trả cho khoản vay thời kỳ j
- P_j : Giá trị trả gốc của khoản vay thời kỳ



Chi phí nợ vay sau thuế

- Chi phí nợ vay sau thuế (r_{at}) được sử dụng để tính Chi phí sử dụng vốn bình quân, được xác định bằng chi phí nợ vay trừ (-) đi khoản tiết kiệm từ thuế ($r_d \cdot T$)

$$r_{at} = r_d - r_d \cdot T$$



$$r_{at} = r_d (1 - T)$$



Ví dụ xác định chi phí nợ vay

Giả thiết công ty *BW* phát hành trái phiếu vay vốn với mệnh giá 1,000 USD. Thời hạn của trái phiếu là 10 năm. Trái phiếu được bán với giá 385.54 USD. Thuế thu nhập doanh nghiệp là 40%.

$$\text{\$385.54} = \frac{\text{\$0} + \text{\$1,000}}{(1 + r_d)^{10}}$$

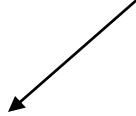


Ví dụ xác định chi phí nợ vay

$$(1 + r_d)^{10} = \$1,000 / \$385.54$$
$$= 2.5938$$

$$(1 + r_d) = (2.5938)^{(1/10)}$$
$$= 1.1$$

$$r_d = .1 \text{ hay } 10\%$$


$$r_{at} = 10\% (1 - .40)$$

$$r_{at} = 6\%$$