

BỘ NÔNG NGHIỆP VÀ PHÁT TRIỂN NÔNG THÔN
TRƯỜNG CAO ĐẲNG LƯƠNG THỰC – THỰC PHẨM

GIÁO TRÌNH
MÔ ĐUN: TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP
NGÀNH/NGHỀ: KẾ TOÁN DOANH NGHIỆP
TRÌNH ĐỘ: CAO ĐẲNG NGHỀ

*(Ban hành kèm theo Quyết định số: 657/QĐ-CĐLTTP-ĐT ngày 23 tháng 7 năm 2019
của Hiệu trưởng Trường Cao đẳng Lương thực Thực phẩm)*

Đà Nẵng, năm 2019

TUYÊN BỐ BẢN QUYỀN

Tài liệu này thuộc loại sách giáo trình nên các nguồn thông tin có thể được phép dùng nguyên bản hoặc trích dùng cho các 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

Mô đun Tài chính doanh nghiệp là mô đun chuyên môn ngành kế toán doanh nghiệp hệ cao đẳng. Mô đun cung cấp những kiến thức cơ bản về quản lý tài chính trong doanh nghiệp.

Phần lớn các sách tài chính doanh nghiệp đã xuất bản ở Việt Nam từ trước đến nay đều chỉ dừng lại ở mức độ giới thiệu các khái niệm và lý thuyết tài chính chứ chưa đề cập dưới góc độ thực hành hay ứng dụng các kiến thức này trong thực tiễn như thế nào. Vì vậy với xu thế đào tạo gắn với thực tiễn như hiện nay, cũng như sự chuyển đổi từ cao đẳng sang cao đẳng nghề, nhóm tác giả của chúng tôi đã mạnh dạn thay đổi cách tiếp cận từ môn học tài chính doanh nghiệp thành mô đun tài chính doanh nghiệp nhằm gắn thực tiễn với lý thuyết qua từng nội dung bài học thông qua các bài tập thực hành sau mỗi bài học.

Trong quá trình biên soạn chúng tôi cũng gặp rất nhiều khó khăn, do trên thị trường chưa có tác phẩm nào tiếp cận theo hướng này, cũng như chúng tôi cũng chưa có nhiều kinh nghiệm trong việc giảng dạy các mô đun. Khó khăn lớn nhất của chúng tôi là làm sao để tạo ra được sản phẩm cụ thể cho từng nội dung bài học, vì tài chính là một môn học trừu tượng, thường không có sản phẩm cụ thể như các môn học khác như nấu ăn, doanh nghiệp, khách sạn..

Tuy nhiên giáo trình này chúng tôi cũng kế thừa rất nhiều từ các tác phẩm đã có trên thị trường, các tác phẩm đã có chỗ đứng đáng kể trong nước và nước ngoài. Vì vậy nét độc đáo của quyển sách không chỉ dừng lại ở chỗ có sự tham khảo từ nhiều sách mà còn ở chỗ có sự sáng tạo, chất lọc những kiến thức cần thiết nhất, phù hợp với trình độ của sinh viên nhất thể hiện ở sự dễ đọc, dễ hiểu, dễ ứng dụng nhất. Nội dung bài gồm 5 bài

Bài 1: Ra quyết định lựa chọn nguồn tài trợ cho doanh nghiệp

Bài 2: Ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư

Bài 3: Lập kế hoạch tài chính doanh nghiệp

Bài 4: Xây dựng các giải pháp quản lý tài chính doanh nghiệp

Bài 5: Xây dựng các giải pháp quản lý tài chính doanh nghiệp

Để có được giáo trình hoàn thiện như ngày hôm nay, chúng tôi đã nhận được sự ủng hộ giúp đỡ của nhiều đồng nghiệp, thầy cô giáo và đặc biệt là trường Cao đẳng Lương Thực – Thực Phẩm đã tạo mọi điều kiện để chúng tôi hoàn thành giáo trình này. Vì vậy chúng tôi xin chân thành cảm ơn đến Ban Giám hiệu nhà trường, đến các thầy giáo, cô giáo đã giúp đỡ chúng tôi hoàn thiện giáo trình này

Đà Nẵng, ngày 23 tháng 07 năm 2019

Tham gia biên soạn

1. Chủ biên: NGUYỄN THỊ KIM ANH

2. ĐÀO THỊ MINH TÂM

MỤC LỤC

TUYÊN BỐ BẢN QUYỀN	2
LỜI GIỚI THIỆU	3
MỤC LỤC	5
BÀI 1: RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN NGUỒN TÀI TRỢ CHO DOANH NGHIỆP	8
A. Nội dung	8
1. KIẾN THỨC LIÊN QUAN ĐẾN NGUỒN TÀI TRỢ CỦA DOANH NGHIỆP ...	8
1.1. Nguồn vốn chủ sở hữu	8
1.2. Nguồn vốn nợ phải trả	12
2. QUY TRÌNH RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN NGUỒN TÀI TRỢ CỦA DOANH NGHIỆP	16
2.1. Xác định các nguồn tài trợ	16
2.2. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định lựa chọn nguồn tài trợ	17
2.3. Xác định chi phí sử dụng vốn	21
2.4. Xác định cơ cấu vốn của doanh nghiệp	29
2.5. Lập kế hoạch huy động các nguồn tài trợ	33
2.6. Sử dụng nguồn tài trợ	33
2.7. Xác định hiệu quả sử dụng nguồn tài trợ	35
3. THỰC HÀNH	40
4. CÁC CHÚ Ý TRONG TÍNH TOÁN CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN	42
5. CÁC SAI SÓT THƯỜNG GẶP, NGUYÊN NHÂN VÀ CÁCH KHẮC PHỤC ..	42
B. Câu hỏi và bài tập thực hành	42
C. Ghi nhớ	44
BÀI 2: RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ	45
A. Nội dung	45
1. XÁC ĐỊNH DÒNG TIỀN CỦA DỰ ÁN ĐẦU TƯ	45
1.1. Các kiến thức liên quan	45
1.2. Quy trình xác định dòng tiền của dự án đầu tư	59
1.3. Bài thực hành	60
1.4. Các chú ý cần ghi nhớ khi xác định dòng tiền	61
1.5 Các sai sót thường gặp và cách khắc phục	61
2. RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ	61
2.1. Kiến thức liên quan	61
2.2 Quy trình ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư	67
2.3. Thực hành	72

B. Câu hỏi và bài tập thực hành.....	72
C. Ghi nhớ.....	79
BÀI 3: LẬP KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP.....	80
A. Nội dung.....	80
1. LẬP KẾ HOẠCH KHẤU HAO TÀI SẢN CỐ ĐỊNH	80
1.1. Các kiến thức liên quan	80
1.2. Quy trình.....	92
1.3. Thực hành	93
2. LẬP KẾ HOẠCH CHI PHÍ, GIÁ THÀNH, DOANH THU	93
2.1. Các kiến thức liên quan	93
2.2. Quy trình.....	105
2.3. Thực hành	106
2.4. Các sai sót và biện pháp khắc phục.....	108
3. LẬP KẾ HOẠCH VỐN NGẮN HẠN	108
3.1. Các kiến thức liên quan	108
3.2. Quy trình.....	110
3.3. Thực hành	110
B. Câu hỏi và bài tập thực hành.....	111
C. Ghi nhớ.....	117
BÀI 4: XÂY DỰNG CÁC GIẢI PHÁP QUẢN LÝ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	118
<i>Giới thiệu: bài học này giúp sinh viên biết cách quản lý tiền mặt, ngân quỹ, quản lý hàng tồn kho, các khoản phải thu, quản lý doanh thu, lợi nhuận trong doanh nghiệp. học xong bài học này sinh viên cần đạt được các mục tiêu sau:.....</i>	
<i>Mục tiêu:</i>	<i>118</i>
A. Nội dung.....	118
1. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ TIỀN MẶT VÀ CHỨNG KHOÁN THANH KHOẢN CAO	118
1.1. Kiến thức liên quan	118
1.2. quy Trình.....	122
1.3. Thực hành	122
1.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục	123
2. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ KHOẢN PHẢI THU	123
2.1. Kiến thức liên quan	123
2.2. quy Trình.....	127

2.3. Thực hành	127
3. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ HÀNG TỒN KHO THEO MÔ HÌNH EOQ	129
3.1. Kiến thức liên quan	129
3.2. quy Trình.....	132
3.3. Thực hành	132
3.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục	132
4. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ DOANH THU, CHI PHÍ TRONG DOANH NGHIỆP.....	133
4.1. Kiến thức liên quan	133
4.2. quy Trình.....	143
4.3. Thực hành	144
B. Câu hỏi và bài tập thực hành.....	146
C. Ghi nhớ.....	152
BÀI 4. PHÂN TÍCH, ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP....	154
<i>Giới thiệu: bài học này giúp sinh viên phân tích và đánh giá được tình hình tài chính, tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. học xong bài học này sinh viên có thể đạt được các mục tiêu sau đây:</i>	
<i>Mục tiêu:</i>	154
A. Nội dung.....	154
1. PHÂN TÍCH KẾT CẤU TÀI CHÍNH VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN	154
1.1. Phân tích kết cấu tài chính.....	154
1.2. Phân tích khả năng thanh toán	160
1.3. Thực hành	166
2. PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH.....	166
2.1. Kiến thức liên quan	166
2.2. quy Trình.....	176
2.3. Thực hành	176
2.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục	177
B. Câu hỏi và bài tập thực hành.....	177
C. Ghi nhớ.....	186
HƯỚNG DẪN GIẢNG DẠY MÔ ĐUN	187
I. Vị trí, tính chất, ý nghĩa và vai trò của môn học/mô đun:.....	187
II. Mục tiêu của môn học/mô đun:	187
III. Tài liệu tham khảo	188

GIÁO TRÌNH MÔ ĐUN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Mã mô đun: 0816003

BÀI 1: RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN NGUỒN TÀI TRỢ CHO DOANH NGHIỆP

Giới thiệu: Bài này liên quan đến việc tính toán các chi phí cho việc lựa chọn các nguồn tài trợ trong doanh nghiệp, từ đó ra được quyết định lựa chọn nguồn tài trợ cho doanh nghiệp

Mục tiêu bài học:

- Phân tích được ưu nhược điểm các nguồn tài trợ và các nhân tố ảnh hưởng đến các nguồn tài trợ
- Ra quyết định lựa chọn được nguồn tài trợ tối ưu cho doanh nghiệp

A. Nội dung

1. KIẾN THỨC LIÊN QUAN ĐẾN NGUỒN TÀI TRỢ CỦA DOANH NGHIỆP

1.1. Nguồn vốn chủ sở hữu

Vốn chủ sở hữu của một doanh nghiệp thuộc bất kể loại hình doanh nghiệp nào tổng hợp chung gồm các bộ phận sau:

- Vốn góp ban đầu (vốn tự có)
- Nguồn tích lũy từ lợi nhuận không chia
- Vốn tăng thêm từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp liên doanh

1.1.1. Vốn góp ban đầu (vốn tự có)

Đây là vốn ban đầu do các chủ sở hữu đóng góp khi thành lập doanh nghiệp. Lượng vốn này được tạo lập từ nhiều phương thức khác nhau tùy thuộc vào từng loại hình doanh nghiệp.

- Đối với doanh nghiệp nhà nước: Vốn tự có là vốn do nhà nước cấp phát và bổ sung. Việc giao vốn cho các doanh nghiệp nhà nước do cục quản lý vốn và tài sản tại doanh nghiệp trước đây và hiện nay là cục tài chính doanh nghiệp trực thuộc bộ tài chính đảm nhận có sự chứng kiến của các đại diện cơ quan ra quyết định thành lập doanh nghiệp. Trong thời kỳ bao cấp nhà nước tài trợ hầu như toàn bộ vốn kinh doanh cho các xí nghiệp quốc doanh trong nền kinh tế, nên có hiện tượng ỉ lại vào sự bao cấp của nhà nước. Hậu quả là làm giảm tính năng động của các xí nghiệp trong việc chủ động khai thác các nguồn vốn cũng như tìm kiếm các giải pháp để bảo toàn và sử dụng vốn một cách có hiệu quả. Khi bước sang cơ chế thị trường đi đôi với việc mở rộng và khuyến khích các thành phần kinh tế khác phát triển, chính phủ đã xúc tiến các biện pháp đổi mới cơ chế quản lý tài chính đối với khu vực kinh tế quốc doanh nhằm giảm bớt gánh nặng cho

Ngân sách nhà nước. Các doanh nghiệp chủ động bổ sung phần thiếu hụt bằng các nguồn tài trợ khác.

- Đối với công ty cổ phần: vốn ban đầu do các cổ đông đóng góp thông qua việc mua cổ phần. Mỗi cổ đông là một chủ sở hữu của công ty cổ phần, việc phân chia quyền kiểm soát và lợi nhuận sau thuế căn cứ vào tỉ lệ vốn góp. Trong công ty cổ phần có nhiều loại cổ phần khác nhau, qui định quyền và nghĩa vụ của các cổ đông.

- Đối với công ty trách nhiệm hữu hạn: vốn góp ban đầu do các bên tham gia đóng góp theo tỉ lệ thoả thuận và đây là căn cứ để phân chia lợi nhuận.

- Đối với công ty hợp danh: các thành viên cũng tiến hành góp vốn để thành lập công ty nhưng được phân chia thành hai loại đối tượng: vốn do thành viên hợp danh đóng góp là yếu tố chính để thành lập doanh nghiệp và trong quá trình hoạt động, các thành viên này tham gia quản lý điều hành hoạt động của công ty; còn thành viên góp vốn tham gia vào công ty hợp danh chỉ được phân chia lợi nhuận theo qui định của điều lệ công ty.

- Đối với doanh nghiệp liên doanh thì nguồn vốn của doanh nghiệp không đơn thuần là vốn góp của các tổ chức hoặc cá nhân trong nước hay vốn ngân sách nhà nước cấp, nó còn có sự tham gia góp vốn của các bên nước ngoài hay doanh nghiệp 100% vốn đầu tư nước ngoài là vốn do nhà đầu tư nước ngoài mang sang để kinh doanh. Tỷ lệ góp vốn của các doanh nghiệp này tối thiểu phải bằng một tỉ lệ nào đó so với vốn pháp định do pháp luật qui định.

Vốn góp ban đầu này có qui mô phụ thuộc vào nhiều yếu tố, mà quan trọng hàng đầu là luật pháp. Nhà nước qui định mức vốn ban đầu tối thiểu là vốn pháp định hay vốn điều lệ để thành lập doanh nghiệp. Vốn này phụ thuộc vào đặc điểm ngành nghề, lĩnh vực kinh doanh của doanh nghiệp.

Vốn góp ban đầu là một trong những nguồn tạo lập nên vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Trong quá trình hoạt động nếu doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả thì vốn chủ sở hữu còn được bổ sung từ lợi nhuận.

1.1.2. Nguồn vốn từ lợi nhuận giữ lại

Lợi nhuận để lại là một bộ phận lợi nhuận được sử dụng tái đầu tư, mở rộng sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Đây là một phương thức tạo nguồn tài chính quan trọng và hấp dẫn của các doanh nghiệp vì nó giúp cho doanh nghiệp giảm thiểu được chi phí, giảm bớt sự phụ thuộc vào bên ngoài. Tuy nhiên nguồn vốn tái đầu tư từ lợi nhuận để lại chỉ có thể thực hiện được nếu như doanh nghiệp đã và đang hoạt động và có lợi nhuận, được phép tiếp tục đầu tư. Ngoài ra còn phụ thuộc vào các yếu tố khác. Chẳng hạn đối với doanh nghiệp nhà nước việc tái đầu tư không chỉ phụ thuộc vào khả năng

sinh lời của bản thân doanh nghiệp mà còn phụ thuộc vào chính sách khuyến khích tái đầu tư của nhà nước.

Mặt khác đối với công ty cổ phần thì việc để lại lợi nhuận liên quan đến một số yếu tố rất nhạy cảm. Khi công ty để lại một phần lợi nhuận trong năm cho tái đầu tư, tức là không dùng số lợi nhuận đó để chia lãi cổ phần, các cổ đông không được nhận số lợi nhuận đó nhưng bù lại họ có quyền sở hữu số cổ phần tăng lên của công ty. Như vậy giá trị ghi sổ của các cổ phiếu sẽ tăng lên cùng với việc tự tài trợ bằng nguồn vốn nội bộ. Điều này một mặt khuyến khích cổ đông giữ cổ phiếu lâu dài nhưng mặt khác dễ làm giảm tính hấp dẫn của cổ phiếu trong thời kỳ trước mắt (ngắn hạn) do cổ đông chỉ nhận được một phần cổ tức nhỏ hơn. Nếu tỷ lệ chi trả cổ tức thấp hoặc số lãi ròng không đủ hấp dẫn thì cổ phiếu có thể bị giảm sút. Do đó để đảm bảo mục tiêu tối đa hoá giá trị tài sản của chủ sở hữu mà không làm giảm giá cổ phiếu trên thị trường, chính sách phân phối cổ tức của công ty cổ phần phải lưu ý đến một số vấn đề liên quan như:

- + Tổng số lợi nhuận ròng trong kỳ
- + Mức chia lãi trên một cổ phiếu của các năm trước
- + Sự xếp hạng cổ phiếu trên thị trường và tính ổn định của thị giá cổ phiếu của công ty tâm lý và đánh giá của công chúng về cổ phiếu đó.
- + Hiệu quả của việc tái đầu tư

1.1.3. Nguồn vốn từ phát hành cổ phiếu mới

Phương thức tạo lập này chỉ thực hiện ở công ty cổ phần vì chỉ ở công ty cổ phần mới có hình thức cổ đông, quyền sở hữu tập thể. Cổ phiếu là một loại chứng khoán vốn chứng nhận quyền sở hữu một phần tài sản và thu nhập của cổ đông đối với công ty cổ phần. Trong quá trình hoạt động doanh nghiệp có thể tăng vốn chủ sở hữu bằng việc phát hành cổ phiếu. Đây là nguồn tài trợ dài hạn và rất ổn định cho doanh nghiệp. Việc phát hành cổ phiếu mới cần phải đánh giá và lựa chọn kỹ càng bởi có nhiều loại cổ phiếu với các tính chất khác nhau:

- Cổ phiếu thường: là loại cổ phiếu thông dụng nhất vì nó có những ưu thế trong việc phát hành ra công chúng và trong quá trình lưu hành trên thị trường chứng khoán. Cổ phiếu thường là chứng khoán quan trọng nhất được trao đổi mua bán trên thị trường chứng khoán điều đó chứng minh được tầm quan trọng của nó so với các công cụ tài chính khác. Tuy nhiên việc phát hành cổ phiếu còn có những hạn chế và ràng buộc nhất định, chứ không phải chỉ đơn thuần đưa cổ phiếu ra thị trường. Giới hạn phát hành là qui định ràng buộc có tính pháp lý, chịu sự quản lý và kiểm soát chặt chẽ của uỷ ban chứng khoán nhà nước.

Phát hành cổ phiếu thường có một số thuận lợi sau:

- + Đối với nhà phát hành:

- Tạo lập được vốn chủ sở hữu với độ an toàn khi sử dụng cao do không phải lo hoàn trả gốc, có thể không phải trả cả lãi
- Là nguồn tài trợ dài hạn và ổn định
- Rủi ro được tiếp tục phân tán cho các cổ đông mới nên độ rủi ro tính trên một đồng vốn chủ sở hữu giảm đi

+ Đối với người mua:

- Có quyền yêu cầu về thu nhập nên công ty hoạt động càng hiệu quả, cổ tức càng cao do không giới hạn về thu nhập
- Có quyền kiểm soát đối với hoạt động của công ty
- Trở thành chủ sở hữu công ty, lợi nhuận kỳ vọng từ khoản đầu tư này cao hơn so với chủ nợ.

