

**HỘI ĐỒNG THI TUYỂN KTV VÀ KẾ
TOÁN VIÊN HÀNH NGHỀ CẤP NHÀ
NƯỚC NĂM 2017**

Đề lễ

**ĐỀ THI VIẾT NĂM 2017
MÔN THI: TÀI CHÍNH VÀ QUẢN LÝ
TÀI CHÍNH NÂNG CAO
(Thời gian làm bài: 180 phút)**

Câu 1 (2 điểm):

Trình bày về mô hình chiết khấu dòng cổ tức và mô hình PE khi định giá cổ phiếu phổ thông của doanh nghiệp. Cho ví dụ đối với mỗi phương pháp. Nêu hạn chế của từng phương pháp.

Câu 2 (2 điểm):

Khi xem xét hai doanh nghiệp trong ngành sản xuất cùng một loại sản phẩm cho thấy: Cả hai doanh nghiệp cùng đạt được sản lượng sản phẩm tiêu thụ như nhau với giá bán sản phẩm giống nhau, nhưng doanh nghiệp A có đòn bẩy kinh doanh lớn hơn doanh nghiệp B, từ đó có thể rút ra những nhận xét gì (về khía cạnh tài chính) khi so sánh hai doanh nghiệp này với nhau?

Câu 3 (2 điểm):

Công ty PMT chuyên sản xuất bánh bóng chuyên bãi biển có các thông tin như sau:

- Sản lượng tiêu thụ hàng năm là 30.000 trái bánh.
- Chi phí hoạt động biến đổi là 84.000 đồng/trái bánh.
- Đơn giá bán là 100.000 đồng/trái bánh.
- Tổng chi phí hoạt động cố định là 280.000 đồng/năm.
- Công ty phải trả lãi vay hàng năm là 60.000 đồng.
- Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 25%.

Yêu cầu:

1. Hãy xác định sản lượng hòa vốn, doanh thu hòa vốn, thời gian hòa vốn (tính theo 1 năm có 360 ngày) và cho biết công ty có nên sản xuất sản phẩm này hay không; thu nhập trước thuế và lãi vay (EBIT) mà công ty dự kiến đạt được là bao nhiêu?
2. Hãy xác định độ nghiêng đòn bẩy kinh doanh (DOL), độ nghiêng đòn bẩy tài chính (DFL) và độ nghiêng đòn bẩy tổng hợp (DTL) cho công ty.

3. Hãy cho biết nếu doanh thu tăng 10% (do sản lượng tiêu thụ) thì thu nhập trước thuế và lãi vay của công ty (EBIT) và thu nhập trên một cổ phần (EPS) thay đổi như thế nào?

Câu 4 (2 điểm):

Doanh nghiệp A đang cân nhắc một dự án mua dây chuyền sản xuất mới, được tài trợ 100% từ vốn chủ sở hữu. Thời gian hoạt động dự kiến của dự án là 6 năm. Giá trị đầu tư vào thiết bị là 1500 triệu VND, được bỏ ra 1 lần vào năm 0. Vốn lưu động thường xuyên được bỏ ra 2 lần trong 2 năm đầu thực hiện dự án (năm 0 và năm 1), với mức tương ứng là 300 triệu VND và 100 triệu VND. Vốn lưu động thường xuyên được thu hồi toàn bộ 1 lần khi kết thúc dự án (năm 6). Dây chuyền sản xuất dự kiến được khấu hao đều trong 6 năm, với giá trị thanh lý không đáng kể.

Doanh thu thuần dự kiến của các dự án qua các năm như sau: (đơn vị: triệu đồng)

Năm	1	2	3	4	5	6
Doanh thu	860	920	1050	1200	880	820

Chi phí biến đổi là 40% so với doanh thu thuần. Chi phí cố định không kể khấu hao là 250 triệu mỗi năm. Thuế TNDN có thuế suất 20%. Lãi suất chiết khấu doanh nghiệp chọn là 15%/năm.

Xác định NPV của dự án. Nếu lựa chọn dự án theo tiêu chí NPV thì dự án có được chấp thuận hay không?

Câu 5 (2 điểm):

Anh An năm nay 22 tuổi, đang lập một kế hoạch tiết kiệm để mua 1 căn nhà trong 30 năm nữa (vào năm 2047). Để thực hiện kế hoạch này, anh dự tính sẽ đầu tư 6 triệu đồng/tháng vào một tài khoản cổ phiếu (stock account) với tỷ suất sinh lợi kỳ vọng sẽ là 11%/năm. Đồng thời, anh còn dự tính đầu tư 3,5 triệu đồng/tháng vào một tài khoản trái phiếu (bond account) với tỷ suất sinh lợi kỳ vọng sẽ là 6%/năm.

Nếu vào năm 2047 anh An ký hợp đồng với một công ty kinh doanh bất động sản để mua 1 căn nhà với trị giá bằng với số tiền anh đã đầu tư nói trên. Nếu số tiền trả trước cho công ty bất động sản là 20% giá trị căn nhà. Một ngân hàng thương mại sẽ giúp anh An đầu tư số tiền còn lại (80% giá trị) vào một tài khoản có lãi suất là 8%/năm và vào cuối mỗi tháng sẽ rút một khoản tiền đều đặn để trả góp cho công ty kinh doanh bất động sản, thời hạn 20 năm. Yêu cầu:

- a. Tính toán xem giá trị căn nhà anh An dự tính mua vào năm 2047 là bao nhiêu?
- b. Số tiền anh An trả góp hàng tháng cho công ty bất động sản là bao nhiêu?

