



CHƯƠNG 4

CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP (COST OF CAPITAL)

ThS. Bùi Ngọc Mai Phương

1

1

- 4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn
- 4.2. Chi phí sử dụng nợ
- 4.3. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu
- 4.4. Chi phí sử dụng vốn bình quân
- 4.5. Chi phí sử dụng vốn biên tế

2

2

MỤC TIÊU CHƯƠNG 4

- Phân biệt các nguồn tài trợ của công ty.
- Biết tính toán chi phí sử dụng của các nguồn vốn tài trợ thành phần: nợ và vốn chủ sở hữu.
- Xác định được chi phí sử dụng vốn bình quân và biên tế của công ty

3

3

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

4.1.1. Nguồn tài trợ

- Nguồn vốn dùng để tài trợ cho nhu cầu sử dụng vốn của công ty như: hình thành tài sản, đầu tư vào hoạt động sản xuất kinh doanh hay dự án mới ...

- Căn cứ phân loại

- + Theo quyền sở hữu
- + Theo thời gian sử dụng

4

4

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

Tiêu chí	Nợ phải trả	Vốn chủ sở hữu
Thời hạn thanh toán	- Có thời hạn hoàn trả.	- Không có thời hạn hoàn trả.
Trách nhiệm thanh toán	- Lãi phải trả cố định theo kỳ, trừ các khoản nợ chiếm dụng.	- Cổ tức được chi trả cố định theo kỳ hoặc tùy theo kết quả hoạt động kinh doanh và chính sách cổ tức của công ty.
Ảnh hưởng đến thu nhập công ty	- Lãi phải trả được tính vào chi phí được trừ khi xác định lợi nhuận chịu thuế thu nhập. - Làm giảm thuế thu nhập công ty.	- Cổ tức được trả từ lợi nhuận sau thuế thu nhập. - Không làm giảm thuế thu nhập công ty.

5

5

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

4.1.1. Nguồn tài trợ

Tài sản	Nguồn vốn	
1. Tài sản ngắn hạn	1. Nợ phải trả	} Nguồn tài trợ ngắn hạn
	• Nợ ngắn hạn • Nợ dài hạn	
2. Tài sản dài hạn	2. Vốn chủ sở hữu	} Nguồn tài trợ dài hạn
	• Vốn chủ sở hữu • Nguồn kinh phí và các quỹ khác	

6

6

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

4.1.1. Nguồn tài trợ

Nguồn tài trợ ngắn hạn được sử dụng của công ty gồm:

- Từ vay nợ ngắn hạn các tổ chức tín dụng
- Các khoản phải trả ngắn hạn khác

7

7

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

4.1.1. Nguồn tài trợ

Nguồn tài trợ dài hạn được sử dụng của công ty gồm:

Nguồn nợ dài hạn	<ul style="list-style-type: none"> • Từ vay nợ các tổ chức tín dụng • Từ phát hành trái phiếu
Nguồn vốn chủ sở hữu	<ul style="list-style-type: none"> • Từ phát hành cổ phiếu • Từ lợi nhuận giữ lại

8

8

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

4.1.2. Chi phí sử dụng vốn

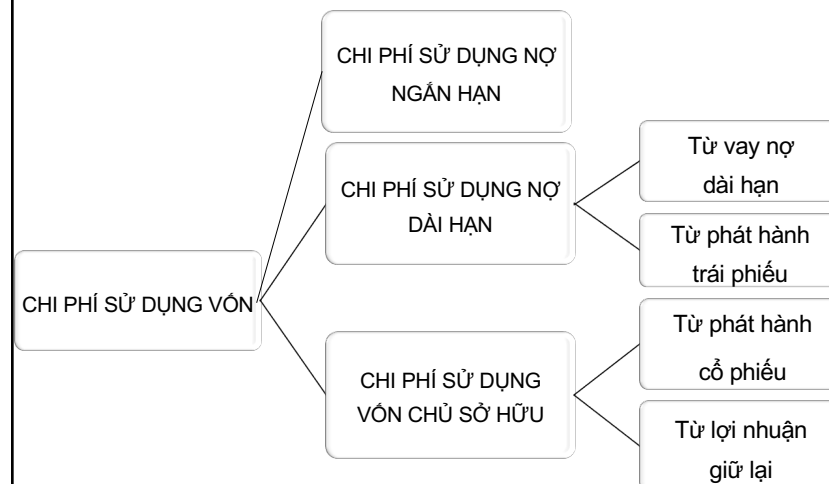
Chi phí sử dụng vốn là chi phí mà công ty phải trả cho việc huy động và sử dụng các nguồn tài trợ.