Bên cạnh những thuận lợi rất hấp dẫn thì cổ phiếu thông thường cũng có những hạn chế:

+ Đối với nhà phát hành:

- Quyền kiểm soát bị chia sẻ
- Do rủi ro của việc sử dụng vốn từ phát hành cổ phiếu thấp nên khả năng sinh lời sẽ giảm đi
- Chi phí vốn cao hơn chi phí nợ vì đây là chi phí cao nhất trong các loại vốn huy động
- Chi phí vốn chủ sở hữu là chi phí sau thuế nên không được lợi từ khoản tiết kiệm nhờ thuế

+ Đối với người mua:

- Quyền yêu cầu về thu nhập và tài sản là sau cùng
- Rủi ro gánh chịu là cao hơn so với chủ nợ (rủi ro không thu hồi được vốn đầu tư)

- Cổ phiếu ưu tiên: loại cổ phiếu này thường chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng số cổ phiếu được phát hành. Cổ phiếu ưu tiên có đặc điểm là nó thường có cổ tức cố định, chủ sở hữu cổ phiếu ưu tiên có quyền được thanh toán lãi trước các cổ đông thường. Nếu số lãi chỉ đủ để trả cổ tức cho các cổ đông ưu tiên thì các cổ đông thường sẽ không được nhận cổ tức của kỳ đó. Một đặc điểm khác là cổ đông cổ phiếu ưu tiên vẫn là chủ sở hữu công ty nhưng không có quyền tham gia biểu quyết không được tham gia đại hội đồng cổ đông, nó mang tính chất như thành viên góp vốn trong công ty hợp danh.

Một vấn đề rất quan trọng khi đề cập đến cổ phiếu ưu tiên, đó là thuế. Khác với chi phí lãi vay được giảm trừ khi tính thuế thu nhập công ty, cổ tức được lấy từ lợi nhuận sau thuế. Đó là hạn chế của cổ phiếu ưu tiên. mặc dù vậy cổ phiếu ưu tiên vẫn có những ưu điểm nổi bật:

- Tạo lập được vốn chủ sở hữu (huy động vốn vô thời hạn với chi phí thấp so với phát hành cổ phiếu thường.
- Không phải chia xẻ quyền kiểm soát
- Không bị ràng buộc bởi trách nhiệm trả nợ gốc

Như vậy việc lựa chọn phát hành cổ phiếu mới hay sử dụng lợi nhuận không chia để nhằm tạo lập vốn còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác nhau. Nếu đã lựa chọn phát hành cổ phiếu mới thì vấn đề quyết định loại cổ phiếu nào cũng rất quan trọng bởi nó có liên quan đến chi phí vốn của từng loại cổ phiếu. Trên cơ sở phân tích so sánh những điểm lợi và bất lợi của từng phương thức tạo lập, doanh nghiệp có thể đưa ra quyết định chính xác, phù hợp cho mình.

1.2. Nguồn vốn nợ phải trả

Nguồn tín dụng là nguồn quan trọng nhất của bất kể doanh nghiệp nào, bởi vì sử dụng nguồn này doanh nghiệp có những ưu thế hơn sử dụng vốn chủ sở hữu, ở một số điểm sau:

- Khả năng sinh lời của khoản nợ lớn hơn khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu do rủi ro sử dụng nợ cao hơn tức là lợi nhuận kỳ vọng cao hơn.
- Các khoản lãi phải trả cho khoản nợ là đối tượng khấu trừ thuế (*chi phí trước thuế*) nên doanh nghiệp sẽ được hưởng khoản tiết kiệm nhờ thuế.
- Chi phí nợ nhỏ hơn chi phí vốn chủ sở hữu (*đối với doanh nghiệp tại một thời điểm nhất định*)

Do sử dụng nợ có những ưu thế trên nên các doanh nghiệp thường khai thác triệt để nguồn này để tạo đòn bẩy tài chính khuếch đại thu nhập cho chủ sở hữu.

1.2.1. Tín dụng ngân hàng

Có thể nói rằng vốn vay ngân hàng là một trong những nguồn vốn quan trọng nhất không chỉ đối với sự phát triển của bản thân các doanh nghiệp mà còn đối với toàn bộ nền kinh tế quốc dân. Nguồn vốn này xuất hiện từ sớm trong lịch sử và tiếp tục khẳng định ưu thế của nó cho đến ngày hôm nay và cả tương lai. Không một doanh nghiệp nào không vay vốn ngân hàng nếu doanh nghiệp đó muốn tồn tại vững chắc trên thương trường. Trong quá trình hoạt động các doanh nghiệp thường vay ngân hàng để đảm bảo nguồn tài chính cho các hoạt động sản xuất kinh doanh đặc biệt là đảm bảo có đủ vốn cho các dự án mở rộng hoặc đầu tư chiều sâu của doanh nghiệp.

Cùng với sự phát triển kinh tế nhiều loại hình ngân hàng đã ra đời với nhiều loại hình dịch vụ để thu hút ngày càng nhiều khách hàng. Ngay trong nghiệp vụ cho vay của ngân hàng cũng đã rất đa dạng. Doanh nghiệp có thể lựa chọn các phương thức cho vay khác nhau như cho vay từng lần, cho vay theo hạn mức, cho vay hợp vốn... tùy thuộc vào mục đích vay của doanh nghiệp là để tài trợ cho dự án, đầu tư tài sản cố định hay vay

bổ sung vốn lưu động. Ngân hàng thoả mãn các nhu cầu của khách hàng với các thời hạn khác nhau ngắn, trung, và dài hạn.

Nguồn vốn tín dụng ngân hàng có nhiều ưu điểm là linh hoạt, huy động được một lượng vốn lớn trong thời gian ngắn, doanh nghiệp chỉ phải chịu trách nhiệm với một chủ nợ ngân hàng.

Bên cạnh đó nguồn vốn này cũng có những hạn chế nhất định. Đó là các hạn chế về điều kiện tín dụng kiểm soát của ngân hàng và chi phí sử dụng vốn (*lãi suất*)

- Điều kiện tín dụng: Các doanh nghiệp muốn vay tại các ngân hàng thương mại cần đáp ứng được xuất trình hồ sơ vay vốn và những thông tin cần thiết mà ngân hàng yêu cầu. Ngân hàng sẽ tiến hành phân tích để quyết định có nên cho vay hay không.

- Các điều kiện bảo đảm tiền vay: có những doanh nghiệp được ngân hàng vay vốn theo hình thức tín chấp hoặc bảo lãnh của người thứ ba nhưng cũng có doanh nghiệp muốn vay được vốn ngân hàng cần phải có tài sản đảm bảo phổ biến là tài sản thế chấp. Việc yêu cầu người vay có tài sản thế chấp trong nhiều trường hợp làm cho bên đi vay không thể đáp ứng được các điều kiện vay. Do đó, doanh nghiệp cần tính đến các yếu tố này khi tiếp cận nguồn vốn ngân hàng.

- Sự kiểm soát của ngân hàng: trong quá trình cho vay ngân hàng tiến hành kiểm soát doanh nghiệp nhằm đảm bảo doanh nghiệp sử dụng vốn vay đúng mục đích. Nói chung sự kiểm soát này không gây khó khăn cho doanh nghiệp nhưng trong một số trường hợp điều đó cũng làm cho doanh nghiệp có cảm giác bị “kiểm soát”.

- Lãi suất vay vốn (*chi phí sử dụng vốn*): lãi suất phản ánh chi phí sử dụng vốn. Yếu tố này phụ thuộc vào tình hình trên thị trường trong từng thời kỳ. Nếu lãi suất vay quá cao thì doanh nghiệp phải gánh chịu chi phí sử dụng vốn lớn giảm thu nhập của doanh nghiệp.

Đây là hình thức tạo lập vốn phổ biến và nó chiếm gần 90% nguồn vốn cho các doanh nghiệp ở nước ta hiện nay. Cùng với nguồn tín dụng ngân hàng doanh nghiệp còn có thể sử dụng nhiều hình thức khác như tín dụng thương mại, phát hành trái phiếu (vay trên thị trường chứng khoán)

1.2.2. Tín dụng thương mại

Thông thường quan hệ mua bán giữa các doanh nghiệp không kết thúc ngay ở một thời điểm, nghĩa là dòng tiền tài chính xuất hiện chậm hơn dòng vật chất, nếu doanh nghiệp là người bán hàng thì đây là chính sách tín dụng khách hàng, còn nếu doanh nghiệp là người mua hàng thì đây là trường hợp doanh nghiệp được hưởng một khoản tín dụng nhà cung cấp. Tín dụng khách hàng và tín dụng nhà cung cấp thực chất chỉ là hai mặt của tín dụng thương mại.

Đối với doanh nghiệp đây là phương thức tài trợ rẻ, tiện dụng, linh hoạt trong kinh doanh, có thể đáp ứng nhu cầu cấp bách của doanh nghiệp, hơn nữa nó còn tạo khả năng mở rộng các quan hệ hợp tác các quan hệ trong kinh doanh một cách lâu bền.

Tuy nhiên việc sử dụng nguồn vốn tín dụng thương mại không phải là không có chi phí. Chi phí được tính vào giá thành sản phẩm, dịch vụ và có thể ẩn dưới hình thức thay đổi mức giá. Các điều kiện ràng buộc cụ thể có thể được thoả thuận khi hai bên ký hợp đồng mua bán hay hợp đồng kinh tế nói chung, hay khi giao hàng hóa. Do vậy các doanh nghiệp không nên quá lạm dụng nguồn vốn tín dụng thương mại bởi vì nếu quy mô quá lớn doanh nghiệp dễ lâm vào tình trạng mất khả năng thanh toán và dẫn tới phá sản.

1.2.3. Tín dụng thuê mua

Do nhu cầu vốn cho sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp ngày càng lớn, để đáp ứng nhu cầu cho hoạt động sản xuất kinh doanh xuất hiện nhiều hình thức tài trợ vốn trong đó có hình thức tín dụng thuê mua.

Tín dụng thuê mua là hoạt động tín dụng trung và dài hạn thông qua việc cho thuê máy móc thiết bị phương tiện vận chuyển và các động sản khác trên cơ sở hợp đồng cho thuê giữa bên cho thuê với bên thuê. Bên cho thuê cam kết mua máy móc thiết bị phương tiện vận chuyển và các động sản khác theo yêu cầu của bên thuê và nắm giữ quyền sở hữu đối với các tài sản cho thuê. Bên thuê sử dụng tài sản thuê và thanh toán tiền thuê trong suốt thời hạn thuê đã được hai bên thoả thuận. Khi kết thúc thời hạn thuê, bên thuê được quyền lựa chọn mua lại tài sản thuê hoặc tiếp tục thuê theo các điều kiện đã thoả thuận trong hợp đồng cho thuê. Tổng số tiền thuê một loại tài sản qui định tại hợp đồng cho thuê ít nhất phải tương đương với giá trị tài sản đó tại thời điểm ký hợp đồng.

Thuê mua là nghiệp vụ của ngân hàng thương mại hoặc là hoạt động của một công ty độc lập. Nghiệp vụ thuê mua có những ưu việt và những bất lợi nhất định. Song do những ưu việt vượt trội nên nó đã có lịch sử rất lâu trên thế giới. Ngày nay nghiệp vụ này đang phát triển mạnh rộng khắp ở các nước và bắt đầu phát triển ở nước ta đầu thập kỷ 90 của thế kỷ 20.

Lợi ích của thuê tài chính đối với người thuê rất lớn:

- Người thuê có thể gia tăng năng lực sản xuất trong những điều kiện hạn chế về nguồn vốn đầu tư. Bởi vì nếu vay ngân hàng thì không cung ứng đủ điều kiện mà họ đặt ra, nhất là những doanh nghiệp vừa và nhỏ, uy tín trên thị trường không cao. Chẳng hạn như doanh nghiệp không phải thế chấp khi vay, bản thân doanh nghiệp có thể tự tìm cho mình đối tác phù hợp với nhu cầu...

- Phương thức này cho phép rút ngắn thời gian triển khai đầu tư thiết bị đáp ứng kịp thời các cơ hội kinh doanh do người thuê có thể tự tìm kiếm nguồn cung ứng tài sản đàm phán hoặc thoả thuận trước về hợp đồng mua bán thiết bị với nhà cung cấp, sau đó mới yêu cầu công ty cho thuê tài trợ cho mình.

- Thông qua nghiệp vụ bán và tái thuê các doanh nghiệp có thể dịch chuyển vốn đầu tư cho các dự án khác đang cần vốn trong khi vẫn duy trì được hoạt động đầu tư hiện hành vì tài sản vẫn tiếp tục được sử dụng.

- Trong điều kiện bùng nổ công nghệ như hiện nay chỉ trong một thời gian ngắn một tài sản trở lên lạc hậu về công nghệ. Vì vậy nếu đi thuê tài chính, doanh nghiệp có điều kiện sử dụng máy móc thiết bị hiện đại vào sản xuất. Do những điều kiện để doanh nghiệp được thuê tài chính đơn giản hơn vay ngân hàng nên doanh nghiệp phải chấp nhận mức chi phí cao hơn. Đó là số tiền phải đủ để bù đắp chi phí mua tài sản cố định tại thời điểm bắt đầu hợp đồng và mang lại thu nhập cho bên cho thuê.

1.2.4. Phát hành trái phiếu (vay trên thị trường chứng khoán)

Doanh nghiệp có thể tạo lập vốn trên thị trường chứng khoán qua việc phát hành trái phiếu công ty. Trái phiếu công ty là một công cụ nợ dài hạn được doanh nghiệp phát hành để tạo lập vốn từ các tổ chức cá nhân trong nền kinh tế nhằm phục vụ nhu cầu sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Thời hạn của trái phiếu công ty được xác định từ ngày phát hành đến ngày thanh toán tiền gốc cho người mua. Thông thường trái phiếu được phân thành hai loại:

- Trái phiếu có lãi suất cố định: là loại trái phiếu mà lãi suất được ghi ngay trên bề mặt trái phiếu và không thay đổi trong suốt kỳ hạn của nó. Cả người đi vay (*doanh nghiệp*) và người nắm giữ trái phiếu (*người cho vay*) đều biết rõ khoản nợ và khoản thu của mình.

- Trái phiếu có lãi suất thay đổi: là loại trái phiếu mà lãi suất của nó có thể biến động theo một công thức chỉ số hoặc theo những cách thức khác được dự đoán ngay khi phát hành. Công thức biến động này thường gắn liền với những biến động lãi suất trên thị trường tiền tệ và thị trường vốn.

Một doanh nghiệp muốn huy động vốn bằng phát hành trái phiếu công ty phải hội tụ đủ các điều kiện quy định của pháp luật ban hành về lưu thông chứng khoán và được sự chấp nhận của cơ quan nhà nước trong lĩnh vực thị trường chứng khoán.

Mặt khác để phát hành chứng khoán thành công thì doanh nghiệp tính đến mức độ hấp dẫn của trái phiếu. Tính hấp dẫn của trái phiếu phụ thuộc vào những yếu tố sau:

- Lãi suất trái phiếu: lãi suất trái phiếu được đặt trong mối tương quan so sánh với lãi suất trên thị trường vốn, đặc biệt phải tính đến cạnh tranh với trái phiếu công ty khác và trái phiếu chính phủ. đương nhiên người đầu tư muốn được hưởng mức lãi suất cao nhưng doanh nghiệp phát hành cân nhắc lãi suất có thể chấp nhận được vì đó chính là chi phí vốn mà doanh nghiệp phải trả, tác động trực tiếp đến lợi nhuận.

- Kỳ hạn của trái phiếu: phải phù hợp với nhu cầu vốn của doanh nghiệp. Kỳ hạn càng dài thì độ rủi ro đối với các nhà đầu tư càng lớn nên sẽ càng giảm tính hấp dẫn của trái

phiếu. Doanh nghiệp cần phải cân đối giữa nhu cầu của doanh nghiệp và ý muốn của nhà đầu tư.

- Uy tín của doanh nghiệp: không phải doanh nghiệp nào cũng có thể thu hút được công chúng mua trái phiếu vì nhà đầu tư phải đánh giá uy tín của doanh nghiệp thì mới quyết định mua hay không. Các doanh nghiệp có uy tín và vững mạnh thì dễ dàng hơn trong việc phát hành trái phiếu ra công chúng để huy động.

1.2.5. Một số phương thức khác

Ngoài các hình thức tạo lập vốn chủ yếu là từ nguồn vốn chủ sở hữu và từ nguồn tín dụng doanh nghiệp có thể sử dụng hình thức tạo lập từ nguồn liên doanh liên kết, từ nguồn vay từ các tổ chức nước ngoài.

Nguồn vốn liên doanh liên kết là hình thức cũng khá phổ biến trong nền kinh tế hiện nay, nó nhằm tích lũy một số vốn lớn cho doanh nghiệp. Khi thực hiện một dự án đầu tư đầu tư nào đó mà doanh nghiệp không đủ vốn hoặc không muốn bỏ toàn bộ vốn dự án đầu tư thì doanh nghiệp có thể mời các đơn vị hoặc tổ chức kinh tế khác cùng tham gia góp vốn và thực hiện sản xuất kinh doanh. Các doanh nghiệp và các chủ đầu tư cùng nhau góp vốn trong một thời gian tương đối dài, cùng chịu trách nhiệm trong việc quản lý và sử dụng vốn, phân chia lợi nhuận theo tỷ lệ tương ứng với phần vốn góp. Việc góp vốn liên doanh liên kết này không chỉ thực hiện ở môi trường trong nước và cả thị trường ngoài nước. Với hình thức này doanh nghiệp không chỉ thực hiện việc huy động vốn mà còn thúc đẩy quá trình hội nhập và giao lưu quốc tế.

Ngoài ra doanh nghiệp cũng có thể tận dụng các nguồn vốn chiếm dụng hợp pháp như: lương chưa đến hạn trả, tiền thuế.....để tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động. Tuy nhiên lượng vốn này không nhiều, thời gian lại ngắn, nếu không tính toán chính xác thì rất có thể nó sẽ làm tăng chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp do chậm nộp thuế, hay chậm trả lương cho công nhân.

2. QUY TRÌNH RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN NGUỒN TÀI TRỢ CỦA DOANH NGHIỆP

2.1. Xác định các nguồn tài trợ

2.1.1. Vốn chủ sở hữu

- Vốn từ giữ lại 1 phần hoặc toàn bộ lợi nhuận giữ lại
- Vốn từ phát hành cổ phiếu thường
- Vốn từ phát hành cổ phiếu ưu đãi

2.1.2. Vốn từ vay

- Vốn tín dụng ngân hàng

- Vốn tín dụng thương mại
- Phát hành trái phiếu
- Vay tài chính

2.2. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định lựa chọn nguồn tài trợ

2.2.1. Các nhân tố khách quan

Đây là các nhân tố tồn tại ngoài sự kiểm soát của doanh nghiệp, tác động trực tiếp đến doanh nghiệp. Bản thân doanh nghiệp chỉ có thể dự đoán trước nhằm giảm thiểu những rủi ro và có các hướng đi phù hợp cho mình.

a. Trạng thái nền kinh tế

Doanh nghiệp tồn tại và phát triển trong môi trường là tổng hoà các mối quan hệ kinh tế xã hội, với nhiều biến động mạnh mẽ. Do đó mà hoạt động doanh nghiệp trước hết chịu tác động của trạng thái kinh tế. Trạng thái nền kinh tế có các thăng bậc từ tăng trưởng, phát triển và suy thoái, mỗi một trạng thái đều có các tác động đến việc tạo lập vốn của doanh nghiệp. Khi nền kinh tế suy thoái việc sử dụng nợ không những không tạo ra hiệu ứng đòn bẩy tài chính dương mà còn làm giảm thu nhập của chủ sở hữu. Hiệu ứng đòn bẩy tài chính dương nghĩa là doanh nghiệp sử dụng nợ với tỷ trọng tổng nguồn của doanh nghiệp càng cao thì thu nhập dành cho các chủ sở hữu càng lớn. Như vậy trong trường hợp này việc sử dụng nợ là có hại. Khi nền kinh tế trong giai đoạn tăng trưởng và phát triển nguồn lực kinh tế là rất lớn, do đó việc sử dụng nợ hay vốn chủ sở hữu đều đem lại kết quả như nhau. Trong giai đoạn này việc sử dụng nợ đem lại hiệu quả tích cực, nó có thể khuyếch đại thu nhập cho chủ sở hữu một cách nhanh chóng do khả năng sinh lời cao. Tuy nhiên ở bất kể thời kỳ nào thì doanh nghiệp cũng đều phải cân đối giữa vốn chủ sở hữu và nợ.

b. Chính sách kinh tế của nhà nước

Nhà nước thực hiện quản lý kinh tế xã hội bằng nhiều công cụ kinh tế, cụ thể là ban hành các điều luật qui định thực hiện. Do đó trước khi đưa ra bất kỳ một quyết định nào thì các doanh nghiệp cũng phải đề cập đến các qui định của nhà nước. Trước hết thể hiện ở việc qui định vốn pháp định hay vốn điều lệ của từng ngành nghề kinh doanh. Có những ngành nghề yêu cầu vốn pháp định phải lớn nhưng có ngành nghề có sự ưu đãi phát triển của nhà nước.