HỘI ĐỒNG THI TUYỂN KTV VÀ KẾ
TOÁN VIÊN HÀNH NGHỀ CẤP NHÀ
NƯỚC NĂM 2017

Đề chẵn

ĐỀ THI VIẾT NĂM 2017
MÔN THI: TÀI CHÍNH VÀ QUẢN LÝ
TÀI CHÍNH NÂNG CAO
(Thời gian làm bài: 180 phút)

Câu 1 (2 điểm):

Trình bày phương pháp PI khi thẩm định dự án, nêu ưu và nhược điểm của phương pháp này. Nêu cách xử lý của nhà quản trị tài chính khi đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư trong trường hợp nguồn vốn của doanh nghiệp bị giới hạn. Cho 1 ví dụ minh họa.

Câu 2 (2 điểm):

Anh (chị) hãy trình bày khái niệm, đặc điểm của vốn luân chuyển (vốn lưu động). Đồng thời phân tích ưu điểm và nhược điểm các mô hình tài trợ vốn luân chuyển (vốn lưu động) của các doanh nghiệp.

Câu 3 (2 điểm):

Công ty cổ phần An Bình có tổng giá trị thị trường vào ngày 1/1/N là 5.000 triệu đồng. Kết cấu nguồn vốn hiện tại được coi là tối ưu, trong đó vốn vay: 2.000 triệu đồng, vốn chủ sở hữu: 3.000 triệu đồng (không có cổ phần ưu đãi). Năm trước, công ty trả lợi tức cổ phần thường cho cổ đông là 6.000 đồng/cổ phần, tỷ lệ cổ tức cổ phần dự kiến tăng đều đặn hàng năm là 5%. Giá thị trường hiện hành của một cổ phần thường là 60.000 đồng. Dự kiến trong năm số lợi nhuận sau thuế là 405 triệu đồng. Giả sử công ty đang có một dự án đầu tư 5 năm với số vốn đầu tư bỏ ngay một lần là 800 triệu đồng. Dòng tiền thuần hàng năm của dự án đều nhau dự kiến 233 triệu đồng. Công ty có thể huy động vốn như sau:

- Nếu vay vốn từ đồng 1 đến 300 triệu đồng thì sẽ phải trả lãi suất là 10%/năm. Nếu số vốn vay trên 300 triệu đồng thì sẽ phải trả lãi suất là 12%/năm (trả lãi vào cuối năm, gốc trả vào thời điểm đáo hạn).
- Nếu công ty phát hành cổ phần thường đến 600 triệu đồng thì tỷ lệ chi phí phát hành so với giá phát hành cổ phần dự kiến là 10%. Nếu phát hành

với số vốn trên 600 triệu đồng thì tỷ lệ chi phí phát hành sẽ là 15%. (Giá phát hành bằng giá hiện hành).

Yêu cầu:

1. Tính chi phí sử dụng vốn của từng nguồn tài trợ?
2. Xác định điểm gãy và chi phí sử dụng vốn cận biên cho từng khoảng vốn huy động?
3. Tính IRR của dự án và cho biết công ty có nên thực hiện dự án đầu tư hay không? Biết rằng doanh nghiệp phải nộp thuế thu nhập doanh nghiệp với thuế suất 20%.

Câu 4 (2 điểm):

Doanh nghiệp A đang cân nhắc một dự án mua dây chuyền sản xuất mới, được tài trợ 100% từ vốn chủ sở hữu. Thời gian hoạt động dự kiến của dự án là 6 năm. Giá trị đầu tư vào thiết bị là 5.400 triệu đồng, được bỏ ra 1 lần vào năm 0. Vốn lưu động thường xuyên được bỏ ra 2 lần trong 2 năm đầu thực hiện dự án (năm 0 và năm 1), với mức tương ứng là 500 triệu đồng và 200 triệu đồng. Vốn lưu động thường xuyên được thu hồi toàn bộ 1 lần khi kết thúc dự án (năm 6). Dây chuyền sản xuất dự kiến được khấu hao đều trong 6 năm, với giá trị thanh lý không đáng kể.

Doanh thu thuần dự kiến của dự án qua các năm như sau (đơn vị: triệu đồng):

Năm	1	2	3	4	5	6
Doanh thu	3500	3800	4000	4700	4500	3000

Chi phí biến đổi là 45% so với doanh thu thuần. Chi phí cố định không kể khấu hao là 1300 triệu mỗi năm. Thuế TNDN có thuế suất 20%. Lãi suất chiết khấu doanh nghiệp chọn là 12%/năm.

Xác định NPV của dự án. Nếu lựa chọn dự án theo tiêu chí NPV thì dự án có được chấp thuận hay không?

Câu 5 (2 điểm):

Công ty cổ phần Sông Thu đã phát hành 1 đợt trái phiếu có kỳ hạn 30 năm, lãi suất coupon là 6,2%/năm và lợi tức được chi trả 6 tháng/lần. Trái phiếu trên đã được phát hành cách đây 7 năm. Hiện nay, trái phiếu trên được giao dịch với giá thị trường bằng 108% mệnh giá trái phiếu. Nếu thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 35% thì:

- a. Chi phí sử dụng nợ trước thuế là bao nhiêu?
- b. Chi phí sử dụng nợ sau thuế của công ty là bao nhiêu?
- c. Công ty nên áp dụng phương pháp tính chi phí sử dụng nợ trước thuế hay sau thuế khi sử dụng nguồn vốn trái phiếu? Tại sao?