Lưu ý:

- Chi phí sử dụng vốn được tính theo giá trị thị trường.
- Chi phí sử dụng vốn mà công ty phải chịu trong thực tế là chi phí sử dụng vốn sau thuế.

9

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn



10

4.1. Giới thiệu về chi phí sử dụng vốn

4.1.2. Chi phí sử dụng vốn

- Ý nghĩa của CPSDV: là căn cứ quan trọng để
 - Xây dựng quyết định tài trợ của DN.
 - Ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư
 - Định giá tài sản của DN.
- **So sánh rủi ro của chủ nợ và chủ sở hữu DN?**

11

4.2. Chi phí sử dụng nợ

EBITDA

- DA

EBIT

- I

EBT

- T

EAT (D_p , quỹ, cổ tức cổ phần thường)

12

4.2. Chi phí sử dụng nợ

Là tỷ lệ sinh lời cần thiết của nợ

Được khấu trừ khi tính thu nhập chịu thuế của công ty $\rightarrow r_d$ phải được điều chỉnh về sau thuế.

$$r_d^* = r_d \times (1 - t)$$

r_d chi phí sử dụng nợ trước thuế.

r_d^* chi phí sử dụng nợ sau thuế.

t thuế suất thuế thu nhập công ty (TNDN).

13

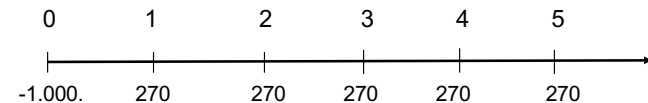
13

4.2. Chi phí sử dụng nợ

4.2.1. Vay nợ ngân hàng

Ví dụ: Công ty A vay 1.000 triệu đồng trong 5 năm để đầu tư vào dự án mới, gốc và lãi trả đều mỗi năm số tiền là 270 triệu đồng, kỳ trả đầu tiên một năm sau ngày vay.

Xác định chi phí sử dụng nợ vay trước và sau thuế hàng năm. Biết thuế suất TNDN 20%/năm.



14

14

4.2. Chi phí sử dụng nợ

4.2.2. Phát hành trái phiếu

❖ Ký hiệu và các thuật ngữ viết tắt

$F(M)$: mệnh giá trái phiếu

P_0 : thị giá trái phiếu.

C_0 : chi phí phát hành trái phiếu (hoa hồng, môi giới...).

P_{net} : tiền thu do bán trái phiếu (theo giá thị trường).

$$\rightarrow P_{net} = P_0 - C_0$$

n : thời hạn của trái phiếu.

i : lãi suất ghi trên trái phiếu (lãi suất coupon).

C : số tiền lãi coupon mỗi kỳ.

16

16

4.2. Chi phí sử dụng nợ

4.2.2. Phát hành trái phiếu

- Xác định r_d bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền

- Tùy vào từng loại trái phiếu mà có những cách tính r_d khác nhau

+ Trái phiếu có kỳ hạn và được hưởng lãi định kỳ (coupon bond).

+ Trái phiếu có kỳ hạn và không được hưởng lãi trong thời gian lưu hành (zero coupon bond).

Trái phiếu tích lũy.

Trái phiếu chiết khấu.

+ Trái phiếu vĩnh cửu (consol bond).