Một mặt quan trọng trong chính sách pháp luật của nhà nước là chính sách về thuế. ở đó thuế thu nhập doanh nghiệp tác động tới việc tạo lập vốn của doanh nghiệp thông qua ảnh hưởng đến chi phí nợ vay. Bởi vì chi phí nợ vay là chi phí trước thuế, doanh nghiệp sẽ được khấu trừ thuế từ khoản này. Thuế suất thuế thu nhập càng cao phần tiết kiệm thuế càng lớn thì sử dụng nợ càng có lợi, càng khuyến khích doanh nghiệp sử dụng nhiều nợ hơn.

Ngoài ra các chính sách khác như các qui định của nhà nước về thủ tục và điều kiện vay vốn, thủ tục và điều kiện phát hành chứng khoán, những hạn chế trong quy mô và hình thức tài trợ của tổ chức tín dụng đối với doanh nghiệp... đây là những nhân tố có tác động trực tiếp đến chi phí sử dụng vốn cũng như việc doanh nghiệp có vay được vốn hay không.

c. Sự phát triển của thị trường tài chính

Thị trường tài chính là nơi mà doanh nghiệp có thể thu hút vốn và tạo lập vốn một cách nhanh chóng và hiệu quả. Với hai dòng tài chính trực tiếp và tài chính gián tiếp, doanh nghiệp có nhiều cơ hội chọn lựa và khai thác nguồn vốn phù hợp với mình. Tuy nhiên một thị trường tài chính phát triển đòi hỏi thông tin về doanh nghiệp phải được công khai và mọi sự cạnh tranh là hoàn hảo, với sự can thiệp của nhà nước là thấp nhất, ở đó doanh nghiệp có nhiều thuận lợi trong việc tạo lập vốn. Còn trong những nền kinh tế mà thị trường tài chính còn ở giai đoạn đầu thì hoạt động tạo lập vốn của doanh nghiệp sẽ bị hạn chế. Chẳng hạn khi phát hành chứng khoán, với thị trường tài chính phát triển sẽ góp phần tạo nên tính thanh khoản cho chứng khoán, khả năng huy động vốn cho doanh nghiệp sẽ tăng lên. Và ngược lại, ở một thị trường kém phát triển thì chứng khoán khó lưu hành hơn.

Ngoài ra còn một số các yếu tố khách quan khác thuộc về môi trường tự nhiên như thiên tai lụt bão... xảy ra ngoài sự kiểm soát của doanh nghiệp, làm ảnh hưởng đến việc thực hiện dự án tác động gián tiếp đến công tác huy động vốn doanh nghiệp. Các yếu tố thuộc về địa bàn dân cư như thu nhập, mức sống, điều kiện kinh tế địa phương cũng là các nhân tố ảnh hưởng đến việc tạo lập vốn của doanh nghiệp.

2.2.2. Các nhân tố chủ quan

Nếu như các nhân tố khách quan nằm ngoài sự kiểm soát của doanh nghiệp thì các nhân tố chủ quan lại thuộc về bản thân doanh nghiệp. Đây là các nhân tố quan trọng hàng đầu quyết định sự thành công hay thất bại của doanh nghiệp, sự tồn tại phát triển hay sự lụi tàn phá sản của doanh nghiệp. Có rất nhiều nhân tố tác động, sau đây là các nhân tố cơ bản:

a. Mục đích sử dụng vốn hay chiến lược đầu tư

Bất kể hoạt động nào cũng có mục đích và kì vọng của hành động đó. Doanh nghiệp xác định mục đích cho việc tạo lập vốn của mình nhằm tài trợ cho khoản mục nào. Tuỳ thuộc vào tính chất và đặc điểm của từng khoản mục mà doanh nghiệp có các hướng tạo lập vốn và đầu tư phù hợp. Với những khoản đầu tư cho tài sản cố định doanh nghiệp có thể sử dụng nguồn tài trợ từ vốn chủ sở hữu hay nợ dài hạn. Do đặc điểm tài sản cố định là có giá trị lớn thời gian sử dụng lâu dài, hao mòn được chuyển dần vào giá trị sản phẩm sản xuất và được thu hồi trong quá trình sản xuất kinh doanh thông qua hình thức lập quỹ khấu hao, nên doanh nghiệp có thể sử dụng chủ yếu từ nợ để tài trợ, phần lãi và

gốc được trả đều đặn trong từng thời kỳ sản xuất. Đồng thời có thể tiết kiệm được chi phí nhờ thuế. Với tài sản lưu động thường xuyên thì lại được tài trợ bằng nguồn dài hạn và khi đó doanh nghiệp phải tìm hình thức tạo lập phù hợp như nguồn vốn chủ sở hữu hay nguồn vay dài hạn ngân hàng hoặc phát hành chứng khoán... Với nhu cầu bổ sung thiếu hụt tạm thời doanh nghiệp sử dụng nguồn ngắn hạn như vay ngắn hạn ngân hàng hay nguồn tín dụng thương mại. Tóm lại tùy thuộc vào mục đích đầu tư mà doanh nghiệp có chiến lược tài trợ khác nhau. Tuy nhiên trong doanh nghiệp cũng là tổng hoà của các mối quan hệ, hoạt động sản xuất cũng diễn ra theo một quá trình, đòi hỏi phải có sự phối hợp đồng bộ các yếu tố. Như vậy doanh nghiệp phải có chiến lược đầu tư toàn diện, điều này liên quan đến cơ cấu vốn và chi phí vốn, hai yếu tố cũng hết sức quan trọng ảnh hưởng tới việc tạo lập vốn của doanh nghiệp.

b. Chi phí vốn và cơ cấu vốn

Chi phí vốn là chi phí cơ hội của việc sử dụng vốn, được tính bằng số lợi nhuận kỳ vọng đạt được trên vốn đầu tư vào dự án hoặc doanh nghiệp để giữ không làm giảm số lợi nhuận dành cho chủ sở hữu. Để được sử dụng vốn thì doanh nghiệp phải trả cho người sở hữu hiện thời khoản vốn đó một khoản tiền gọi chung là chi phí vốn. Khoản chi phí này cao hay thấp ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Do đó doanh nghiệp phải tính toán lựa chọn đối tác để vay và các phương thức vay phù hợp với doanh nghiệp và đảm bảo mức lợi nhuận của doanh nghiệp, không thể vay khi chi phí tiền vay cao hơn mức lợi nhuận đem lại.

Cơ cấu vốn là cách mà mỗi doanh nghiệp thực hiện nhằm phân chia nguồn vốn của mình trong quá trình sử dụng. Cùng với chi phí vốn thì cơ cấu vốn là nhân tố có tác động không nhỏ tới quyết định tạo lập vốn của doanh nghiệp. Yêu cầu đặt ra cho mỗi doanh nghiệp là phải xác định cho mình một cơ cấu vốn hợp lý (*cơ cấu vốn tối ưu*), cơ cấu vốn này có thể thay đổi tùy theo từng giai đoạn phát triển của doanh nghiệp. Một cơ cấu vốn được xem là tối ưu khi nó đạt được sự cân bằng giữa rủi ro và lợi nhuận, kết quả là chi phí vốn bình quân sẽ là thấp nhất.

Có bốn nhân tố tác động tới cơ cấu vốn:

- Thứ nhất, rủi ro trong kinh doanh. Đây là loại rủi ro tiềm ẩn trong tài sản của doanh nghiệp. Rủi ro kinh doanh càng lớn thì tỷ lệ nợ tối ưu càng thấp
- Thứ hai là chính sách thuế. thuế thu nhập doanh nghiệp có ảnh hưởng đến chi phí của nợ vay thông qua điều tiết phần tiết kiệm nhờ thuế. thuế suất cao sẽ khuyến khích doanh nghiệp sử dụng nợ do phần tiết kiệm nhờ thuế tăng lên.
- Thứ ba, khả năng tài chính doanh nghiệp, đặc biệt là khả năng tăng vốn một cách hợp lý trong điều kiện có tác động xấu. Các nhà quản lý biết rằng tài trợ vốn vững chắc là một trong những điều kiện cần thiết để doanh nghiệp hoạt động ổn định và có hiệu quả.

Nhu cầu vốn trong tương lai và những hậu quả thiếu vốn có ảnh hưởng quan trọng với mục tiêu cơ cấu vốn

- Thứ tư, sự bảo thủ hay phóng khoáng của nhà quản lý. Một số nhà quản lý sẵn sàng sử dụng nhiều nợ hơn, trong khi đó một số khác lại muốn sử dụng vốn chủ sở hữu.

Bốn nhân tố trên tác động rất lớn đến cơ cấu vốn của doanh nghiệp. Mỗi doanh nghiệp có một cơ cấu vốn khác nhau, tùy thuộc vào loại hình hoạt động sản xuất kinh doanh. Đối với doanh nghiệp sản xuất tỷ trọng của tài sản cố định trong tổng tài sản cao hơn so với các doanh nghiệp thương mại. Do đó cơ cấu vốn của doanh nghiệp cũng phải phù hợp với đặc điểm này nghĩa là các doanh nghiệp sản xuất cần nhiều nguồn vốn dài hạn để tài trợ cho tài sản cố định, còn các doanh nghiệp thương mại thì ưu tiên cho việc huy động các nguồn vốn ngắn hạn nhằm đầu tư vào tài sản lưu động.

c. Hiệu quả việc sử dụng vốn

Sử dụng vốn và tạo lập vốn có tác động qua lại với nhau, sử dụng vốn có ý nghĩa quyết định đến hoạt động tạo lập vốn của doanh nghiệp, tạo lập vốn là cơ sở để có các quyết định sử dụng vốn. Doanh nghiệp có vốn mà không biết sử dụng có hiệu quả thì nguồn vốn đó không có tác dụng, sẽ ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh, làm giảm thiểu lợi nhuận của doanh nghiệp tức là giá trị sở hữu doanh nghiệp giảm xuống. Ngược lại việc sử dụng vốn có hiệu quả sẽ làm tăng khả năng tạo thêm vốn thông qua hoạt động của chính bản thân doanh nghiệp. Bởi nếu doanh nghiệp sử dụng vốn có hiệu quả sẽ là điều kiện tốt để doanh nghiệp có các phương thức thu hút vốn nguồn vốn từ các nguồn khác nhau, đồng thời khả năng tự tài trợ bằng nguồn nội bộ cũng tăng lên, làm tăng giá trị vốn chủ sở hữu doanh nghiệp.

Có rất nhiều chỉ tiêu đo hiệu quả sử dụng vốn, sau đây là một số các chỉ tiêu cơ bản đối với tất cả các doanh nghiệp:

- Doanh lợi vốn chủ sở hữu (ROE) = thu nhập sau thuế/ vốn chủ sở hữu

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng sinh lợi của vốn chủ sở hữu và được các nhà đầu tư đặc biệt quan tâm khi họ quyết định bỏ vốn đầu tư vào doanh nghiệp. Tăng mức doanh lợi vốn chủ sở hữu là một mục tiêu quan trọng nhất trong hoạt động quản lý tài chính doanh nghiệp.

- Doanh lợi tài sản (ROA) = thu nhập sau thuế/ tổng tài sản

Đây là chỉ tiêu tổng hợp nhất được dùng để đánh giá khả năng sinh lợi của một đồng vốn đầu tư.

- Chỉ tiêu hiệu suất sử dụng vốn cố định = DT trong kỳ / VCFĐ sử dụng bq
- Chỉ tiêu hiệu quả sử dụng vốn lưu động

Kỳ thu tiền bq = tổng số ngày trong kỳ/ vòng quay khoản phải thu trong kỳ

Vòng quay khoản phải thu = DT bán hàng trong kỳ/ các khoản phải thu bq

d. Uy tín doanh nghiệp

Đây cũng là nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến việc lựa chọn nguồn tài trợ của doanh nghiệp. Có thể hiểu uy tín theo nghĩa rộng bao gồm uy tín trong thanh toán, uy tín trong sản xuất kinh doanh biểu hiện bằng quá trình thực hiện hợp đồng, danh tiếng của doanh nghiệp trong ngành và trên thị trường. Với các doanh nghiệp lớn hoạt động lâu năm trên thị trường và được nhiều người biết đến thì việc huy động vốn thuận lợi và dễ dàng hơn các doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ hoặc vừa bước chân vào thị trường. Bởi bất kể nhà đầu tư nào cũng không muốn mạo hiểm với số tiền của mình, khi đã quyết định đầu tư thì luôn kì vọng vào một giá trị lớn hơn họ sẽ nhận được trong tương lai. Đặc biệt trong nền kinh tế thị trường như hiện nay thì việc tạo dựng uy tín của doanh nghiệp là rất quan trọng, bởi sự cạnh tranh không chỉ diễn ra ở chất lượng, số lượng giá trị sản phẩm mà còn ở uy tín doanh nghiệp, hình ảnh của doanh nghiệp trong lòng các nhà đầu tư.

e. Chiến lược hoạt động của doanh nghiệp trong tương lai

Nếu trong tương lai doanh nghiệp dự định đầu tư những dự án lớn thì ngay bây giờ các nhà quản lý doanh nghiệp đã phải lên kế hoạch tìm kiếm nguồn tài trợ. Công việc này không phải muốn là thực hiện được, mà đòi hỏi doanh nghiệp phải hoạt động có hiệu quả để có khối lượng lợi nhuận tích lũy đủ lớn, các nhà quản lý thiết lập uy tín, tận dụng các mối quan hệ để kêu gọi nguồn hỗ trợ từ bên ngoài.

2.3. Xác định chi phí sử dụng vốn

2.3.1. Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

a. Tính toán chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu từ lợi nhuận giữ lại

Trong thực tế, để xác định chi phí của lợi nhuận giữ lại, người ta có thể sử dụng nhiều phương pháp như dựa vào mô hình định giá tích sản vốn đầu tư, sử dụng mô hình tăng trưởng cổ tức của cổ phiếu thường hoặc so sánh chi phí của cổ phần thường và chi phí sử dụng vốn vay. Trong phạm vi bài viết này chỉ đề cập đến một phương pháp là phương pháp sử dụng mô hình tăng trưởng không đổi hoặc còn gọi là phương pháp luồng tiền chiết khấu

Từ công thức tính: Giá trị hiện tại của cổ phiếu thường trong trường hợp mức tăng trưởng cổ tức của cổ phiếu g là không đổi

$$P_0 = \frac{d_1}{k-g}$$

Trong đó:

P_0 : Giá trị hiện tại của cổ phiếu

d_1 : cổ tức mong đợi được trả vào cuối năm 1 = $d_0 \times (1 + g)$

k : lãi suất yêu cầu của cổ phiếu

g : mức tăng trưởng cổ tức

$$\text{Từ đó } k = \frac{d_1}{P_0} + g$$

Ví dụ: Cổ phiếu của công ty XYZ có lợi tức cổ phần trong lần chia mới nhất là 20.000 đồng, giá bán cổ phiếu trong hiện tại là 300.000 đồng, tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hằng năm là 5%. Chi phí của việc giữ lại lợi nhuận là

$$k = \frac{20.000 \times 1,05}{300.000} + 0,05 = 0,12 \text{ hay } 12\%$$

b. Tính toán chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu từ phát hành cổ phiếu thường mới

Khác với việc giữ lại lợi nhuận, khi doanh nghiệp phát hành cổ phiếu mới sẽ làm phát sinh các chi phí có liên quan như chi phí in ấn, chi phí quảng cáo, hoa hồng, các khoản chi phí phải trả cho dịch vụ đảm bảo phát hành chứng khoán... các loại chi phí này được gọi chung là chi phí phát hành. Doanh nghiệp bán cổ phiếu theo giá bán trên thị trường nhưng số tiền ròng thu được phải trừ đi chi phí phát hành; điều này làm cho chi phí sử dụng vốn của cổ phần thường trong trường hợp phát hành cổ phiếu mới lớn hơn so với trường hợp giữ lại lợi nhuận.

Gọi F : là chi phí phát hành, tính bằng tỉ lệ phần trăm trên giá bán

P_0 : Giá bán cổ phiếu

Vậy phần giá trị doanh nghiệp thu được là $P_0 (1 - F)$

$$\text{Ta có: } P_0 (1 - F) = \frac{d_1}{k - g}$$

$$\text{Suy ra } k = \frac{d_1}{P_0(1-F)} + g$$

Ví dụ: một công ty phát hành cổ phiếu mới với giá bán mỗi cổ phiếu là 400.000 đồng, cổ tức mong đợi năm thứ nhất là 30.000 đồng, tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hằng năm là 6%, chi phí phát hành cổ phiếu bằng 5% giá bán

Ta có chi phí cổ phần thường của công ty trong trường hợp phát hành cổ phiếu mới được tính như sau:

$$k = \frac{30.000}{400.000(1-0,05)} + 0,06 = 0,1389 \text{ hay } 13,89\%$$

c. Tính toán chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu từ phát hành cổ phiếu ưu đãi

gọi d_p : lợi tức cổ phần của cổ phiếu ưu đãi

k_p : Tỷ lệ sinh lời cần thiết theo thị trường

P_p : Giá bán cổ phiếu ưu đãi

Từ công thức tính giá bán cổ phiếu ưu đãi $P_p = \frac{dp}{k_p}$

Ta suy ra chi phí của cổ phiếu ưu đãi là $k_p = \frac{dp}{P_p}$

Ví dụ: Lợi tức cổ phần hằng năm của một loại cổ phiếu ưu đãi là 40.000 đồng; giá bán cổ phiếu trên thị trường là 300.000 đồng. Tính chi phí của cổ phiếu ưu đãi

$$k_p = \frac{40.000}{300.000} = 0,1333 \text{ hay } 13,33\%$$

2.3.2. Chi phí sử dụng vốn vay

a. Chi phí của vốn vay trước thuế

Chi phí của vốn vay trước thuế chính là lãi tiền vay mà doanh nghiệp phải trả cho người cung cấp vốn trên phần nợ mới của doanh nghiệp. Chẳng hạn, doanh nghiệp có khoản vay mới với lãi suất 12%/năm thì đây cũng chính là chi phí của vốn vay trước thuế.

Nếu giả định rằng những khoản đầu tư mới có mức rủi ro tương đương như những tài sản hiện có thì tỷ lệ sinh lời cần thiết có thể ước tính bằng tỷ lệ sinh lời tại thời điểm đáo hạn YTM trên món nợ chưa trả của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp có nhiều món nợ chưa đáo hạn, chi phí của vốn vay trước thuế được xác định là trung bình trọng của YTM trên nhiều khoản nợ khác nhau

Ví dụ: có các số liệu về chi phí sử dụng các khoản nợ vay của một doanh nghiệp như sau:

Khoản nợ vay	Số tiền (trđ)	Tỷ trọng	Lãi suất theo năm
- Vay ngân hàng A	200	20%	11%
- Vay ngân hàng B	300	30%	12%
- Vay bằng trái phiếu	500	50%	14%
Cộng	1000		

Chi phí sử dụng vốn vay trước thuế là

$$11\% \times 20\% + 12\% \times 30\% + 14\% \times 50\% = 12,8\%$$

b. Chi phí của vốn vay sau thuế

Do quy định về thuế thu nhập doanh nghiệp của các quốc gia hiện nay cho phép tính chi phí nợ vay vào tổng chi phí được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế nên huy động nợ vay (*thay cho vốn chủ sở hữu*) sẽ tạo nên khoản tiết kiệm thuế, làm giảm chi phí vốn của doanh nghiệp.

Chi phí nợ vay sau thuế là chi phí nợ vay được tính toán lại sau khi trừ đi khoản tiết kiệm thuế thu nhập doanh nghiệp, được xác định bằng chi phí nợ vay trước thuế nhân với thuế suất ($kd \times t$).

Công thức tính chi phí nợ vay sau thuế là $kd \times (1 - t)$.

Ví dụ 1: một doanh nghiệp có thu nhập trước thuế và lãi vay là 3.000.000.000 đồng, thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 20%. Doanh nghiệp đang vay nợ số tiền 800.000.000 đồng, lãi suất tiền vay là 10%/năm.

Lãi tiền vay phải trả mỗi năm là $800.000.000 \times 10\% = 80.000.000$ đồng

Khi doanh nghiệp không vay nợ thì lợi nhuận ròng là:

$$3.000.000.000 \times (1 - 0,2) = 2.400.000.000$$

Khi doanh nghiệp vay nợ thì lợi nhuận ròng là

$$(3.000.000.000 - 80.000.000) \times (1 - 0,2) = 2.336.000.000$$

Như vậy lợi nhuận ròng trong trường hợp sử dụng tiền vay giảm tương ứng với số tiền vay phải trả thực tế

$$2.400.000.000 - 2.336.000.000 = 64.000.000 \text{ đồng}$$

Lãi suất thực sau thuế của khoản nợ vay là

$$\frac{64.000.000}{800.000.000} \times 100 = 8\%$$

Đây là chi phí sử dụng nợ vay sau thuế của doanh nghiệp. Cũng có thể xác định chi phí nợ vay sau thuế đối với khoản vay trên theo cách khác như sau:

Khi sử dụng nợ vay, số thuế thu nhập doanh nghiệp giảm: $80.000.000 \times 20\% = 16.000.000$ đồng

Lãi suất thực trong trường hợp có nợ vay là

$$\frac{80.000.000 - 16.000.000}{800.000.000} \times 100 = 8\%$$

Vậy nếu ký hiệu chi phí sử dụng vốn trước thuế là kd , thuế suất thuế TNDN là t , thì chi phí sử dụng vốn vay sau thuế là $kst = kd(1-t)$

Do việc tối đa hóa giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp phụ thuộc vào các luồng tiền sau thuế nên để có thể so sánh được với nhau, tất cả chi phí vốn cần được quy đổi về chi phí sau thuế.

Phần tiết kiệm thuế là: $kd - kd \times (1 - t) = kd \times t$

Ví dụ 2: doanh nghiệp A ký hợp đồng vay vốn ngân hàng, lãi suất 10%/năm, giả định phí suất tín dụng không đáng kể, chi phí nợ vay trước thuế kd bằng 10%/năm.

Nếu thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là bằng 20%, chi phí nợ vay sau thuế sẽ bằng $kst = kd \times (1 - t) = 10\%(1-20\%) = 8\%/năm$

2.3.3. Chi phí vốn bình quân, chi phí vốn cận biên

a. Chi phí vốn bình quân

Do mỗi nguồn vốn có đặc điểm và chi phí khác nhau, doanh nghiệp thường kết hợp nhiều hình thức huy động vốn. Khi đó, chi phí vốn của doanh nghiệp được tính bằng bình quân gia quyền chi phí của từng nguồn vốn.

Công thức tổng quát tính chi phí vốn bình quân của doanh nghiệp là:

$$WACC = wd \times kd \times (1 - t) + wp \times kp + ws \times ks + we \times ke$$

Trong đó: WACC là chi phí vốn bình quân.

wd, wp, ws, we lần lượt là tỷ trọng của nợ, vốn cổ phần ưu đãi và vốn cổ phần thường từ lợi nhuận không chia, và vốn cổ phần thường từ cổ phiếu mới.

kd, kp, ks, ke lần lượt là chi phí của nợ vay trước thuế, chi phí vốn cổ phần ưu đãi và chi phí lợi nhuận không chia, và chi phí cổ phiếu thường mới.

t là thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp.

Ví dụ 1: Giả sử doanh nghiệp A có một cơ cấu vốn mục tiêu: 45% nợ, 2% cổ phần ưu tiên, 53% vốn cổ phần thường (gồm lợi nhuận không chia cộng với cổ phiếu thường). Chi phí nợ vay trước thuế $kd = 10\%$, thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 20% nên chi phí nợ vay sau thuế $= 10\% \times (1 - 0,2) = 8\%$, chi phí cổ phần ưu tiên kp là 10,3%, chi phí lợi nhuận không chia $ks = 13,4\%$, doanh nghiệp sẽ giữ toàn bộ lợi nhuận để tái đầu tư (chưa phải phát hành cổ phiếu mới). Chi phí vốn bình quân của doanh nghiệp A được tính như sau:

$$\begin{aligned} WACC &= Wd.kd(1 - t) + Wp.kp + Ws.ks \\ &= 0,45 \times 8\% + 0,02 \times 10,3\% + 0,53 \times 13,4\% = 10,91\% \end{aligned}$$

Ở đây Wd, Wp, Ws tương ứng là tỉ trọng của nợ, cổ phần ưu tiên và cổ phần thường trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp. Nếu tỷ lệ sinh lời của dự án bất kỳ là 10%, với $WACC = 10,91\% > \text{Tỷ lệ sinh lời} = 10\%$, doanh nghiệp không nên đầu tư vào dự án này.

Ví dụ 2: có cơ cấu và chi phí sử dụng vốn của một công ty như sau:

Nguồn vốn	Chi phí sử dụng vốn	Tỷ trọng
- Nợ vay	12%	30%
- Cổ phần ưu đãi	13%	10%
- Cổ phần thường	15%	60%

Giả sử chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp là 20%. Chi phí bình quân của vốn được tính theo phương pháp bình quân gia quyền như sau:

$$WACC = 12\% \times (1-20\%) \times 30\% + 13\% \times 10\% + 15\% \times 60\% = 13,18\%$$

Như vậy, với việc kết hợp nhiều nguồn vốn khác nhau, chi phí vốn trung bình của doanh nghiệp có thể thay đổi. Trong trường hợp, dự án được tài trợ bằng hỗn hợp nhiều nguồn vốn khác nhau, nhà quản lý sử dụng WACC để chiết khấu dòng tiền ròng hàng năm.

Các yếu tố ảnh hưởng đến chi phí vốn bình quân của doanh nghiệp, bao gồm:

- Nhóm yếu tố doanh nghiệp không thể kiểm soát: Chính sách thuế, Chi phí lãi vay và Giá cổ phiếu.
- Nhóm yếu tố doanh nghiệp có thể kiểm soát: Cơ cấu vốn của doanh nghiệp, Chính sách cổ tức, Chính sách đầu tư.

b. chi phí vốn cận biên

Chi phí vốn cận biên là chi phí của một đồng vốn mới cuối cùng mà doanh nghiệp huy động. Chi phí vốn cận biên sẽ tăng khi ngày càng có nhiều vốn được huy động trong một khoảng thời gian nào đó.

Các doanh nghiệp sẽ huy động số vốn có chi phí thấp trước, sau đó mới đến số vốn có chi phí cao, chẳng hạn đối với nguồn vốn chủ sở hữu trong quá trình huy động, công ty cổ phần trước hết sẽ huy động nguồn vốn chủ sở hữu nội sinh, tức là sử dụng số lợi nhuận để tái đầu tư, khi đã huy động hết nhưng chưa đủ vốn, lúc này bắt buộc công ty phải sử dụng nguồn vốn chủ sở hữu ngoại sinh, tức là công ty phải phát hành thêm cổ phiếu thường mới có chi phí sử dụng vốn cao hơn và chính khi đó nảy sinh một điểm gãy.

Khái niệm điểm gãy: Điểm gãy là điểm thể hiện một quy mô vốn được huy động ở mức độ nhất định mà khi doanh nghiệp tiếp tục huy động vốn tăng thêm vượt qua mức quy mô đó thì phải tăng thêm chi phí sử dụng vốn.

Ví dụ: cơ cấu vốn của công ty ABC như sau:

Nguồn vốn	Số lượng	Tỷ trọng (%)
Nợ vay dài hạn	800	40
Cổ phần ưu đãi	200	10
Cổ phần thường	1000	50

Giả sử giá bán cổ phiếu thường trên thị trường là 20.000 đồng, cổ tức được chia lần gần nhất là 1.600 đồng, tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hằng năm là 5%, lãi suất tiền vay dài hạn là 10%, chi phí vốn cổ phần ưu đãi là 12% và thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 28%, ta có

Chi phí của vốn cổ phần thường là

$$\frac{1.600 \times 1,05\%}{20.000} + 5\% = 13,4\%$$

Chi phí bình quân vốn là:

$$WACC = 10\%(1-0,28) \times 40\% + 12\% \times 10\% + 13,4\% \times 50\% = 10,78\%$$

Công ty muốn giữ nguyên cơ cấu vốn như hiện tại thì với một lượng vốn nhất định tăng thêm sẽ bao gồm 40% vốn vay dài hạn, 10% vốn cổ phần ưu đãi và 50% vốn cổ phần thường với chi phí bình quân là 10,78%

Nếu công ty muốn tăng thêm số vốn là 500 triệu đồng, thì cơ cấu vốn sẽ là 200 triệu nợ vay, 50 triệu vốn cổ phần ưu đãi, và 250 triệu đồng vốn cổ phần thường, trong đó vốn cổ phần thường được hình thành từ 2 nguồn: giữ lại lợi nhuận và phát hành cổ phiếu mới

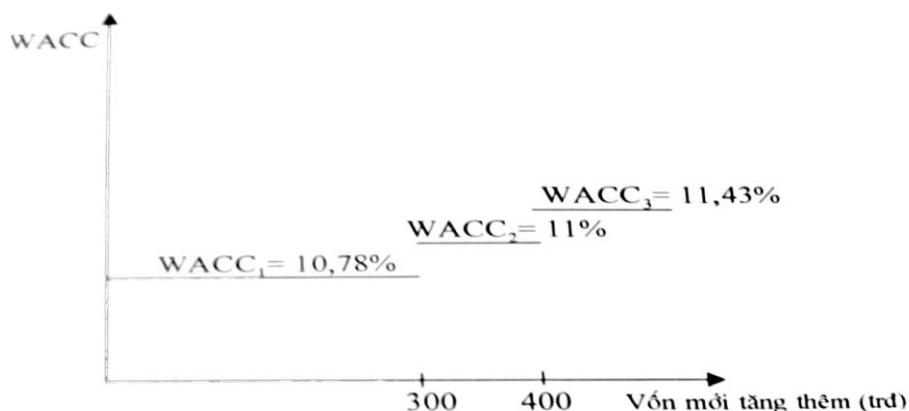
- giả sử lợi nhuận giữ lại của công ty chỉ có 150 triệu đồng, không đủ đáp ứng nhu cầu tăng vốn và công ty phải phát hành thêm cổ phiếu mới với chi phí phát hành là 5% giá bán. Chi phí vốn cổ phần thường trong trường hợp này là

$$\frac{1.600 \times 1,05\%}{(1-0,05) \times 20.000} + 5\% = 13,84\%$$

Chi phí vốn bình quân lúc này là

$$WACC = 10\%(1-0,28) \times 40\% + 12\% \times 10\% + 13,84\% \times 50\% = 11\%$$

Trong trường hợp này đồ thị biểu diễn chi phí bình quân xuất hiện điểm gãy thứ 1 núng với tổng số vốn tăng thêm là: 150 triệu/50% = 300 triệu đồng



- Giả sử vốn vay vượt giá giới hạn tín dụng cho phép là 160 triệu đồng, doanh nghiệp phải chịu lãi suất vay nợ 11,5% cho phần nợ vay đó

Chi phí bình quân của vốn trong trường hợp này là

$$WACC = 11,5\%(1-0,28) \times 40\% + 12\% \times 10\% + 13,84\% \times 50\% = 11,43\%$$

Đường chi phí bình quân xuất hiện điểm gãy thứ 2, ứng với số vốn huy động tăng thêm là: $160 \text{ triệu} / 40\% = 400 \text{ triệu đồng}$

Đồ thị biểu diễn mối quan hệ giữa chi phí bình quân vốn khi tổng vốn thay đổi trong khoảng thời gian cho trước gọi là đường chi phí cận biên của vốn.

Trên đồ thị biểu diễn chi phí bình quân sẽ xuất hiện các điểm gãy khi chi phí của một trong các loại vốn thành phần của doanh nghiệp tăng lên. Điều này chứng tỏ trong một thời gian cho trước, nếu doanh nghiệp tăng vốn huy động quá lớn sẽ làm cho chi phí của các loại vốn thành phần bắt đầu tăng, kéo theo sự gia tăng chi phí bình quân của vốn. Điểm gãy được xác định bằng công thức:

Điểm gãy = Trị giá của từng loại vốn thành phần/tỷ trọng của từng loại vốn thành phần

Ví dụ 2: Một công ty cổ phần A có kết cấu nguồn vốn hiện hành được coi là kết cấu tối ưu:

Nguồn vốn	Tỷ trọng của từng nguồn vốn
Vốn vay	45%
Cổ phần ưu đãi	2%
Vốn CSH (cổ phần thường và lợi nhuận giữ lại)	53%
Cộng	100%

Chi phí sử dụng vốn của các nguồn tài trợ trên như sau:

Số lợi nhuận giữ lại để tái đầu tư trong năm là 768,5 triệu đồng, chi phí sử dụng vốn là 13,4%. Có khả năng huy động vốn bằng phát hành cổ phần thường mới với chi phí sử dụng vốn là 14%. Huy động vốn bằng phát hành cổ phiếu ưu đãi với chi phí sử dụng vốn là 10,3%. Vay vốn: Công ty có khả năng vay vốn và nếu vay với số vốn từ 900 triệu đồng trở xuống thì lãi suất vay vốn là 10% và nếu vay vốn trên 900 triệu đồng thì phải chịu lãi suất 13%/năm của số vốn tăng thêm. Công ty phải nộp thuế thu nhập với thuế suất 28%.

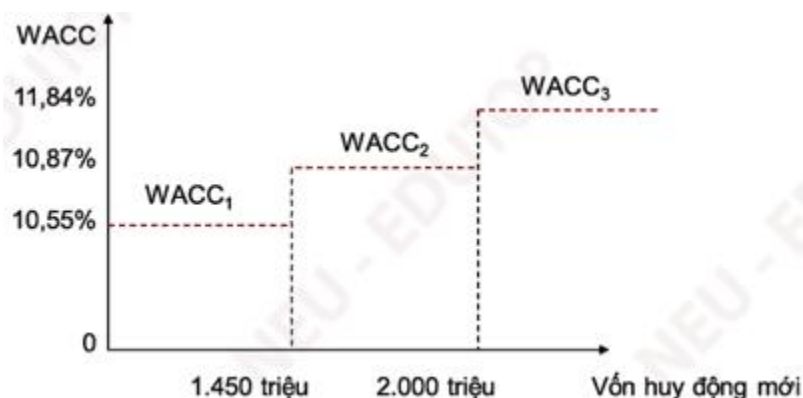
Yêu cầu: Vẽ đường chi phí cận biên của công ty A.

Trả lời: Tính điểm gãy:

Điểm gãy thứ nhất xuất hiện khi sử dụng hết 768,5 triệu đồng lợi nhuận giữ lại với chi phí sử dụng vốn là 3,4%. $BPE = 768,5 / 53\% = 1.450 \text{ (triệu đồng)}$

Điểm gãy thứ hai khi sử dụng hết 900 triệu đồng vốn vay với chi phí sử dụng vốn vay sau thuế là: $10\% \times (1 - 28\%) = 7,2\%$ $BPD = 900 / 45\% = 2.000 \text{ (triệu đồng)}$

Tổng NV mới huy động	Nguồn tài trợ	Tỷ trọng (%) (1)	Chi phí sử dụng vốn (2)	(1) x (2)
Từ 0 đến 1.450 triệu	Vốn vay	45	7,2	3,24
	CP ưu đãi	2	10,3	0,21
	LNGL	53	13,4	7,10
WACC₁				10,55
Từ 1.450 đến 2.000 triệu	Vốn vay	45	7,2	3,24
	CP ưu đãi	2	10,3	0,21
	Cổ phiếu mới	53	14,0	7,42
WACC₂				10,87
Từ 2.000 triệu trở lên	Vốn vay	45	9,36	4,21
	CP ưu đãi	2	10,3	0,21
	Cổ phiếu mới	53	14,0	7,42
WACC₃				11,84



Như vậy, ở khoảng vốn thứ nhất (từ 0 đến 1.450 triệu), chi phí bình quân sử dụng vốn là 10,55%, điều đó cũng cho thấy chi phí cận biên của mỗi đồng vốn mới mà công ty huy động thêm vào đầu tư trong khoảng vốn này là 10,55% và khi quy mô vốn huy động vượt quá 1.450 triệu đồng thì chi phí cận biên của đồng vốn mới huy động tăng thêm sẽ tăng lên ở mức 10,87% và nếu vượt quá 2.000 triệu đồng thì chi phí cận biên sử dụng vốn là 11,84%.

2.4. Xác định cơ cấu vốn của doanh nghiệp

Cơ cấu vốn của doanh nghiệp là tỷ trọng của từng nguồn vốn trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp. Sau khi nghiên cứu chi phí vốn và phân tích một số nhân tố, việc tiếp theo là thiết lập cơ cấu vốn hợp lý. Cơ cấu vốn này có thể thay đổi theo thời gian khi những điều kiện thay đổi, nhưng tại bất kỳ một thời điểm nào cho trước, nhà quản trị tài

chính đều có một cơ cấu vốn nhất định và những quyết định tài trợ phải thích hợp với mục tiêu này.

Cơ cấu vốn của một doanh nghiệp có thể được thể hiện qua các chỉ tiêu:

$$\text{Hệ số Nợ} = \text{Nợ} / \text{Tổng Nguồn vốn}$$

$$\text{Hệ số VCSH} = \text{VCSH} / \text{Tổng Nguồn vốn}$$

$$\text{Hệ số Nợ trên VCSH} = \text{Nợ} / \text{VCSH}$$

Giá trị thị trường của một doanh nghiệp = Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu + Giá trị thị trường của các khoản nợ vay ($V = E + D$)

Khi xem xét cơ cấu vốn của một doanh nghiệp, người ta thường chú trọng đến mối quan hệ giữa nợ và vốn chủ sở hữu. So sánh đặc điểm của nợ và vốn chủ sở hữu trên một số khía cạnh cơ bản như sau:

	Nợ	VCSH
Mức độ ảnh hưởng tới quyền kiểm soát doanh nghiệp của CSH hiện tại.	Không làm thay đổi cơ cấu CSH của doanh nghiệp, bảo vệ được quyền lợi của các CSH hiện tại.	Làm thay đổi cơ cấu CSH của doanh nghiệp, ảnh hưởng tới quyền lợi của các CSH hiện tại.
Thời hạn sử dụng vốn.	Xác định thời hạn hoàn trả vốn gốc.	Không xác định thời hạn hoàn trả vốn gốc.
Khả năng tiết kiệm thuế TNDN, khuyến đại thu nhập CSH.	Tạo ra khoản tiết kiệm thuế TNDN. Phát huy được tác dụng khuyến đại thu nhập CSH của đòn bẩy tài chính.	Không tạo ra khoản tiết kiệm thuế TNDN. Không tận dụng được đòn bẩy tài chính.
Chi phí vốn.	Xác định trên cơ sở lãi suất tiền vay, thường nhỏ hơn chi phí VCSH.	Xác định trên mức độ rủi ro của CSH, thường lớn hơn chi phí nợ.

Ví dụ: Xét 2 công ty A và B có các thông tin như sau: 2 công ty có cùng quy mô tổng tài sản (tổng nguồn vốn) là: 200 triệu đồng. Năng lực hoạt động kinh doanh của 2 công ty là như nhau. (Tức: trong cùng một điều kiện, 2 công ty sẽ tạo ra cùng một mức EBIT). Hệ số Nợ của công ty A và B lần lượt là: 50% và 75%. Giá trị sổ sách của cổ phiếu thường của 2 công ty đều là: 10.000 đồng/cổ phiếu. 2 công ty chịu cùng một mức lãi suất vay vốn là 12%/năm. Thuế suất thuế TNDN là 25%.

Trường hợp 1: Trong điều kiện nền kinh tế tăng trưởng, 2 công ty A và B cùng đạt được mức EBIT là 30 triệu đồng.

Chỉ tiêu	Công ty A	Công ty B
Nợ / VCSH	100 triệu đồng / 100 triệu đồng	150 triệu đồng / 50 triệu đồng
Số cổ phiếu thường	10.000 cổ phiếu	5.000 cổ phiếu
EBIT	30 triệu đồng	30 triệu đồng
Lãi vay ($i = 12\%$)	12 triệu đồng	18 triệu đồng
Lợi nhuận trước thuế	18 triệu đồng	12 triệu đồng
Thuế TNDN ($T = 25\%$)	4,5 triệu đồng	3 triệu đồng
Lợi nhuận sau thuế	13,5 triệu đồng	9 triệu đồng
ROE	13,5 %	18 %
EPS	1.350 đồng/cổ phiếu	1.800 đồng/cổ phiếu

Trong trường hợp này, công ty B là công ty sử dụng nợ nhiều hơn và đã có ROE và EPS cao hơn

Trường hợp 2: Trong điều kiện nền kinh tế suy thoái, 2 công ty A và B cùng đạt được mức EBIT là 20 triệu đồng.