17

17

Loại trái phiếu	Công thức định giá TP	Công thức tính r_d của TP đang lưu hành (TP cũ)	Công thức tính r_d của TP mới phát hành (TP mới)
Trái phiếu coupon	$P = C \times \frac{1 - (1 + r_d)^{-n}}{r_d} + \frac{F}{(1 + r_d)^n}$	$r_d = \frac{C + \frac{F - P}{n}}{\frac{F + P}{2}}$ $r_d = r_{d1} + (r_{d2} - r_{d1}) \times \frac{P_1 - P}{P_1 - P_2}$ Máy tính	$r_d = \frac{C + \frac{F - P_{net}}{n}}{\frac{F + P_{net}}{2}}$ $r_d = r_{d1} + (r_{d2} - r_{d1}) \times \frac{P_{net1} - P_{net}}{P_{net1} - P_{net2}}$ Máy tính
Trái phiếu tích lũy	$P = \frac{M + C \times n}{(1 + r_d)^n}$	$(1 + r_d)^n = \frac{M + C \times n}{P}$	$(1 + r_d)^n = \frac{M + C \times n}{P_{net}}$
Trái phiếu chiết khấu	$P = \frac{M}{(1 + r_d)^n}$	$(1 + r_d)^n = \frac{M}{P}$	$(1 + r_d)^n = \frac{M}{P_{net}}$
Trái phiếu vĩnh cửu	$P = \frac{C}{r_d}$	$r_d = \frac{C}{P}$	$r_d = \frac{C}{P_{net}}$

P_0 : thị giá trái phiếu
 C_0 : chi phí phát hành trái phiếu (hoa hồng, môi giới...)
 P_{net} : tiền thu do bán trái phiếu (theo giá thị trường).
 $\rightarrow P_{net} = P_0 - C_0$

18

4.2. Chi phí sử dụng nợ

4.2.2. Phát hành trái phiếu

Ví dụ: TP coupon đang lưu hành của Công ty A trả lãi định kỳ mệnh giá 100.000 đồng/TP, thời gian lưu hành còn lại 15 năm, lãi suất coupon 10%/năm, trả lãi mỗi năm một lần vào cuối kỳ.

Biết giá thị trường của TP là 94.000 đồng, thuế suất TNDN là 20%.

Xác định chi phí sử dụng nợ trước và sau thuế của TP ?

19

4.2. Chi phí sử dụng nợ

4.2.2. Phát hành trái phiếu

Ví dụ: Để tài trợ cho dự án đầu tư mới, công ty A phát hành TP coupon trả lãi định kỳ mệnh giá 100.000 đồng/TP, thời gian đáo hạn là 15 năm, lãi suất coupon 10%/năm, trả lãi mỗi năm một lần vào cuối kỳ.

Biết giá bán tại thời điểm phát hành 94.000 đồng/TP, chi phí phát hành 2% mệnh giá, thuế suất TNDN là 20%.

Xác định chi phí sử dụng nợ trước và sau thuế của TP ?

21

4.2. Chi phí sử dụng nợ

4.2.3. Chi phí sử dụng nợ bình quân (Weighted Average Cost Of Debt – WACD)

$$WACD = \sum_{di=1}^n (w_{di} \times r_{di})$$

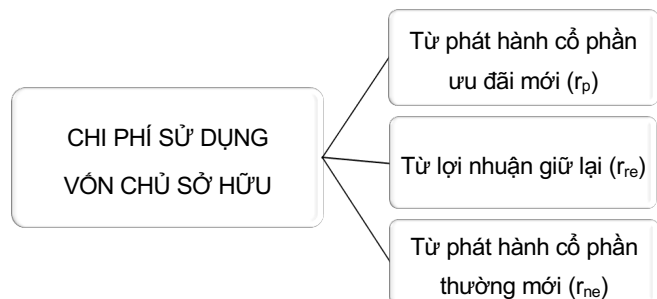
w_{di} : tỷ trọng khoản nợ vay theo hình thức thứ i trong kỳ và
 $\sum_{di=1}^n w_{di} = 1$.
 r_{di} : chi phí của nợ vay theo hình thức thứ i

23

4.2. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

Cổ tức là chi phí mà công ty phải chịu khi sử dụng nguồn vốn này

Cổ tức được phân phối từ thu nhập sau thuế, vì vậy chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu là chi phí đã được tính sau thuế.