Chỉ tiêu	Công ty A	Công ty B
Nợ / VCSH	100 triệu đồng / 100 triệu đồng	150 triệu đồng / 50 triệu đồng
Số cổ phiếu thường	10.000 cổ phiếu	5.000 cổ phiếu
EBIT	20	20
Lãi vay ($i = 12\%$)	12	18
Lợi nhuận trước thuế	8	2
Thuế TNDN ($t = 25\%$)	2	0,5
Lợi nhuận sau thuế	6	1,5
ROE	6 %	3 %
EPS	600 đồng/cổ phiếu	300 đồng/cổ phiếu

Trong trường hợp này, công ty B sử dụng nợ nhiều hơn nhưng lại có ROE và EPS thấp hơn.

Từ ví dụ trên cho thấy, đối với công ty cổ phần việc sử dụng nợ có thể tác động đến các cổ đông và đến việc thực hiện mục tiêu của doanh nghiệp theo hai chiều hướng:

Thứ nhất, việc sử dụng nợ có xu hướng gia tăng thu nhập trên cổ phiếu (EPS), như chúng ta thấy ở trường hợp 1, điều này sẽ dẫn đến tăng giá cổ phiếu. Bằng cách tăng vốn thông qua vay nợ, các chủ doanh nghiệp vẫn nắm quyền kiểm soát và điều hành doanh nghiệp mà không phải tự góp thêm vốn. Nếu doanh nghiệp thu được lợi nhuận

từ việc sử dụng nguồn vốn vay thì lợi nhuận dành cho các chủ doanh nghiệp sẽ gia tăng đáng kể.

Thứ hai, việc sử dụng nợ làm tăng rủi ro cho các cổ đông, như chúng ta thấy trong trường hợp 2, dẫn đến giảm giá cổ phiếu. Khi vay nợ, doanh nghiệp cam kết thanh toán các khoản gốc và lãi vay cho các chủ nợ, tạo ra một áp lực tài chính cho doanh nghiệp. Trong tình huống xấu khi doanh nghiệp kinh doanh yếu kém hoặc trong nền kinh tế suy thoái, lợi nhuận doanh nghiệp tạo ra có thể chỉ vừa đủ hoặc không đủ chi trả chi phí vay vốn, dẫn đến rủi ro mất khả năng thanh toán và rủi ro phá sản. Như vậy, sử dụng nợ làm tăng rủi ro, cụ thể là rủi ro tài chính của doanh nghiệp.

Cơ cấu vốn tối ưu:

Lý thuyết về cơ cấu vốn tối ưu (Optimal Capital Structure): lý thuyết này cho rằng có một cơ cấu vốn tối ưu ở đó ban quản trị công ty có thể gia tăng giá trị của công ty bằng cách sử dụng tỷ số đòn bẩy phù hợp. Cơ cấu vốn tối ưu chính là cơ cấu vốn cân đối được giữa rủi ro và lợi nhuận và do đó, tối đa hóa được giá cả cổ phiếu của công ty, ở đó chi phí sử dụng vốn trung bình của công ty là nhỏ nhất và giá trị công ty là lớn nhất.

Lý thuyết M&M về cơ cấu vốn tối ưu (Modigliani và Miller, 1958): M&M kết luận rằng không có một cơ cấu vốn tối ưu ở đó chi phí sử dụng vốn thấp nhất và giá trị công ty là cao nhất; hay nói cách khác, công ty không thể thay đổi giá trị hay chi phí sử dụng vốn bằng cách đơn thuần thay đổi cơ cấu vốn. Kết luận này dựa trên cơ sở giả định rằng công ty hoạt động trong môi trường không có thuế thu nhập doanh nghiệp. Còn trong môi trường có thuế thu nhập doanh nghiệp, cơ cấu vốn có ảnh hưởng đến chi phí sử dụng vốn và giá trị của công ty; cụ thể là, việc gia tăng sử dụng nợ hay đòn bẩy tài chính làm gia tăng giá trị công ty và làm chi phí sử dụng vốn trung bình giảm.

Cơ cấu vốn mục tiêu là cơ cấu vốn cụ thể được công ty hoạch định để huy động thêm vốn.

Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định cơ cấu vốn: Theo lý thuyết tối ưu về cơ cấu vốn, các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định cơ cấu vốn bao gồm:

- Rủi ro kinh doanh
- Thuế thu nhập doanh nghiệp
- Khả năng tài chính (huy động vốn) hay sự chủ động về tài chính
- Quan điểm của nhà quản trị tài chính

Ngoài ra, trên thực tế người ta còn tìm ra được nhiều nhân tố khác bên trong và bên ngoài doanh nghiệp tác động đến cơ cấu vốn của doanh nghiệp, ví dụ như: khả năng sinh lời, tăng trưởng, đặc điểm của tài sản, quy mô công ty, lạm phát và các yếu tố vĩ mô khác,...

2.5. Lập kế hoạch huy động các nguồn tài trợ

Trình tự lập kế hoạch huy động

STT	Trình tự các bước	Nội dung	Yêu cầu
1	Bước 1: Xác định mục đích huy động vốn	- Dùng tài trợ chủ yếu cho các dự án: phát triển sản phẩm mới, tìm kiếm thị trường mới... - Mua sắm mới TSCĐ, mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh - Thay thế hoặc nâng cấp máy móc thiết bị.... - tài trợ vốn lưu động	- Tìm hiểu thị trường - Xác định rõ mục tiêu cần huy động vốn
	Bước 2: Xác định tổng nhu cầu vốn cần huy động	Xác định rõ chi phí cần thiết doanh nghiệp cần có để thực hiện mục tiêu	- Khảo sát giá thị trường
	Bước 3: xác định hình thức, cơ cấu và thời điểm huy động vốn	- lợi nhuận giữ lại - phát hành cổ phiếu thường - phát hành cổ phiếu ưu đãi - vốn vay	- Chú ý đến các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định huy động vốn - Lựa chọn phương thức phát hành chứng khoán - lựa chọn cơ cấu vốn tài trợ
	Bước 4: Chuẩn bị thủ tục, hồ sơ huy động vốn	- Hợp đại hội đồng cổ đông - Chuẩn bị thủ tục, hồ sơ xin phép phát hành	Theo đúng quy định của nhà nước

2.6. Sử dụng nguồn tài trợ

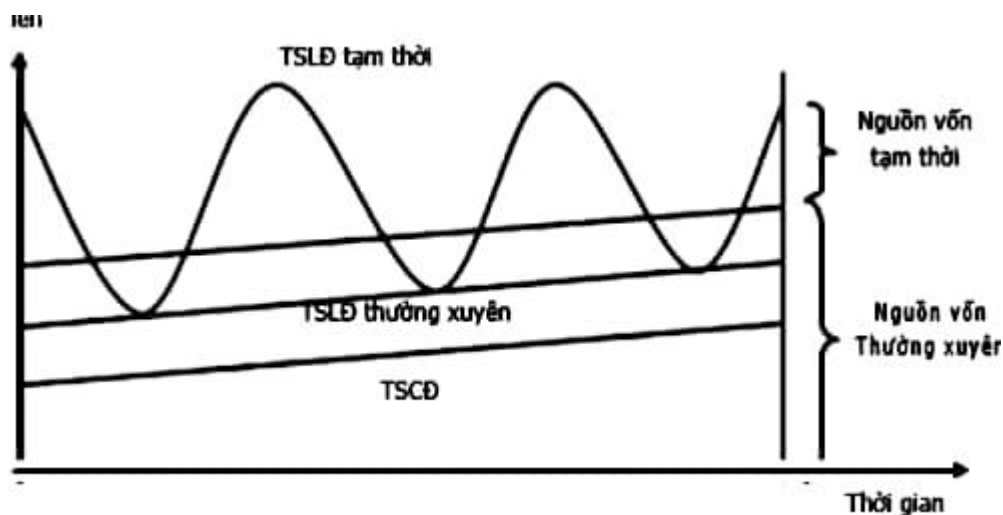
Trong quá trình sử dụng nguồn tài trợ, doanh nghiệp cần phải thực hiện các công việc sau:

- Thường xuyên kiểm tra, giám sát việc sử dụng nguồn vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp
- Đảm bảo sử dụng vốn đúng mục đích, đúng đối tượng và hiệu quả cao

Trong thực tế người ta sử dụng 3 mô hình như sau:

2.6.1. Mô hình thứ nhất:

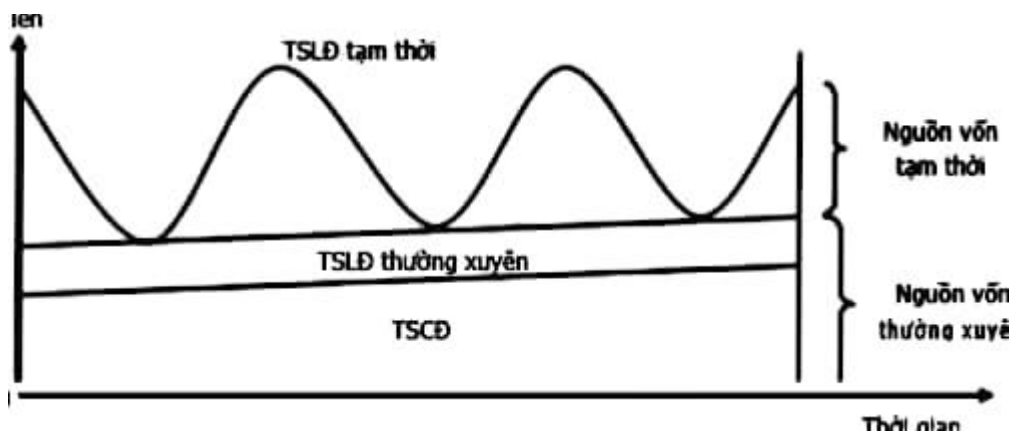
Với mô hình này: toàn bộ TSCĐ, TSLĐ thường xuyên, một phần của TSLĐ tạm thời được đảm bảo bằng nguồn vốn thường xuyên và một phần TSLĐ tạm thời còn lại được đảm bảo bằng nguồn vốn tạm thời.



Sử dụng mô hình này làm cho tài chính của doanh nghiệp vững chắc hơn và giảm thiểu được rủi ro tài chính. Tuy nhiên, doanh nghiệp phải sử dụng nhiều hơn khoản vay dài hạn và trung hạn, vì thế phải trả chi phí cao hơn cho việc sử dụng vốn.

2.6.2. Mô hình thứ 2:

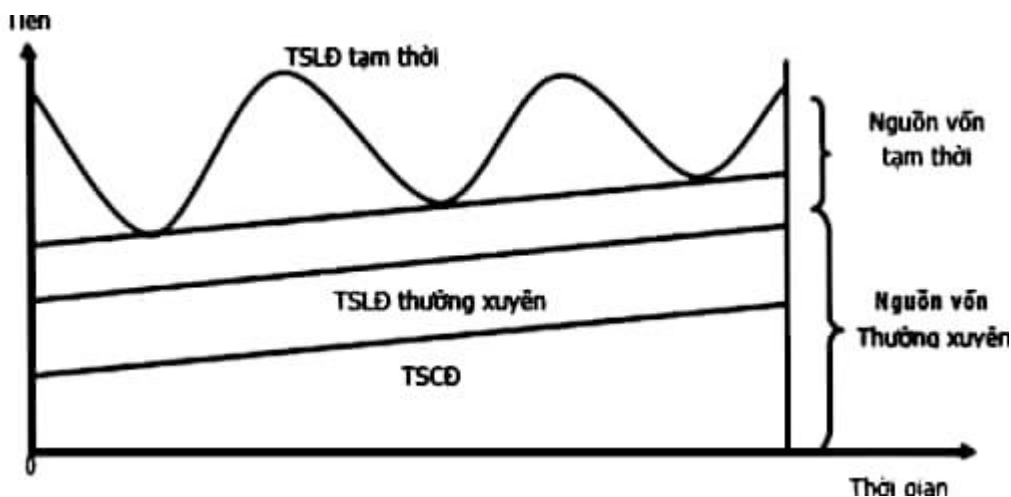
Theo mô hình này: toàn bộ TSCĐ và TSLĐ thường xuyên được đảm bảo bằng nguồn vốn thường xuyên, toàn bộ TSLĐ tạm thời được đảm bảo bằng nguồn vốn tạm thời.



Với mô hình này giúp cho doanh nghiệp hạn chế được rủi ro trong thanh toán và giảm bớt được chi phí sử dụng vốn so với mô hình thứ nhất. Tuy nhiên, mô hình này chưa tạo ra sự linh hoạt trong việc tổ chức sử dụng nguồn vốn. Trong thực tế, doanh thu tiêu thụ sản phẩm thường xuyên biến động, khi gặp khó khăn trong kinh doanh, doanh nghiệp phải tạm thời giảm bớt quy mô kinh doanh, nhưng vẫn phải duy trì một lượng vốn thường xuyên khá lớn.

2.6.3. mô hình thứ 3:

Theo mô hình này: toàn bộ TSCĐ và một phần TSLĐ thường xuyên được bảo đảm bằng nguồn vốn thường xuyên, còn một phần TSLĐ thường xuyên và toàn bộ TSLĐ tạm thời được bảo đảm bằng nguồn vốn tạm thời.



Sử dụng mô hình này giúp cho doanh nghiệp giảm bớt được chi phí sử dụng do sử dụng nhiều hơn nguồn vốn ngắn hạn. Mặt khác, tạo ra sự linh hoạt hơn trong việc tổ chức nguồn vốn. Tuy nhiên, với mô hình này đòi hỏi doanh nghiệp phải có sự năng động hơn trong việc tổ chức nguồn vốn. Điểm hạn chế chủ yếu của mô hình này là doanh nghiệp có khả năng gặp rủi ro cao hơn so với việc sử dụng 2 mô hình trên.

2.7. Xác định hiệu quả sử dụng nguồn tài trợ

Hiệu quả sử dụng vốn là sự so sánh giữa chi phí sử dụng vốn và những lợi ích mà đồng vốn đó mang lại cho doanh nghiệp. Thông qua sự so sánh như vậy có thể thấy được ta sẽ đánh giá được hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp đó là cao hay thấp, tốt hay xấu...

Những chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn

- Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn nói chung

+ Hiệu suất sử dụng vốn:

$$\text{Vòng quay toàn bộ vốn trong kỳ} = \frac{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}{\text{Số vốn sử dụng bình quân trong kỳ}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh vốn của doanh nghiệp trong một kỳ quay được bao nhiêu vòng. Qua chỉ tiêu này ta có thể đánh giá được khả năng sử dụng tài sản của doanh nghiệp thể hiện qua doanh thu thuần được sinh ra từ tài sản doanh nghiệp đã đầu tư. Vòng quay càng lớn thì hiệu quả càng cao.

+ Suất hao phí vốn:

$$\text{Suất hao phí vốn trong kỳ} = \frac{\text{Số vốn sử dụng bình quân trong kỳ}}{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}$$

Là chỉ tiêu nghịch đảo chỉ tiêu hiệu suất sử dụng vốn, phản ánh một đồng doanh thu cần có bao nhiêu đồng vốn.

+ Tỷ lệ doanh lợi trên tổng vốn:

$$\text{Tỷ lệ doanh lợi trên tổng vốn trong kỳ} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần trong kỳ}}{\text{Số vốn sử dụng bình quân trong kỳ}}$$

Chỉ tiêu này cho biết số lợi nhuận được tạo ra trên một đồng vốn sản xuất trong kỳ.

- Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn cố định

+ Hiệu suất sử dụng vốn cố định:

$$\text{Hiệu suất sử dụng vốn cố định} = \frac{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}{\text{Vốn cố định bình quân trong kỳ}}$$

Đây là chỉ tiêu phản ánh hiệu quả sử dụng vốn cố định, nó giúp cho các nhà phân tích biết được đầu tư một đồng vốn cố định có thể tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu.

+ Suất hao phí vốn cố định:

$$\text{Suất hao phí vốn cố định} = \frac{\text{Vốn cố định bình quân trong kỳ}}{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}$$

Là đại lượng nghịch đảo của chỉ tiêu hiệu suất sử dụng vốn cố định. Chỉ tiêu này phản ánh để tạo ra một đồng doanh thu cần phải bỏ vào sản xuất bao nhiêu đồng vốn cố định.

+ Tỷ lệ doanh lợi trên vốn cố định:

$$\text{Tỷ lệ doanh lợi trên vốn cố định} = \frac{\text{Lợi nhuận trong kỳ}}{\text{Vốn cố định bình quân trong kỳ}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng sinh lời của vốn cố định. Chỉ tiêu này thể hiện một đồng vốn cố định bỏ vào sản xuất đem lại bao nhiêu đồng lợi nhuận. Khả năng sinh lời của vốn cố định càng cao thì hiệu quả sử dụng vốn càng tốt.

- Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động

+ Hiệu suất sử dụng vốn lưu động:

$$\text{Vòng quay vốn lưu động trong kỳ} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn lưu động bình quân}}$$

Vòng quay vốn lưu động phản ánh trong kỳ vốn lưu động quay được mấy vòng. Qua đó cho biết một đồng lưu động bỏ vào sản xuất kinh doanh đem lại bao nhiêu đồng doanh thu. Chỉ tiêu này tỷ lệ thuận với hiệu quả sử dụng vốn lưu động.

+ Tỷ lệ doanh lợi trên vốn lưu động:

$$\text{Tỷ lệ doanh lợi trên vốn lưu động} = \frac{\sum \text{Lợi nhuận}}{\text{Vốn lưu động bình quân trong kỳ}}$$

Chỉ tiêu này cho biết một đồng vốn lưu động bỏ vào sản xuất kinh doanh đem lại bao nhiêu đồng lợi nhuận. Tỷ lệ này phản ánh hiệu quả sử dụng vốn lưu động.

+ Kỳ luân chuyển vốn lưu động:

$$\frac{360}{\text{Số lần luân chuyển (vòng quay) vốn lưu động}}$$

Chỉ tiêu này cho biết số ngày cần thiết để thực hiện một vòng quay vốn lưu động. Vòng quay của vốn càng nhanh thì kỳ luân chuyển vốn càng được rút ngắn và chứng tỏ vốn lưu động càng được sử dụng có hiệu quả.

+ Hệ số đảm nhiệm vốn lưu động:

$$\text{Hệ số đảm nhiệm vốn lưu động} = \frac{\text{Vốn lưu động}}{\text{Doanh thu sau thuế}}$$

Hệ số này càng thấp thì hiệu quả sử dụng vốn cố định càng cao và ngược lại.

- Các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán

Tình hình và khả năng thanh toán của doanh nghiệp phản ánh rõ nét chất lượng công tác tài chính. Nếu hoạt động tài chính tốt, doanh nghiệp sẽ ít công nợ, khả năng thanh toán dồi dào, ít bị chiếm dụng vốn cũng như ít đi chiếm dụng vốn. Ngược lại nếu hoạt động tài chính kém thì sẽ dẫn đến tình trạng chiếm dụng vốn lẫn nhau, các khoản công nợ phải thu, phải trả sẽ dây dưa, kéo dài.

Khả năng thanh toán của doanh nghiệp chỉ tập trung vào thanh toán khoản vay nợ mà doanh nghiệp cần phải thanh toán trong năm. Do vậy doanh nghiệp phải dùng toàn bộ tài sản thuộc quyền quản lý và sử dụng của mình để thanh toán nợ tới hạn. Nếu khả năng thanh toán yếu, doanh nghiệp phải chịu lãi suất đồng thời làm ảnh hưởng đến các mối quan hệ kinh tế trong kinh doanh. Vì vậy khi xét đến khả năng thanh toán người ta chỉ xét đến khả năng thanh toán nợ ngắn hạn. Thuộc nhóm chỉ tiêu này bao gồm:

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán tổng quát} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Tổng nợ phải trả}}$$

+ Chỉ tiêu này phản ánh mối quan hệ giữa tổng tài sản hiện nay mà doanh nghiệp đang quản lý sử dụng với tổng số nợ phải trả (nợ ngắn hạn, nợ dài hạn, ...).

Nếu hệ số này nhỏ hơn một là báo hiệu sự phá sản của doanh nghiệp, vốn chủ sở hữu bị mất toàn bộ, tổng số tài sản hiện có (tài sản lưu động, tài sản cố định) không đủ trả số nợ mà doanh nghiệp phải thanh toán.

+ Hệ số khả năng thanh toán nhanh:

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản lưu động} - \text{Vốn vật tư hàng hoá}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

Trong đó: Tài sản lưu động bao gồm: tiền, các khoản phải thu, các khoản đầu tư ngắn hạn.

Việc phân tích và tính toán các hệ số khả năng thanh toán nhanh giúp cho doanh nghiệp biết được thực trạng các khoản cần thanh toán nhanh để có kế hoạch dự trữ nhằm đáp ứng kịp thời các nhu cầu thanh toán.

- Các chỉ tiêu về khả năng cân đối vốn: Nhóm các chỉ tiêu phản ánh khả năng cân đối vốn bao gồm các tỷ lệ sau:

+ Hệ số nợ:

Các doanh nghiệp cần phải xác định các chỉ tiêu hệ số nợ. Chỉ tiêu này phản ánh mức độ nợ trong tổng số tài sản của doanh nghiệp, từ đó cho thấy trong tổng tài sản của doanh nghiệp, tài sản sở hữu thực chất của doanh nghiệp là bao nhiêu. Nếu tỷ số này tăng lên, mức độ đơn vị cần được thanh toán tăng điều này gây ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

$$\frac{\text{Tổng số nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Trong đó:

Tổng nợ phải trả bao gồm: Nợ ngắn hạn; Nợ dài hạn; Nợ khác

Tổng tài sản bao gồm: Tài sản lưu động; Tài sản cố định

Khi hệ số nợ cao tức là chủ doanh nghiệp chỉ đóng góp một phần nhỏ trên tổng số tài sản thì sự rủi ro trong kinh doanh được chuyển sang cho chủ nợ gánh chịu một phần. Đồng thời khi hệ số nợ cao thì chủ doanh nghiệp càng có lợi rõ rệt vì khi đó họ chỉ bỏ ra một lượng vốn nhỏ nhưng lại được sử dụng một lượng tài sản lớn. Và khi kinh doanh vốn lớn hơn lãi suất tiền vay thì lợi nhuận của họ gia tăng rất nhanh. Tuy nhiên khi hệ

số nợ cao thì độ an toàn trong kinh doanh càng kém vì chỉ cần một khoản nợ tới hạn trả, không trả được sẽ rất dễ làm cho cán cân thanh toán mất cân bằng và xuất hiện nguy cơ phá sản.

+ Tỷ suất tự tài trợ:

Đây là một chỉ tiêu tài chính đo lường sự góp vốn của chủ sở hữu trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp.

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

Tỷ suất tự tài trợ càng lớn chứng tỏ doanh nghiệp có nhiều vốn tự có, có tính độc lập cao với các chủ nợ, do đó không bị ràng buộc hoặc bị sức ép của các khoản vay. Các chủ nợ thường thích tỷ suất tự tài trợ càng cao càng tốt. Chủ nợ nhìn vào tỷ số này để tin tưởng một sự đảm bảo cho các món nợ vay được hoàn trả đúng hạn.

+ Tỷ số nợ dài hạn:

Chỉ tiêu này được dùng để chỉ ra phần tài sản của doanh nghiệp được hình thành bằng nguồn vốn vay dài hạn. Nợ dài hạn là những khoản nợ có thời gian đáo nợ trên một năm, do vậy tài sản được hình thành từ nguồn vốn này có hệ số an toàn cao hơn tài sản được hình thành từ nguồn vốn vay ngắn hạn.

$$\frac{\text{Tổng số nợ dài hạn}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

Tổng số nợ dài hạn được xác định bằng tổng các khoản vay dài hạn và nợ dài hạn trên bảng cân đối tài sản, phần nguồn vốn.

+ Hệ số thanh toán lãi vay:

Lãi vay phải trả là một khoản chi phí cố định, nguồn để trả lãi vay là lợi nhuận gộp sau khi đã trừ đi chi phí quản lý kinh doanh và chi phí bán hàng. So sánh nguồn vốn để trả lãi với lãi vay phải trả sẽ cho chúng ta biết doanh nghiệp đã sẵn sàng trả tiền lãi tới mức độ nào.

$$\frac{\text{Lãi vay + lợi nhuận trước thuế}}{\text{Tổng lãi vay phải trả}}$$

Hệ số này dùng để đo lường mức độ lợi nhuận có được do sử dụng vốn để đảm bảo trả lãi cho chủ nợ. Nói cách khác, hệ số thanh toán lãi vay cho chúng ta biết được số vốn đi vay đã sử dụng tốt tới mức độ nào và đem lại một khoản lợi nhuận là bao nhiêu, có đủ bù đắp lãi vay phải trả hay không.

- Các chỉ tiêu về khả năng hoạt động

+ Số vòng quay hàng tồn kho là số lần mà hàng hoá tồn kho bình quân luân chuyển trong kỳ.

$$\text{Vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho bình quân}}$$

Số vòng quay hàng tồn kho càng cao thì việc kinh doanh được đánh giá càng tốt.

+ Số ngày một vòng quay hàng tồn kho: Phản ánh số ngày trung bình của một vòng quay hàng tồn kho.

Công thức xác định là:

$$\text{Số ngày một vòng quay hàng tồn kho} = \frac{360}{\text{Số vòng quay hàng tồn kho}}$$

+ Vòng quay các khoản thu: Chỉ tiêu này phản ánh tốc độ chuyển đổi các khoản phải thu thành tiền mặt của doanh nghiệp.

$$\text{Vòng quay khoản phải thu} = \frac{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}{\text{Số dư bình quân các khoản phải thu}}$$

Vòng quay càng lớn chứng tỏ tốc độ thu hồi các khoản thu nhanh là tốt

+ Kỳ thu tiền trung bình

Kỳ thu tiền trung bình phản ánh số ngày cần thiết để thu được các khoản phải thu (số ngày của một vòng quay các khoản phải thu).

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{360}{\text{Vòng quay các khoản phải thu}}$$

Vòng quay các khoản phải thu càng lớn thì kỳ thu tiền trung bình càng nhỏ, và ngược lại.

Tuy nhiên kỳ thu tiền trung bình cao hay thấp trong nhiều trường hợp chưa thể có kết luận chắc chắn mà còn phải xem xét lại các mục tiêu và chính sách của doanh nghiệp như: mục tiêu mở rộng thị trường, chính sách tín dụng của doanh nghiệp.

3. THỰC HÀNH

Dạng 1: Xác định chi phí sử dụng vốn từ nguồn riêng biệt

Công ty XYZ trả lợi tức cổ phần thường lần mới nhất là 4000 đồng, giá bán cổ phiếu 48.000 đồng, tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hàng năm là 5%. Nếu công ty phát hành cổ phiếu thường mới thì phải chịu chi phí phát hành 6% tổng số vốn huy động. Hãy tính chi phí sử dụng vốn của công ty trong 2 trường hợp

- Công ty tăng vốn bằng lợi nhuận giữ lại
- Công ty phát hành cổ phiếu mới

Dạng 2: Chi phí sử dụng vốn bình quân.

Công ty cổ phần A đang có dự án đầu tư để mở rộng sản xuất với tổng vốn đầu tư là 2.500trđ, dự tính huy động các nguồn vốn như sau:

- Lợi nhuận để lại: 1.000trđ
- Huy động vốn vay: 1.500 trđ

Trong đó:

- Vay của ngân hàng ngoại thương A: 800 trđ, với lãi suất 11%/năm
- Vay của ngân hàng thương mại cổ phần B 500trđ với lãi suất 11,5%/năm
- Vay của ngân hàng thương mại C 200trđ với lãi suất 12%/năm

Anh (chị) hãy cho biết dự án này phải đạt tỷ suất sinh lời tối thiểu bằng bao nhiêu thì mới có thể chấp nhận dự án đầu tư, biết rằng:

- Năm trước công ty trả lợi tức cổ phần thường là 24.000đ/CP, giá bán cổ phiếu trên thị trường là 300.000đ/CP. Tỷ lệ tăng trưởng cổ tức mỗi năm ổn định ở mức 5%/năm.
- Công ty nộp thuế TNDN với thuế suất 20%.

Dạng 3: Điểm gãy

Công ty cổ phần A có cơ cấu nguồn vốn được coi là tối ưu như sau:

- Vốn vay 25%
- Cổ phiếu ưu đãi 20%
- Vốn chủ sở hữu 55% không kể cổ phiếu ưu đãi

Trong năm tới dự kiến lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông thường là 2.750 triệu đồng. Hệ số chi trả cổ tức là 0,4. Năm trước công ty trả cổ tức 3.500 đ/CP. Giá trị thị trường hiện hành một cổ phần là 70.000đ, tỷ lệ tăng trưởng cổ tức ổn định hàng năm là 8%.

Trong năm tới công ty dự kiến có các cơ hội đầu tư có cùng mức độ rủi ro như sau:

Dự án	Vốn đầu tư (triệu đồng)	IRR (%)
A	1.500	15%
B	2.000	12%
C	2.500	14%
D	1.000	10%

Ngoài số lợi nhuận giữ lại tái đầu tư công ty có thể huy động vốn mới bằng cách sau:

- Cổ phiếu thường: phát hành cổ phiếu thường mới chi phí phát hành 10% giá bán cho số cổ phiếu mới có giá trị huy động đến 1.100 triệu đồng và chi phí phát hành bằng 20% giá bán cho toàn bộ số cổ phiếu thường mới có tổng giá trị huy động trên 1.100 cổ phiếu thường.

- Cổ phiếu ưu đãi: phát hành cổ phiếu với giá 95.000 đ/CP và cổ tức 10.350 đ. Chi phí phát hành là 5.000đ/CP cho số cổ phiếu ưu đãi mới có tổng giá trị huy động đến 400 triệu đồng và chi phí phát hành là 7.000đ/CP cho số cổ phiếu ưu đãi mới có tổng giá trị huy động trên 400 triệu đồng.
- Vay nợ: công ty vay nợ trong 250 triệu đồng phải trả lãi suất 10%/năm. Số vốn vay từ trên 250 triệu đồng đến 750 triệu đồng phải trả lãi suất 12%. Trên 750 triệu đồng phải trả lãi suất 15%/năm (mỗi năm trả lãi một lần vào cuối năm).

Yêu cầu:

- Tính chi phí sử dụng vốn của các nguồn tài trợ riêng biệt.*
- Tìm các điểm gãy của đường chi phí cận biên về sử dụng vốn.*
- Xác định chi phí sử dụng vốn cận biên* Biết thuế suất thuế TNDN là 25%.

4. CÁC CHÚ Ý TRONG TÍNH TOÁN CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN

- Toàn bộ công thức tính ở trên là trong trường hợp tỷ lệ tăng trưởng cổ tức là không đổi
- Dễ bị nhầm lẫn giữa d_1 và d_0
- Dễ bị nhầm lẫn giữa d và g
- F : được tính theo tỷ lệ phần trăm trên giá bán
- Chi phí lãi vay được tính bằng chi phí lãi vay sau thuế

5. CÁC SAI SÓT THƯỜNG GẶP, NGUYÊN NHÂN VÀ CÁCH KHẮC PHỤC

Các sai sót thường gặp	Nguyên nhân	Cách khắc phục
Nhầm lẫn giữa các công thức tính và tên gọi các nhân tố trong công thức	Không hiểu rõ bản chất công thức và không thuộc công thức	Ghi chép lại công thức, học thuộc và giải nhiều bài tập
F : tính theo số cụ thể	Trong công thức F được tính theo tỷ lệ phần trăm trên giá bán	Ghi nhớ bằng cách tô đậm vào bài bằng mực khác màu hoặc ghi chú lại
K_d	Tính trước thuế	Tính sau thuế
Tính sai	Ít làm bài tập, không tính toán bằng máy	Làm bài tập thường xuyên, sử dụng 1 loại máy tính

B. Câu hỏi và bài tập thực hành

Bài 1: Công ty Nam Hải có hai nguồn vốn cho dự án mới:

- Một là, phát hành cổ phiếu thường mới với chi phí phát hành là 2% giá phát hành. Tỷ suất cổ tức cuối năm qua là 12% và công ty dự kiến tỷ lệ tăng trưởng cổ tức đều đặn hàng năm là 3%. Giá bán là 250.000 đồng/cp

- Hai là, vay 250 trđ (chiếm 25% tổng vốn đầu tư). Trong đó vay ngân hàng 150 triệu đồng với lãi suất 11%/năm; còn lại vay bằng phát hành trái phiếu với lãi suất 14%/năm

Yêu cầu:

- Hãy tính chi phí sử dụng vốn từng nguồn tài trợ.
- Hãy tính chi phí sử dụng vốn bình quân của dự án.

Biết rằng công ty nộp thuế TNDN với thuế suất 25%.

Bài 2: Cơ cấu vốn của công ty M&N như sau:

- Nợ dài hạn: 10.000.000.000 đồng bao gồm nợ vay ngân hàng và trái phiếu. Trong đó
 - + Nợ vay dài hạn ngân hàng 4 tỷ đồng, lãi suất 11%/năm
 - + Trái phiếu có thời hạn 15 năm, lãi suất coupon 14%/năm, mệnh giá 1.000.000 đồng, giá trị hiện tại là 1.304.243 đồng
- Cổ phần ưu đãi: 5 tỷ đồng, giá bán trên thị trường là 50.000 đồng, cổ tức được chia hằng năm là 8.000 đồng
- Cổ phần thường: 24 tỷ, giá bán trên thị trường là 60.000 đồng, dự kiến cổ tức được chia trong năm tới là 9.000 đồng và tỷ lệ tăng trưởng cổ tức hằng năm là 6%

Biết rằng thuế thu nhập doanh nghiệp là 20%, hãy tính chi phí vốn bình quân của công ty?

Bài 3: Công ty cổ phần Z có tổng vốn kinh doanh là 5.000 triệu đồng, trong đó: vốn chủ sở hữu là 3.000 triệu đồng (không có cổ phần ưu đãi), vốn vay 2.000 triệu đồng với lãi suất 10%/năm.

Cơ cấu vốn trên được coi là cơ cấu nguồn vốn tối ưu.

Tình hình hoạt động kinh doanh trong năm như sau:

- Khối lượng sản phẩm tiêu thụ: 25.000 sản phẩm.
- Giá bán đơn vị sản phẩm (chưa có thuế gián thu): 200.000đ/sp
- Tổng chi phí cố định kinh doanh: 466,6 triệu đồng
- Chi phí biến đổi trên một đơn vị sản phẩm: 120.000đ/sp

- Giá hiện hành một cổ phiếu thường của công ty là 60.000đ/CP. Năm trước công ty trả cổ tức là 6.000đ/CP. Mức tăng trưởng lợi nhuận và cổ tức mà nhà đầu tư mong đợi trong tương lai ổn định là 9%. Hệ số chi trả cổ tức là 0,4.

Công ty hiện có các dự án đầu tư có mức độ rủi ro tương đương như sau:

Dự án	Vốn (triệu đồng)	IRR (%)
A	2.000	18%
B	1.000	16%
C	1.000	17%

Công ty dự kiến có thể huy động vốn để thực hiện các dự án như sau:

- Sử dụng lợi nhuận để lại
- Vay không hạn chế với mức lãi suất 10%/năm
- Phát hành cổ phiếu thường mới với mức chi phí phát hành 10% giá bán cho số cổ phiếu mới có tổng giá trị huy động đến 1.200 triệu đồng và 20% cho toàn bộ cổ phiếu thường có tổng giá trị trên 1.200 triệu đồng.

Yêu cầu:

- Xác định điểm gãy và chi phí sử dụng vốn cận biên.
- Cho biết công ty có thể lựa chọn dự án nào?

Biết rằng thuế suất thuế TNDN là 25%.

C. Ghi nhớ

- Bài học gồm có 3 nội dung cần chú ý
- + Xác định được các loại vốn là nguồn tài trợ cho doanh nghiệp
- + Tính toán được chi phí cho từng loại vốn
- + Tính được giá trị trung bình của chi phí sử dụng vốn và điểm gãy trong từng loại chi phí vốn
- Cần chú ý khi tính chi phí sử dụng vốn vay đó là phải tính chi phí sau thuế
- Cần thực hành bài tập nhiều để thành thạo cách tính chi phí vốn
- Ngoài việc lựa chọn nguồn tài trợ dựa trên chi phí vốn (định lượng) thì cần phải cân nhắc đến những ưu nhược điểm (định tính) của từng loại vốn đối với loại hình kinh doanh

BÀI 2: RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ

Giới thiệu: bài này giới thiệu về các loại dự án đầu tư, cách thức lựa chọn dự án đầu tư thông qua các phương pháp thích hợp như IRR, NPV, PP....qua bài học này giúp sinh viên đạt được các mục tiêu sau

Mục tiêu bài học:

- Tính được giá trị hiện tại, giá trị tương lai của dòng tiền
- Tính được các chỉ tiêu đánh giá dự án đầu tư
- Ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư theo mục tiêu của doanh nghiệp

A. Nội dung

1. XÁC ĐỊNH DÒNG TIỀN CỦA DỰ ÁN ĐẦU TƯ

1.1. Các kiến thức liên quan

1.1.1. Thời giá tiền tệ của một số tiền

Thời giá tiền tệ là gì? Nói một cách đơn giản, *thời giá tiền tệ là giá trị của đồng tiền ở một điểm thời gian hay một thời điểm nào đó*. Như vậy, thời giá tiền tệ gắn liền với thời gian và giá trị.

a. Giá trị tương lai của một khoản tiền:

Giá trị tương lai của một số tiền là giá trị ở thời điểm tương lai của số tiền đó. Do vậy, giá trị tương lai của một số tiền nào đó chính là giá trị của số tiền đó ở thời điểm hiện tại cộng với số tiền lãi mà nó sinh ra trong khoảng thời gian từ hiện tại cho đến một thời điểm trong tương lai.

Số tiền lãi sinh ra trong khoảng thời gian từ hiện tại cho đến tương lai nhiều hay ít tùy thuộc vào lãi suất và cách tính lãi.

Có hai cách tính lãi, thường được gọi là lãi đơn (simple interest) và lãi kép (compound interest). *Lãi đơn là số tiền lãi chỉ tính trên số tiền gốc mà không tính trên số tiền lãi do số tiền gốc sinh ra*. Công thức tính lãi đơn như sau:

$SI = PV(i)(n)$, trong đó SI là lãi đơn, PV là số tiền gốc, i là lãi suất của kỳ hạn và n là số kỳ hạn tính lãi.

Lãi kép là số tiền lãi không chỉ tính trên số tiền gốc mà còn tính trên số tiền lãi do số tiền gốc sinh ra. Nó chính là lãi tính trên lãi, hay còn gọi là ghép lãi (compounding). Khái niệm lãi kép rất quan trọng vì nó có thể ứng dụng để giải quyết rất nhiều vấn đề trong tài chính. Điều đáng chú ý là phần lớn các vấn đề lý thuyết và thực tiễn trong tài chính liên quan đến thời giá tiền tệ đều được xây dựng trên nền tảng lãi kép thay vì lãi đơn. Lý do là lãi kép phản ánh chính xác hơn chi phí cơ hội của đồng tiền. Để xác định giá trị tương lai, chúng ta đặt:

PV = giá trị của một số tiền ở thời điểm hiện tại

i = lãi suất của kỳ hạn tính lãi

n = là số kỳ hạn lãi

FV_n = giá trị tương lai của số tiền PV ở thời điểm n nào đó của kỳ hạn lãi.

Giá trị tương lai của số tiền PV qua mỗi kỳ hạn tính lãi được xác định như sau:

$$FV_1 = PV + PV(i) = PV(1+i)$$

$$FV_2 = FV_1 + FV_1 i = FV_1(1+i) = PV(1+i)(1+i) = PV(1+i)^2$$

.....

$$FV_n = PV(1+i)^n \quad (1)$$

Công thức trên giúp chúng ta có thể xác định giá trị tương lai của một số tiền. Ví dụ 1 dưới đây minh họa khái niệm giá trị tương lai và cách tính lãi đơn, lãi kép cũng như giá trị tương lai của một số tiền.

Ví dụ 1: Minh họa khái niệm và cách tính giá trị tương lai của một số tiền

Giả sử bạn ký gửi 10 triệu đồng vào tài khoản định kỳ được trả lãi suất là 8%/năm. Hỏi sau 5 năm số tiền gốc và lãi bạn thu về là bao nhiêu nếu (i) Ngân hàng trả lãi đơn, (ii) Ngân hàng trả lãi kép?

Lãi chính là số tiền thu được (đối với người cho vay) hoặc chi ra (đối với người đi vay) do việc sử dụng vốn vay. *Lãi đơn* là số tiền lãi chỉ tính trên số tiền gốc mà không tính trên số tiền lãi do số tiền gốc sinh ra. Công thức tính lãi đơn như sau: $SI = PV(i)(n)$, trong đó SI là lãi đơn, PV là số tiền gốc, i là lãi suất của kỳ hạn và n là số kỳ hạn tính lãi.