24

24

Loại cổ phiếu	Công thức định giá Cổ phiếu	Công thức tính r_d của CP đang lưu hành (CP cũ)	Công thức tính r_d của CP mới phát hành (CP mới)
Cổ phiếu ưu đãi	$P = \frac{D_p}{r_p}$	$r_p = \frac{D_p}{P}$	$r_p = \frac{D_p}{P_{net}}$
Cổ phiếu thường với $g = 0$	$P_0 = \frac{D_1}{r_e}$	$r_e = \frac{D_1}{P_0}$	$r_{ne} = \frac{D_1}{P_{net}}$
Cổ phiếu thường với g không đổi	$P_0 = \frac{D_1}{r_e - g}$	$r_e = \frac{D_1}{P_0} + g$	$r_{ne} = \frac{D_1}{P_{net}} + g$
Lợi nhuận giữ lại	$r_{re} = r_e$		

P_0 : thị giá cổ phiếu
 C_0 : chi phí phát hành cổ phiếu (hoa hồng, môi giới...)
 P_{net} : tiền thu do bán cổ phiếu (theo giá thị trường).
 $\rightarrow P_{net} = P_0 - C_0$

25

25

4.3. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

4.3.1. Phát hành cổ phần ưu đãi mới (Cost of Preferred Stock - r_p)

Ví dụ: Để tài trợ cho dự án đầu tư mới, công ty A phát hành cổ phiếu ưu đãi với mức giá 100.000 đồng/cổ phiếu, chi phí phát hành 3.000 đồng/cổ phiếu, cổ tức 10.000 đồng/năm/cổ phiếu

Xác định chi phí sử dụng vốn cổ phần ưu đãi?

26

26

4.3. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

4.3.2. Lợi nhuận giữ lại (Cost of Retained Earnings - r_{re})

- Lợi nhuận giữ lại làm tăng vốn chủ sở hữu.
- Công ty giữ lại lợi nhuận sau thuế để tái đầu tư thay vì chia cổ tức cho cổ đông thường \rightarrow tỷ lệ sinh lời của lợi nhuận giữ lại tối thiểu phải bằng tỷ lệ sinh lời của cổ phần thường hiện hữu.

$$r_{re} = r_e$$

28

28

4.3. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

Ví dụ:

Cuối năm vừa qua, công ty A chia cổ tức 3.000đ/CP. Tốc độ tăng trưởng cổ tức hàng năm không đổi là 5%.

Giá bán cổ phiếu A hiện hành là 60.000đ/CP.

Xác định chi phí sử dụng vốn cổ phần thường, chi phí sử dụng vốn của lợi nhuận giữ lại?

29

4.3. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

4.3.3. Phát hành cổ phần thường mới (r_{ne})

- Phát hành cổ phần thường mới làm **tăng vốn chủ sở hữu**.

- Xác định chi phí sử dụng vốn từ phát hành cổ phần thường mới giống chi phí sử dụng vốn cổ phần thường hiện hữu, tuy nhiên $P_{net} = P_0 - C_0$.

$$P_{net} = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{D_n}{(1 + r_{ne})^n}$$

31

29

31

4.3. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

4.3.3. Phát hành cổ phần thường mới (r_{ne})

Ví dụ: Công ty A dự kiến phát hành thêm CP thường mới ra thị trường với giá bán hiện tại là 100.000 đồng/CP.

Chi phí phát hành 4.000 đồng/CP, cổ tức dự kiến chia vào cuối năm là 5.000 đồng/CP, tốc độ tăng trưởng cổ tức không đổi là 5%/năm

Xác định chi phí sử dụng vốn của cổ phần thường mới?

32

Xác định chi phí sử dụng vốn bằng CAPM

Có thể sử dụng mô hình định giá tài sản vốn CAPM để xác định chi phí sử dụng vốn của tất cả các nguồn tài trợ

$$r_A = r_f + (\bar{r}_m - r_f) \times \beta_A$$

r_f :lãi suất phi rủi ro.

r_m :lãi suất thị trường.

$r_m - r_f$:phần bù rủi ro thị trường

β :hệ số phản ánh rủi ro hệ thống của nguồn tài trợ so với rủi ro bình quân của thị trường.