(i) Nếu ngân hàng trả lãi đơn, số tiền gốc và lãi thu về xác định như sau:

Lãi thu được = $10 \times 8\% \times 5 = 4$ triệu đồng.

Tiền gốc thu về = 10 triệu đồng.

Tiền gốc và lãi sau 5 năm = $10 + 4 = 14$ triệu đồng.

Lãi kép là lãi không chỉ tính trên số tiền gốc mà còn trên số tiền lãi do tiền gốc sinh ra.

(ii) Nếu ngân hàng trả lãi kép, số tiền gốc và lãi thu về xác định như sau:

Lãi thu được năm thứ 1 = $PV(i) = 10 \times 8\% = 0,8$ triệu đồng.

Tiền gốc và lãi năm thứ 1 = $PV + PV(i) = PV(1+i) = 10 \times (1 + 0,08) = 10,8$ triệu đồng
Tiền gốc và lãi năm thứ 2 = $PV(1+i)^2 = 10(1+0,08)^2 = 11,664$ triệu đồng

.....

Tiền gốc và lãi năm thứ 5 = $10(1+0,08)^5 = 14,69328$ triệu đồng.

Qua ví dụ đơn giản trên, bạn thấy rằng số tiền gốc và lãi bạn nhận được sau 5 năm chính là giá trị tương lai của số tiền 10 triệu đồng bạn gửi ngân hàng ở hiện tại. Sử dụng công thức (1) bạn xác định được số tiền gốc và lãi bạn nhận được sau 5 năm là 14,69 triệu đồng nếu ngân hàng trả lãi kép và là 14 triệu đồng nếu ngân hàng trả lãi đơn. Chính lãi kép đã làm gia tăng khả năng sinh lợi đồng tiền của bạn.

b. Giá trị hiện tại của một khoản tiền

Chúng ta không chỉ quan tâm đến giá trị tương lai của một số tiền, ngược lại đôi khi chúng ta còn muốn biết để có số tiền trong tương lai đó thì phải bỏ ra bao nhiêu ở thời điểm hiện tại. Đây chính là *giá trị hiện tại của một số tiền tương lai*. *Giá trị hiện tại của một số tiền trong tương lai là giá trị quy về thời điểm hiện tại của số tiền đó*. Công thức tính giá trị hiện tại hay gọi tắt là *hiện giá* được suy ra từ (1) như sau:

$$PV = FV_n / (1+i)^n = FV_n (1+i)^{-n} \quad (2)$$

Để minh họa khái niệm và cách sử dụng công thức (2) xác định giá trị hiện tại của một số tiền, bạn có thể xem xét ví dụ 2 dưới đây.

Ví dụ 2: Minh họa khái niệm và cách tính giá trị hiện tại của một số tiền

Bạn muốn có một số tiền 14,69 triệu đồng trong 5 năm tới, biết rằng ngân hàng trả lãi suất là 8%/năm và tính lãi kép hàng năm. Hỏi bây giờ bạn phải gửi ngân hàng bao nhiêu tiền để sau 5 năm số tiền bạn thu về cả gốc và lãi bằng 14,69 triệu đồng như hoạch định?

Tình huống này yêu cầu bạn phải xác định hiện giá của số tiền 14,69 triệu đồng ở thời điểm 5 năm sau kể từ bây giờ. Sử dụng công thức (2), bạn có thể xác định:

$$PV = FV / (1+i)^n$$

$$PV = 14,69 / (1+0,08)^5 = 14,69 / 1,469 = 10 \text{ triệu đồng.}$$

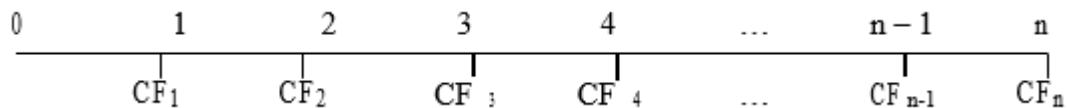
Về ý nghĩa, khái niệm giá trị hiện tại cho biết rằng giá trị của số tiền 14,69 triệu đồng ở thời điểm 5 năm sau kể từ bây giờ tương đương với 10 triệu đồng ở thời điểm bây giờ nếu lãi suất áp dụng là 8%/năm. Dĩ nhiên giá trị này sẽ thay đổi nếu lãi suất áp dụng thay đổi.

1.1.2. Thời giá của 1 dòng tiền

Dòng tiền hay còn gọi là *ngân lưu* là một chuỗi các khoản thu nhập hoặc chi trả (CF_t) xảy ra qua một số thời kỳ nhất định. Ví dụ tiền thuê nhà của một người thuê doanh nghiệp tháng phải trả 2 triệu đồng trong thời hạn một năm chính là một dòng tiền bao gồm 12 khoản chi trả hàng tháng. Hoặc giả một người mua cổ phiếu công ty và hàng

năm được chia cổ tức, thu nhập cổ tức hàng năm hình thành một dòng tiền bao gồm các khoản thu nhập cổ tức qua các năm kể từ năm mua cổ phiếu. Dòng tiền bao gồm các khoản chi trả thường gọi là *dòng tiền ra (outflows)*. Dòng tiền bao gồm các khoản thu nhập thường gọi là *dòng tiền vào (inflows)*. Hiệu số giữa dòng tiền vào và dòng tiền ra thường gọi là *dòng tiền ròng (net cash flows)*. Lưu ý, một dòng tiền nói chung có thể bao gồm toàn bộ các khoản tiền vào, hoặc toàn bộ các khoản tiền ra, hoặc cả hai. Để dễ hình dung người ta thường dùng hình vẽ biểu diễn dòng tiền như sau:

Hình 1: Biểu diễn dòng tiền theo thời gian



Dòng tiền có nhiều loại khác nhau nhưng nhìn chung có thể phân chia thành các loại sau đây: dòng tiền đều và dòng tiền không đều.

Dòng tiền đều (annuity) – là dòng tiền bao gồm các khoản bằng nhau xảy ra qua một số thời kỳ nhất định. Dòng tiền đều còn được phân chia thành: (1) *dòng tiền đều thông thường hay dòng tiền đều cuối kỳ* – xảy ra ở cuối kỳ, (2) *dòng tiền đều đầu kỳ (annuity due)* – xảy ra ở đầu kỳ và (3) *dòng tiền đều vô hạn (perpetuity)* – xảy ra cuối kỳ và không bao giờ chấm dứt. Ví dụ dưới đây minh họa dòng tiền đều thông thường, dòng tiền đều đầu kỳ và dòng tiền đều vô hạn.

Ví dụ: Minh họa khái niệm dòng tiền đầu thông thường, dòng tiền đều đầu kỳ và dòng tiền đều vô hạn.

Bác Tư vừa nghỉ hưu và nhận được một khoản trợ cấp là 200 triệu đồng. Bác đang xem xét các phương án đầu tư tiền để có thu nhập bổ sung cho chi tiêu hàng năm.

Phương án 1: Gửi 200 triệu đồng kỳ hạn 5 năm lãi suất 12%/năm lãnh lãi theo định kỳ hàng năm với kỳ lãi đầu tiên nhận ngay khi gửi tiền.

Phương án 2: Gửi 200 triệu đồng kỳ hạn 5 năm lãi suất 12,5%/năm lãnh lãi theo định kỳ hàng năm với kỳ lãi đầu tiên nhận một năm sau khi gửi tiền.

Phương án 3: Thay vì gửi tiền ngân hàng, bác Tư mua cổ phiếu ưu đãi của một công ty cổ phần và hàng năm hưởng cổ tức cố định là 12%.

Với phương án 1, thu nhập lãi của bác Tư là một dòng tiền đều đầu kỳ bao gồm 5 khoản mỗi khoản có giá trị là 24 triệu đồng ($200 \times 12\% = 24$ triệu đồng). Với phương án 2, thu nhập lãi của bác Tư là một dòng tiền đều cuối kỳ bao gồm 5 khoản mỗi khoản có giá trị 25 triệu đồng ($200 \times 12,5\% = 25$ triệu đồng). Với phương án 3, thu nhập lãi của bác Tư là một dòng tiền đều vô hạn bao gồm các khoản tiền 24 triệu đồng ($200 \times$

12% = 24 triệu đồng) nhận được hàng năm mãi mãi (Giả định rằng hoạt động công ty tồn tại mãi mãi và hàng năm công ty đều có lợi nhuận để trả cổ tức ưu đãi cho bác Tư).

Dòng tiền không đều (Uneven or mixed cash flows) – là dòng tiền bao gồm các khoản không bằng nhau xảy ra qua một số thời kỳ nhất định. Dòng tiền không đều thường phổ biến trên thực tế. Hầu hết doanh thu, chi phí và lợi nhuận của một doanh nghiệp đều có dạng dòng tiền không đều. Ví dụ dưới đây minh họa sự khác biệt giữa các loại dòng tiền như vừa đề cập.

Ví dụ: Minh họa sự khác biệt giữa các loại dòng tiền

Loại dòng tiền	Thời gian								
	0	1	2	3	4	...	n - 1	n	...
Dòng tiền đều cuối kỳ		100	100	100	100	...	100	100	
Dòng tiền đều vô hạn		100	100	100	100	...	100	100	100
Dòng tiền đều đầu kỳ	100	100	100	100	100	...	100	100	
Dòng tiền không đều	- 1000	100	120	50	- 80	...	500	900	
Dòng tiền tổng quát	CF ₀	CF ₁	CF ₂	CF ₃	CF ₄	...	CF _{n-1}	CF _n	...

Sau khi bạn đã hiểu và phân biệt được từng loại dòng tiền tệ khác nhau. Bây giờ chúng ta sẽ xem xét cách xác định thời giá của từng loại dòng tiền.

Qui ước thường thấy trong tài chính là khi nói đến dòng tiền đều mà không nói gì thêm tức là nói đến dòng tiền đều cuối kỳ hay dòng tiền đều thông thường (trừ khi có chỉ định rõ dòng tiền đều đầu kỳ hay dòng tiền đều vô hạn). Trong các công thức sẽ xây dựng dưới đây, chúng ta gọi:

PVA_0 là giá trị hiện tại hay hiện giá của dòng tiền đều

$FVAN$ là giá trị tương lai của dòng tiền đều tại thời điểm n

i là lãi suất của mỗi thời kỳ

CF là khoản tiền thu nhập hoặc chi trả xảy ra qua mỗi thời kỳ.

Tập hợp các khoản tiền F bằng nhau xảy ra qua n thời kỳ hình thành nên dòng tiền đều.

a. Giá trị tương lai của dòng tiền đều

Giá trị tương lai của dòng tiền đều chính là tổng giá trị tương lai của từng khoản tiền F xảy ra ở từng thời điểm khác nhau quy về cùng một mốc tương lai là thời điểm n . Để xác định giá trị tương lai của dòng tiền đều bao gồm n khoản tiền F , trước hết bạn xác định giá trị tương lai của từng khoản tiền F sau đó tổng cộng toàn bộ các giá trị tương lai ấy lại với nhau. Công thức (1) cho biết giá trị tương lai của khoản tiền F chính là

$F(1+i)^n$. Dựa vào công thức này bạn có thể lập bảng tính giá trị tương lai của khoản tiền F ở từng thời điểm khác nhau như sau:

Số tiền	Ở thời điểm t	Giá trị tương lai ở thời điểm n
CF	$t = 1$	$FV_n = CF(1+i)^{n-1}$
CF	$t = 2$	$FV_n = CF(1+i)^{n-2}$
CF	$t = 3$	$FV_n = CF(1+i)^{n-3}$
...		...
CF	$t = n - 1$	$FV_n = CF(1+i)^{n-(n-1)} = CF(1+i)^1$
CF	$t = n$	$FV_n = CF(1+i)^{n-n} = CF((1+i)^0)$

Theo định nghĩa, giá trị tương lai của dòng tiền đều là tổng giá trị tương lai của từng khoản tiền CF. Do đó, chúng ta có (3):

$$FVA_n = CF(1+i)^{n-1} + CF(1+i)^{n-2} + \dots + CF(1+i)^1 + CF(1+i)^0$$

Nhân hai vế của đẳng thức (3) với $(1+i)$, ta được(4):

$$\begin{aligned} FVA_n(1+i) &= (1+i)CF(1+i)^{n-1} + (1+i)CF(1+i)^{n-2} + \dots + (1+i)CF(1+i)^1 + (1+i)CF(1+i)^0 \\ &= CF(1+i)^n + CF(1+i)^{n-1} + CF(1+i)^{n-2} + \dots + CF(1+i)^2 + CF(1+i)^1 \end{aligned}$$

Trừ vế với vế của đẳng thức (4) cho đẳng thức (3), ta được:

$$FVA_n(1+i) - FVA_n = CF(1+i)^n - CF = CF[(1+i)^n - 1]$$

$$FVA_n[(1+i) - 1] = CF[(1+i)^n - 1]. \text{ Từ đây suy ra:}$$

$$FVA_n = CF[(1+i)^n - 1]/i = CF \frac{(1+i)^n - 1}{i} \quad (7)$$

Công thức (7) dùng để xác định giá trị tương lai của dòng tiền đều bao gồm n khoản tiền F bằng nhau với lãi suất là i . Ví dụ dưới đây minh họa khái niệm và cách xác định giá trị tương lai của một dòng tiền đều.

Ví dụ : Minh họa khái niệm và cách xác định giá trị tương lai của dòng tiền đều

Giả sử hàng tháng bạn đều trích thu nhập của mình gửi vào tài khoản định kỳ ở ngân hàng một số tiền là 2 triệu đồng. Ngân hàng trả lãi suất là 1%/tháng và bạn bắt đầu gửi khoản đầu tiên vào thời điểm một tháng sau kể từ bây giờ. Hỏi sau một năm, bạn có được số tiền là bao nhiêu?

Số tiền gửi 2 triệu đồng bạn góp đều đặn hàng tháng hình thành nên dòng tiền đều. Số tiền bạn có được sau một năm chính là giá trị tương lai của 12 khoản tiền gửi mỗi

khoản 2 triệu đồng với lãi suất là 1%. Sử dụng công thức (7), bạn có giá trị tương lai của dòng tiền này xác định như sau: $FVA_{12} = CF[(1+i)^{12} - 1]/i = 2[(1+0,01)^{12} - 1]/0,01 = 25,365$ triệu đồng.

b. Giá trị hiện tại của dòng tiền đều

Cũng trong ví dụ vừa nêu trên, nhưng bây giờ bạn không quan tâm đến chuyện sẽ có được bao nhiêu tiền sau một năm mà bạn muốn biết số tiền bạn phải bỏ ra hàng tháng từ bây giờ cho đến cuối năm thực ra nó đáng giá bao nhiêu ở thời điểm hiện tại. Khi ấy bạn cần xác định giá trị hiện tại hay hiện giá của dòng tiền đều này. *Hiện giá của dòng tiền đều bằng tổng hiện giá của từng khoản tiền ở từng thời điểm khác nhau.* Để xác định hiện giá của dòng tiền đều, trước hết bạn xác định hiện giá của từng khoản tiền ở từng thời điểm khác nhau, sau đó tổng cộng các hiện giá ấy lại với nhau. Công thức (2) cho biết giá trị hiện tại của khoản tiền CF chính là $CF/(1+i)^n$. Dựa vào công thức này bạn có thể lập bảng tính giá trị hiện tại của khoản tiền CF ở từng thời điểm khác nhau như sau:

Số tiền	Ở thời điểm t	Giá trị hiện tại
CF	t = 1	$PV_0 = CF/(1+i)^1$
CF	t = 2	$PV_0 = CF/(1+i)^2$
CF	t = 3	$PV_0 = CF/(1+i)^3$
...	...	...
CF	t = n - 1	$PV_0 = CF/(1+i)^{n-1}$
CF	t = n	$PV_0 = CF/(1+i)^n$

Theo định nghĩa, giá trị hiện tại của dòng tiền đều là tổng giá trị hiện tại của từng khoản tiền CF. Do đó, chúng ta có:

$$PVA_0 = CF/(1+i)^1 + CF/(1+i)^2 + \dots + CF/(1+i)^{n-1} + CF/(1+i)^n \quad (8)$$

Nhân hai vế của đẳng thức (8) với $(1+i)$, ta được:

$$\begin{aligned} PVA_0(1+i) &= (1+i)CF/(1+i)^1 + (1+i)CF/(1+i)^2 + \dots + (1+i)CF/(1+i)^{n-1} + (1+i)CF/(1+i)^n \\ &= CF + CF/(1+i)^1 + CF/(1+i)^2 + \dots + CF/(1+i)^{n-2} + CF/(1+i)^{n-1} \quad (9) \end{aligned}$$

Trừ vế với vế của đẳng thức (9) cho đẳng thức (8), ta được:

$$PVA_0(1+i) - PVA_0 = CF - CF/(1+i)^n = CF[1 - 1/(1+i)^n]$$

$PVA_0[(1+i) - 1] = CF[1 - 1/(1+i)^n]$. Từ đây suy ra công thức (10):

$$PVA_0 = \frac{CF(1-(1+i)^{-n})}{i}$$

Công thức (10) dùng để xác định giá trị hiện tại của dòng tiền đều bao gồm n khoản tiền CF bằng nhau với lãi suất là i. Ví dụ dưới đây minh họa khái niệm và cách xác định giá trị hiện tại của một dòng tiền đều

Ví dụ: Minh họa khái niệm và cách xác định giá trị hiện tại của dòng tiền đều

Giả sử hàng tháng bạn đều trích thu nhập của mình gửi vào tài khoản định kỳ ở ngân hàng một số tiền là 2 triệu đồng. Bạn bắt đầu gửi khoản đầu tiên vào thời điểm một tháng sau kể từ bây giờ. Hỏi toàn bộ số tiền bạn gửi sau một năm đáng giá bao nhiêu ở thời điểm hiện tại nếu lãi suất chiết khấu là 1%/tháng.

Số tiền gửi 2 triệu đồng bạn góp đều đặn hàng tháng hình thành nên dòng tiền đều. Toàn bộ số tiền bạn góp sau một năm bao gồm 12 khoản tiền gửi mỗi khoản 2 triệu đồng. Với suất chiết khấu là 1%, sử dụng công thức (10), bạn có giá trị hiện tại của dòng tiền này xác định như sau: $PVA_0 = CF[1 - (1+i)^{-n}]/i = 2[1 - (1+0,01)^{-12}]/0,01 = 22,51$ triệu đồng

c. Giá trị tương lai của 1 dòng tiền không đều

Trong các phần trước chúng ta đã đề cập đến dòng tiền không đều là dòng tiền bao gồm n khoản $CF_1, CF_2, CF_3, \dots, CF_n$ xảy ra qua các thời điểm tương ứng là $t_1, t_2, t_3, \dots, t_n$. Theo định nghĩa, giá trị tương lai của dòng tiền chính là tổng giá trị tương lai của từng khoản tiền $CF_1, CF_2, CF_3, \dots, CF_n$ xảy ra qua các thời điểm tương ứng là $t_1, t_2, t_3, \dots, t_n$. Công thức (1) cho biết giá trị tương lai của khoản tiền CF_t ở thời điểm t chính là $CF_t(1+i)^t$, trong đó i là lãi suất. Vận dụng công thức này chúng ta có thể lập bảng tính xác định giá trị tương lai của từng khoản tiền ở từng thời điểm như sau:

Số tiền	Ở thời điểm t	Giá trị tương lai ở thời điểm n
CF_1	$t_1 = 1$	$FV = CF_1(1+i)^{n-1}$
CF_2	$t_2 = 2$	$FV = CF_2(1+i)^{n-2}$
CF_3	$t_3 = 3$	$FV = CF_3(1+i)^{n-3}$
...		...
CF_{n-1}	$t_{n-1} = n - 1$	$FV = CF_{n-1}(1+i)^{n-(n-1)} = CF_{n-1}(1+i)^1$
CF_n	$t_n = n$	$FV = CF_n(1+i)^{n-n} = CF_n(1+i)^0 = CF_n$

Giá trị tương lai của dòng tiền không đều (FVA_n) là tổng giá trị tương lai của từng khoản tiền CF_t với $T=1, 2, \dots, n$ ứng với từng thời điểm t. Nghĩa là:

$$FVA_n = CF_1(1+i)^{n-1} + CF_2(1+i)^{n-2} + \dots + CF_{n-1}(1+i)^1 + CF_n \quad (12)$$

d. Giá trị hiện tại của dòng tiền không đều

Tương tự như trên, theo định nghĩa giá trị hiện tại của dòng tiền không đều chính là tổng giá trị hiện tại của từng khoản tiền $CF_1, CF_2, \dots, CF_n$ xảy ra ở từng thời điểm m tương ứng là $t_1, t_2, \dots, t_n$ khác nhau. Công thức (2) cho biết giá trị hiện tại của khoản tiền CF_t ở thời điểm t chính là $CF_t/(1+i)^t$, trong đó i là lãi suất. Vận dụng công thức này chúng ta có thể lập bảng tính giá trị hiện tại của từng khoản tiền ở từng thời điểm như sau:

Số tiền	Ở thời điểm t	Giá trị hiện tại
CF_1	$t_1 = 1$	$PV_0 = CF_1/(1+i)^1$
CF_2	$t_2 = 2$	$PV_0 = CF_2/(1+i)^2$
CF_3	$t_3 = 3$	$PV_0 = CF_3/(1+i)^3$
...		...
CF_{n-1}	$t_{n-1} = n - 1$	$PV_0 = CF_{n-1}/(1+i)^{n-1}$
CF_n	$t_n = n$	$PV_0 = CF_n/(1+i)^n$

Giá trị hiện tại của dòng tiền không đều (PVA_0) là tổng giá trị hiện tại của từng khoản tiền CF_t với $t=1, 2, \dots, n$ ứng với từng thời điểm t . Nghĩa là:

$$PVA_0 = CF_1/(1+i)^1 + CF_2/(1+i)^2 + \dots + CF_{n-1}/(1+i)^{n-1} + CF_n/(1+i)^n \quad (13)$$

Cách xác định giá trị tương lai và hiện giá của dòng tiền không đều như vừa trình bày trên đây sẽ không khó khăn khi thực hiện nếu như số lượng kỳ hạn tính lãi n tương đối nhỏ (dưới 10). Trong trường hợp n khá lớn thì công việc tính toán trở nên nặng nề hơn. Khi ấy chúng ta sẽ sử dụng Excel để tính toán.