$(r_m - r_f) \times \beta$:phần bù rủi ro hệ thống của nguồn tài trợ

34

32

34

Xác định chi phí sử dụng vốn bằng CAPM

Ví dụ: cổ phiếu thường của công ty A có hệ số β_A là 1,2, lãi suất trái phiếu kho bạc là 7%/năm, tỷ suất sinh lời danh mục đầu tư thị trường là 10%.

Xác định chi phí sử dụng vốn lợi nhuận giữ lại?

$$r_A = r_f + (\bar{r}_m - r_f) \times \beta_A$$

$$r_A = 7\% + (10\% - 7\%) \times 1,2 = 10,6\%/năm$$

35

So sánh giữa DDM và CAPM khi xác định r_e

CAPM	DDM
Xem xét trực tiếp rủi ro của DN qua hệ số Beta	Không đề cập đến rủi ro mà chỉ xem xét đến giá thị trường của CP
Khó xác định được: g , β , r_f	Dữ liệu cần thiết luôn có sẵn, dễ xác định hơn
Khó điều chỉnh vì trong dạng thức phổ biến của mô hình này không có giá thị trường của CP	Dễ dàng điều chỉnh khi có sự thay đổi về chi phí phát hành để tìm ra CPSDV CP thường mới phát hành

36

Nội dung tiếp theo xác định:

- **Chi phí sử dụng vốn bình quân**
(Weighted Average Cost of Capital - WACC)
- **Chi phí sử dụng vốn biên tế**
(Weighted Marginal Cost of Capital - WMCC)

37

4.4. Chi phí sử dụng vốn bình quân

Chi phí sử dụng vốn của DN (WACC) là mức trung bình của các nguồn tài trợ có chi phí sử dụng vốn khác nhau.

WACC được xác định dựa vào 2 yếu tố:

- Chi phí sử dụng của từng nguồn vốn thành phần
- Tỷ trọng của từng nguồn vốn trong tổng nguồn vốn

$$WACC = \sum_{i=1}^n (w_i \times r_i)$$

w_i : tỷ trọng của nguồn tài trợ thành phần được sử dụng trong kỳ

$$\sum_{i=1}^n w_i = 1.$$

r_i : chi phí sử dụng vốn của các nguồn tài trợ thành phần

38

4.4. Chi phí sử dụng vốn bình quân

Cơ cấu và chi phí sử dụng vốn của các nguồn tài trợ thành phần thay đổi → WACC thay đổi.

WACC tại **một thời điểm** được tính toán theo giá trị thị trường hay giá trị sổ sách của từng nguồn tài trợ?

39

4.4. Chi phí sử dụng vốn bình quân

- WACC doanh nghiệp và WACC dự án

Chi phí sử dụng vốn bình quân của dự án phải được điều chỉnh theo mức rủi ro của từng dự án:

- + Nếu rủi ro của dự án mới = rủi ro của tài sản hiện tại của DN
→ CPSDV của dự án mới = WACC của DN.
- + Nếu rủi ro của dự án mới > rủi ro của tài sản hiện tại của DN
→ CPSDV của dự án mới > WACC của DN và ngược lại.

40

4.4. Chi phí sử dụng vốn bình quân

- WACC là thông tin quan trọng trong quá trình thực hiện quyết định đầu tư.

- Dự án được chấp nhận khi TSSL (IRR) > WACC dự án.

WACC dùng để chiết khấu dòng tiền của dự án, thì w_i được tính toán dựa vào giá thị trường của các nguồn tài trợ hay cơ cấu vốn mục tiêu của DN?

41

4.4. Chi phí sử dụng vốn bình quân

Ví dụ: Xác định WACC của dự án biết, công ty A có cơ cấu vốn và chi phí sử dụng các nguồn tài trợ đầu tư cho dự án như sau:

Nguồn tài trợ	W_i	r_i
Nợ vay dài hạn	40%	5,6%
Cổ phiếu ưu đãi	10%	9,0%
Cổ phần thường	50%	13,0%
Tổng cộng	100%	

$$WACC = 40\% \times 5,6\% + 10\% \times 9\% + 50\% \times 13\% = 9,6\%/năm$$

42

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

4.5.1. Khái niệm

- Khi quy mô nguồn tài trợ tăng → CPSDV của các nguồn tài trợ riêng biệt có xu hướng tăng → làm WACC tăng.
- WMCC là WACC gắn liền với một đồng vốn tài trợ mới tăng thêm.

43

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

4.5.3. Đồ thị WMCC

- B1: cần xác định các điểm gãy của từng nguồn tài trợ và sắp xếp chúng từ nhỏ đến lớn.
- B2: Xác định WACC trong các phạm vi giới hạn của nguồn tài trợ.
 - + Xác định WACC của lượng vốn huy động từ điểm 0 đến điểm gãy thứ 1
 - + Xác định WACC của lượng vốn huy động từ điểm gãy thứ 1 đến điểm gãy thứ 2...
- Lưu ý: có n điểm gãy thì sẽ có (n+1) phạm vi giới hạn vốn và (n+1) WACC tương ứng với các phạm vi vốn đó.*
- B3: Vẽ đồ thị thể hiện đường WMCC biểu diễn mối quan hệ giữa tổng nguồn vốn tài trợ mới và WACC.

44

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

4.5.2. Xác định điểm gãy

Là điểm mà tại đó khi tổng quy mô các nguồn tài trợ vượt quá → CPSDV của một trong những nguồn tài trợ thành phần sẽ gia tăng → WACC tăng.

$$BP_j = \frac{v_j}{w_j}$$

- BP_j : Điểm gãy cho nguồn tài trợ j
- v_j : Số vốn của nguồn j dùng tài trợ dự án mới.
- w_j : Tỷ trọng của nguồn vốn j

45

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

4.5.2. Xác định điểm gãy

$$BP_j = \frac{v_j}{w_j}$$

- BP_j : Điểm gãy cho nguồn tài trợ j
- v_j : Số vốn của nguồn j dùng tài trợ dự án mới.
- w_j : Tỷ trọng của nguồn vốn j

DN có thể vay nợ thêm tối đa là 400.000\$ với $r_d^* = 5,6\%$, vượt mức này thì $r_d^* = 8,4\%$. Biết tỷ trọng nợ trong tổng quy mô các nguồn tài trợ là 40%

$$\rightarrow BP_{\text{nợ vay}} = \frac{400.000\$}{40\%} = 1.000.000\$$$

Ý nghĩa:

- DN vay nợ $\leq 400.000\$ \Leftrightarrow$ tổng quy mô các nguồn tài trợ (tổng vốn) $\leq 1.000.000\$ \rightarrow r_d^* = 5,6\%$
- DN vay nợ $> 400.000\$ \Leftrightarrow$ tổng quy mô các nguồn tài trợ (tổng vốn) $> 1.000.000\$ \rightarrow r_d^* = 8,4\%$

46

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

4.5.2. Xác định điểm gãy

$$BP_j = \frac{v_j}{w_j}$$

- BP_j : Điểm gãy cho nguồn tài trợ j
- v_j : Số vốn của nguồn j dùng tài trợ dự án mới.
- w_j : Tỷ trọng của nguồn vốn j

LNGL là 300.000\$ với $r_s=13\%$, vượt quá mức này DN phải sử dụng thêm nguồn tài trợ bằng cách phát hành CP thường mới với $r_{ne} = 14\%$. Biết tỷ trọng VCP thường trong tổng vốn là 50%

$$\rightarrow BP_{\text{cổ phần thường}} = \frac{300.000\$}{50\%} = 600.000\$$$

- DN có $LNGL \leq 300.000\$ \Leftrightarrow$ tổng vốn $\leq 600.000\$ \rightarrow r_s = 13\%$
- DN có $LNGL > 300.000\$ \Leftrightarrow$ tổng vốn $> 600.000\$ \rightarrow r_{ne} = 14\%$.

47

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

4.5.3. Đồ thị WMCC

- B1: cần xác định các điểm gãy của từng nguồn tài trợ và sắp xếp chúng từ nhỏ đến lớn.

- B2: Xác định WACC trong các phạm vi giới hạn của nguồn tài trợ.

+ Xác định WACC của lượng vốn huy động từ điểm 0 đến điểm gãy thứ 1

+ Xác định WACC của lượng vốn huy động từ điểm gãy thứ 1 đến điểm gãy thứ 2...

Lưu ý: có n điểm gãy thì sẽ có (n+1) phạm vi giới hạn vốn và (n+1) WACC tương ứng với các phạm vi vốn đó.

- B3: Vẽ đồ thị thể hiện đường WMCC biểu diễn mối quan hệ giữa tổng nguồn vốn tài trợ mới và WACC.

48

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

Ví dụ: A có cơ cấu vốn và CPSDV các nguồn tài trợ như sau:

Nguồn tài trợ	W_i	r_i
Nợ vay	40%	5,6%
Cổ phiếu ưu đãi	10%	9,0%
Cổ phần thường	50%	13,0%

Biết LNGL là 300.000\$ với $r_s=13\%$, vượt quá mức này DN phải sử dụng thêm nguồn tài trợ bằng cách phát hành CP thường mới với $r_e = 14\%$ để có thể giữ nguyên cấu trúc vốn tối ưu của mình.

Ngoài ra, DN có thể vay nợ thêm tối đa là 400.000\$ với $r_d^* = 5,6\%$, vượt mức này thì $r_d^* = 8,4\%$.

49

4.5. Chi phí sử dụng vốn bên tế

$BP_{\text{nợ vay}} = 1.000.000\$$

$BP_{\text{cổ phần thường}} = 600.000\$$

Phạm vi tổng nguồn tài trợ mới:

+ Từ 0\$ đến 600.000\$

+ Từ 600.000\$ đến 1.000.000\$

+ Trên 1.000.000\$

Phạm vi tổng nguồn tài trợ mới	Nguồn tài trợ	W_i	r_i	$W_i \times r_i$
Từ 0\$ đến 600.000\$ Ý nghĩa:	Nợ	40%		
	Cổ phiếu ưu đãi	10%		
	Cổ phần thường	50%		
WACC =				

50

47

48

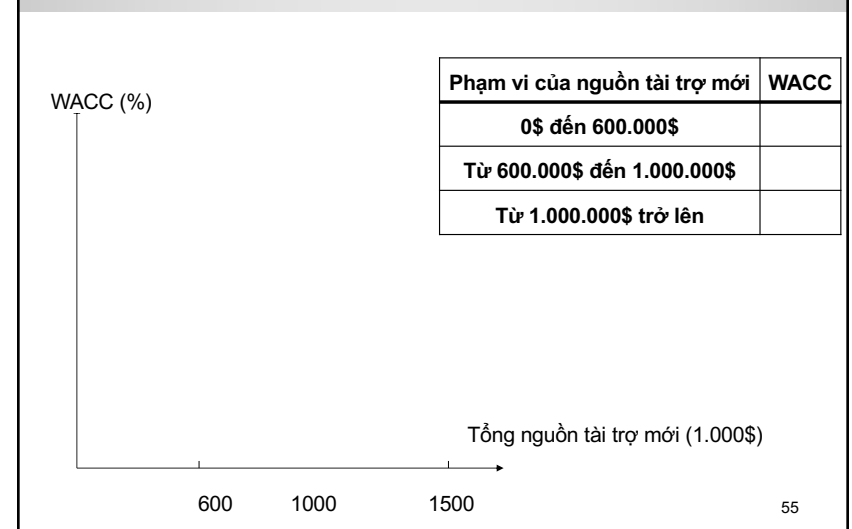
49

4.5. Chi phí sử dụng vốn blended

Phạm vi tổng nguồn tài trợ mới	Nguồn tài trợ	W_i	r_i	$W_i \times r_i$
Từ 600.000\$ đến 1.000.000\$ Ý nghĩa:	Nợ	40%		
	Cổ phiếu ưu đãi	10%		
	Cổ phần thường	50%		
WACC =				
Phạm vi tổng nguồn tài trợ mới	Nguồn tài trợ	W_i	r_i	$W_i \times r_i$
Trên 1.000.000\$	Nợ	40%		
	Cổ phiếu ưu đãi	10%		
	Cổ phần thường	50%		
WACC =				

52

4.5. Chi phí sử dụng vốn blended



55