1.1.2. Mô hình chiết khấu dòng tiền

Mô hình DCF (discounted cash flows model) có tên gọi đầy đủ là mô hình chiết khấu dòng tiền, nó được xây dựng dựa trên nền tảng của khái niệm thời giá tiền tệ và quan hệ giữa lợi nhuận và rủi ro (sẽ được trình bày chi tiết trong bài sau). Mô hình DCF có thể biểu diễn dưới dạng biểu thức toán học như sau:

$$PV = \frac{CF_0}{(1+k)^0} + \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_{n-1}}{(1+k)^{n-1}} + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

Trong đó CF_t là dòng tiền kỳ vọng sẽ có được trong tương lai, k là suất chiết khấu dùng để chiết khấu dòng tiền về hiện giá, và n là số thời đoạn của thời kỳ hoạch định. Mô hình DCF có thể ứng dụng rộng rãi trong nhiều loại quyết định tài chính công ty, đặc biệt là quyết định đầu tư. Cụ thể dưới đây là những phạm vi có thể ứng dụng mô hình DCF:

- Định giá tài sản, bao gồm tài sản hữu hình và tài sản tài chính, để ra quyết định nên mua hay bán tài sản đó
- Phân tích, đánh giá và ra quyết định có đầu tư hay không vào một dự án đầu tư
- Phân tích, đánh giá và ra quyết định nên mua hay thuê một tài sản cố định.
- Phân tích, đánh giá và ra quyết định nên mua hay không mua một doanh nghiệp.
- ...

1.1.3. Ước lượng dòng tiền của dự án đầu tư

Phân biệt dòng tiền với lợi nhuận

Lợi nhuận = Doanh thu – Chi phí học xuất nhập khẩu ở đâu

Dòng tiền (CF) = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra

Dòng tiền (cash flow) được xem là thu nhập ròng bằng tiền ở từng thời điểm của dự án

Dòng tiền = Dòng tiền thu vào – Dòng tiền chi ra

Dòng tiền của một dự án là chỉ tiêu phản ánh sự luân chuyển của tiền trong suốt vòng đời dự án. Nó thể hiện tiền mặt thực có ở từng thời điểm bằng cách lấy dòng tiền thực thu vào (inflow) – dòng tiền thực chi ra (outflow) ở thời điểm đó.

Vì sao không thẩm định dự án dựa vào lợi nhuận

- Doanh thu để tính lợi nhuận có thể bao gồm doanh thu bán chịu (không bằng tiền tính ở thời điểm ghi nhận).
- Chi phí để tính lợi nhuận cũng có những chi phí không bằng tiền như khấu hao.
- Có những chi phí đã chi (bằng tiền) nhưng không được tính hết vào lợi nhuận mà chỉ tính 1 phần (chi phí phân bổ).
- Có những chi phí chưa chi nhưng đã được tính vào lợi nhuận (những chi phí trích trước).
- Lợi nhuận mang tính chủ quan do phụ thuộc vào các phương pháp kế toán khác nhau (đánh giá Hàng tồn kho, phân bổ chi phí vì mục tiêu **kế toán thuế**). Cùng một tình hình phát sinh nhưng sẽ có những kết quả khác nhau phụ thuộc vào những cách xử lý của doanh nghiệp.

Đánh giá dự án dựa trên dòng tiền vì: Phản ánh chính xác hiệu quả tài chính thực của dự án, đảm bảo nguyên tắc tiền tệ có giá trị theo thời gian

a. các khoản tiền chi cho đầu tư

*** Chi phí đầu tư:**

Là toàn bộ chi phí có liên quan trực tiếp đến quá trình đầu tư của doanh nghiệp, bao gồm các chi phí khảo sát, thiết kế, thi công... được tính vào giá trị của dự án. Đối với

hoạt động đầu tư dài hạn, chi phí đầu tư hình thành giá trị TSCĐ và là căn cứ để tính khấu hao hàng năm.

Thông thường, các dự án đầu tư đều có chi phí đầu tư phát sinh ban đầu ngay thời điểm hiện tại, trước khi dự án được khai thác. Tuy nhiên đối với một số dự án, chi phí đầu tư còn có thể phát sinh mang tính chất bổ sung khi dự án đã đi vào hoạt động. Về nguyên tắc, để đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư, chi phí đầu tư được tính vào dòng tiền chi của dự án tại những thời điểm phát sinh của nó.

*** Chi phí cơ hội:**

Là khoản giá trị bị từ bỏ khi doanh nghiệp quyết định lựa chọn một dự án đầu tư nào đó ví dụ: phần thiệt hại cho ứ đọng vốn chủ sở hữu; khả năng sinh lãi phải đạt được khi sử dụng vốn đi vay của doanh nghiệp như một loại chi phí cơ hội...

Tuy nhiên cần lưu ý là chi phí cơ hội khó có thể xác định một cách chính xác nên chỉ tính vào chi phí cơ hội đối với những khoản thu nhập với khả năng gần như chắc chắn có được hoặc có thể lượng hóa được nhưng bị bỏ qua do doanh nghiệp thực hiện dự án đầu tư đang xem xét.

Trong trường hợp với một nguồn lực nhất định có thể dùng vào nhiều hoạt động khác nhau có thể đem lại thu nhập nhưng đều bị bỏ qua do phải thực hiện dự án đầu tư thì chỉ tính vào chi phí cơ hội khoản thu nhập bị bỏ qua có giá trị lớn nhất.

*** Chi phí chìm**

Là loại chi phí đã xảy ra trong quá khứ của quá trình thay đổi, lựa chọn dự án và không thể thu hồi lại được trong tương lai. Loại chi phí này không được xem xét trực tiếp khi so sánh các dự án mà chỉ là một chỉ tiêu để tham khảo. Chẳng hạn, trước khi quyết định xây dựng một cửa hàng tại địa điểm B, doanh nghiệp đã tốn một số khoản chi phí nhất định để tiến hành khảo sát cả ở những địa điểm A và C. Chi phí khảo sát ở địa điểm B được tính vào chi phí của dự án đầu tư được chọn, còn các chi phí khảo sát ở các địa điểm A và C là chi phí chìm, không được tính vào chi phí đầu tư của dự án.

*** Đầu tư mới vào vốn lưu động ròng**

Chi phí đầu tư hình thành tài sản cố định của dự án và được xem là bộ phận chi phí cơ bản nhất của một dự án đầu tư thông thường. Tuy nhiên, khi quy mô tài sản cố định tăng lên đến một mức độ nhất định, đòi hỏi cũng phải tăng thêm các chi phí về nguyên vật liệu và nhân công do vốn lưu động đòi hỏi. Điều này làm phát sinh nhu cầu đầu tư vào vốn lưu động ròng của doanh nghiệp.

Vốn lưu động ròng được tính bằng tổng số tài sản lưu động trừ đi nguồn vốn chiếm dụng ngắn hạn (*phải trả nhà cung cấp, lương phải trả, thuế phải nộp...*). Trong nhiều trường hợp do thực hiện đầu tư làm tăng quy mô tài sản cố định đến một mức độ nhất định, đòi hỏi vốn lưu động phải tăng lên một phần tương ứng với năng lực của doanh

nghiệp. Như vậy có thể thấy hoạt động đầu tư vốn lưu động tăng theo. Khi nhu cầu vốn lưu động tăng vượt quá các khoản nợ phải trả ngắn hạn, đòi hỏi doanh nghiệp phải có một nguồn tài trợ vượt quá số vốn đầu tư vào tài sản cố định để đáp ứng nhu cầu vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh. Đây chính là phần đầu tư mới vào vốn lưu động ròng, cũng được xem là một khoản tiền chi cho dự án đầu tư của doanh nghiệp.

Khoản đầu tư vào vốn lưu động ròng thường phát sinh ngay tại thời điểm hiện tại khi đánh giá dự án. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, doanh nghiệp có thể đầu tư bổ sung vốn lưu động ro tại những thời điểm thích hợp, phù hợp với quy mô của dự án tại các thời điểm đó.

b. Các nguồn thu nhập của dự án

*** Dòng lưu kim thuần**

Dòng lưu kim thuần của một dự án đầu tư là phần chênh lệch giữa số lượng tiền nhận được và lượng tiền chi ra cho dự án.

- Trong kế toán, khấu hao được tính vào chi phí khi xác định thu nhập trước thuế và lãi vay (Earning before interest and tax, viết tắt là EBIT). Khi xem xét dưới góc độ đầu tư, khấu hao làm giảm thuế lẽ ra doanh nghiệp phải nộp nên được coi là nguồn thu nhập của dự án.

- Đối với việc đánh giá dự án đầu tư, khấu hao không phải là một khoản chi tiêu bằng tiền nên không được coi là một phần của chi phí khi tính dòng tiền lưu kim của doanh nghiệp. Khi tính chỉ tiêu EBIT, khấu hao đã được tính vào chi phí nên để tính đúng dòng lưu kim thuần, cần phải điều chỉnh lại số khấu hao này

Nếu kí hiệu dòng lưu kim thuần là CF, Khấu hao là D, ta có:

$$CF = EBIT + D = \text{THU NHẬP TRƯỚC THUẾ VÀ LÃI VAY} + \text{KHẤU HAO}$$

*** Dòng lưu kim chưa trả lãi vay**

Chi phí lãi vay là một khoản chi tiêu tiền thật sự, tuy nhiên không được khấu trừ vào dòng lưu kim khi đánh giá dự án đầu tư vì chi phí trả lãi vay tượng trưng cho thời giá của tiền tệ và khoản tiền này đã được tính bằng cách chiết khấu dòng lưu kim tương lai. Vì vậy Lãi vay sẽ được phản ánh trong chi phí sử dụng vốn dùng để chiết khấu các dòng tiền. Nếu tính lãi vay vào dòng tiền sẽ là tính trùng 2 lần.

Mặc khác khi thẩm định dự án, quyết định đầu tư độc lập với quyết định tài trợ.

*** Dòng lưu kim sau thuế:**

Hiệu quả cuối cùng của các dự án đầu tư được thể hiện ở phần thu nhập còn lại sau khi nộp thuế, do đó tất cả các dự án đầu tư đều phải được đánh giá dựa trên cơ sở dòng lưu kim sau thuế. Trong thực tế để đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư, người ta dùng dòng

lưu kim hoạt động (Operating Cash Flows, viết tắt là OCF). Đó là dòng lưu kim sau thuế doanh nghiệp có thể sử dụng bao gồm lợi nhuận sau thuế và khấu hao

$$OCF = \text{LỢI NHUẬN SAU THUẾ} + \text{KHẤU HAO}$$

$$OCF = (EBIT - I)(1-t) + D$$

Trong đó I là lãi vay, t là thuế suất

$$\text{Ta có } CF = EBIT + D \text{ Suy ra } EBIT = CF - D$$

$$OCF = (CF - D - I)(1-t) + D \text{ suy ra } OCF = CF(1-t) - I(1-t) + Dt$$

$$\text{Khi } I=0 \text{ Thì } OCF = CF(1-t) + Dt$$

* Những khoản thu nhập tăng thêm của dự án

Những khoản thu nhập tăng thêm của một dự án đầu tư có thể là khoản chênh lệch giữa các dòng lưu kim của các dự án thay thế, khoản lợi nhuận tăng thêm do tăng doanh thu hay tiết kiệm chi phí do hoạt động đầu tư mang lại... tùy theo tính chất của từng dự án đầu tư cụ thể mà cần xác định đúng đắn các khoản thu nhập tăng thêm nếu có để làm cơ sở đánh giá và lựa chọn các dự án đầu tư chính xác.

Ví dụ: Một công ty đang sử dụng một chiếc máy cũ có tuổi thọ kỳ vọng là 5 năm, thu nhập thuần sau thuế ước tính mỗi năm là 10.000 đơn vị, giá trị của máy ở thời điểm hiện tại là 9.000 đơn vị, giá trị còn lại cuối năm 5 là bằng 0

Công ty đang xem xét để mua một máy mới giá 17.000 đơn vị với tuổi thọ 5 năm. Có khả năng tạo ra thu nhập thuần 13.000 đơn vị mỗi năm. Dự kiến giá trị còn lại cuối năm 5 là 5000 đơn vị

Có thể phân tích các khoản thu nhập tăng thêm qua bảng sau:

Tiêu thức	Năm					
	0	1	2	3	4	5
- Giá mua máy mới	(17.000)					
- Dòng lưu kim thuần máy mới		13.000				
- Giá bán máy cũ	9.000					
- Dòng lưu kim thuần máy cũ		10.000				
- Thu nhập tăng thêm	(8.000)	3.000				

* Khoản thu hồi vốn lưu động

Trong nhiều trường hợp khi thực hiện đầu tư, doanh nghiệp phải có khoản chi đầu tư mới vào vốn lưu động ròng. Khi dự án đầu tư kết thúc, hàng tồn kho được bán hết và không được thay thế, các khoản phải thu được thu hồi, do đó doanh nghiệp thu hồi được khoản đã đầu tư vào vốn lưu động ban đầu. Khoản thu hồi vốn lưu động này được cộng vào dòng lưu kim sau thuế để xác định luồng tiền ròng cuối cùng của dự án đầu tư. Thời

điểm thu hồi vốn lưu động ròng phổ biến là khi dự án đầu tư kết thúc, lúc này số vốn lưu động ròng được đầu tư bổ sung khi dự án mới triển khai không còn tiếp tục luân chuyển mà được thu hồi toàn bộ. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, vốn lưu động ròng có thể được thu hồi dần khi dự án đầu tư sắp kết thúc do quy mô hoạt động bị thu hẹp dần và đến thời điểm cuối cùng, vốn sẽ được thu hồi đầy đủ.

Khoản thu hồi vốn lưu động được tính vào dòng lưu kim thu nhập của dự án phù hợp với các thời điểm phát sinh của nó

*** Khấu hao**

Là việc phân bổ có hệ thống chi phí của một TSCĐ qua thời gian dài hơn một năm.

+ Làm giảm dòng tiền chi và tăng dòng tiền thu

+ Có các phương pháp khấu hao sau

Khấu hao theo đường thẳng

Khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh

Khấu hao theo tổng số năm

– Phương pháp đường thẳng

Khấu hao hàng năm = Giá trị tài sản sau khi lắp đặt / Số năm tính khấu hao

– Phương pháp số dư giảm dần

Khấu hao hàng năm = Giá trị TS còn lại ở năm trích KH x Tỷ lệ KH nhanh

Tỷ lệ KH nhanh = Tỷ lệ KH đường thẳng x Hệ số KH nhanh (2 hoặc 1,5)

Khi mức khấu hao theo số dư giảm dần nhỏ hơn hoặc bằng giá trị còn lại / thời gian sử dụng còn lại thì kể từ năm đó mức khấu hao được tính bằng giá trị còn lại / thời gian sử dụng còn lại

– Phương pháp tổng số năm

$$\text{Tổng số năm} = n(n+1) / 2$$

n: số năm đời sống kinh tế của Tài sản

- Tỷ lệ KH = số năm còn lại / tổng số năm
- KH hằng năm = Nguyên giá x tỷ lệ KH

*** Giá trị thu hồi của TSCĐ**

Khi dự án kết thúc, doanh nghiệp cần thanh lý hay nhượng bán các TSCĐ trước đó được hình thành từ vốn đầu tư của doanh nghiệp. Phần lớn TSCĐ khi thanh lý hay

nhượng bán đều có giá trị thu hồi và đem lại cho doanh nghiệp một lượng giá trị nhất định, góp phần tạo thành dòng lưu kim ròng của dự án đầu tư.

Khoản tiền xuất hiện do thanh lý hay nhượng bán TSCĐ phụ thuộc vào giá bán và giá trị còn lại của TSCĐ

- Nếu giá bán bằng giá trị còn lại theo sổ sách kế toán thì doanh nghiệp thu hồi được lượng tiền tương đương với giá bán. Khoản tiền thu do bán TSCĐ trong trường hợp này được xem như khoản thu hồi vốn của doanh nghiệp và không phải chịu thuế.

- Nếu giá bán cao hơn giá trị theo sổ sách thì doanh nghiệp thu được 1 khoản lãi và phần chênh lệch này phải chịu thuế thu nhập doanh nghiệp. Khoản tiền thu ròng của doanh nghiệp được tính bằng chênh lệch giữa giá bán và số thuế phải nộp.

- Nếu giá bán thấp hơn giá trị sổ sách thì doanh nghiệp chịu một khoản lỗ về thanh lý hay nhượng bán TSCĐ. Khoản thua lỗ này được khấu trừ vào thu nhập chịu thuế trong năm tài chính của doanh nghiệp, làm giảm thu nhập chịu thuế và do đó coi như tạo ra một khoản tiết kiệm về thuế. Khoản tiền thu ròng trong trường hợp này được tính bằng giá bán cộng với khoản tiết kiệm về thuế tạo ra vì thua lỗ do thanh lý hay nhượng bán TSCĐ.

Nếu gọi P là giá bán TSCĐ; Gcl là giá trị còn lại theo sổ sách kế toán; t là thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp. Khi đó tiền thu ròng trong các trường hợp trên sẽ là:

$$P - (P - Gcl) \times t$$

Giá trị của khoản tiền thu ròng trong các trường hợp thanh lý hay nhượng bán TSCĐ được cộng vào dòng tiền thu của dự án đầu tư và được dùng để đánh giá lựa chọn dự án tại thời điểm phát sinh của nó.

1.2. Quy trình xác định dòng tiền của dự án đầu tư

1.2.1. Xác định các dữ liệu ban đầu của dòng tiền

- Xác định đầu tư thuần

Đầu tư thuần (I) của một dự án được định nghĩa là chi tiêu tiền mặt thuần ban đầu của dự án

Dòng tiền hoạt động thuần: là dòng tiền dự kiến phát sinh qua một số năm trong tương lai

+ Đối với dự án đầu tư mới, đầu tư mở rộng:

Đầu tư thuần = Giá trị đầu tư ban đầu + nhu cầu VLC

+ Đối với dự án đầu tư thay thế:

Đầu tư thuần = Giá trị đầu tư ban đầu + nhu cầu VLC tăng thêm - thu từ thanh lý TSCĐ cũ +/- thuế do thanh lý TSCĐ cũ

- Xác định thời gian của dự án
- Xác định phương pháp khấu hao
- Dự kiến doanh thu gồm sản lượng, giá bán, tốc độ tăng sản lượng tiêu thụ hàng năm
- Xác định chi phí hằng năm
- Xác định giá trị thu hồi của dự án
- Xác định lãi suất chiếu khấu

1.2.2. Tính toán dòng tiền hằng năm

- Đối với dự án đầu tư mới, đầu tư mở rộng:

Sử dụng công thức xác định dòng tiền để tính toán dòng tiền ròng hàng năm sau đó tính toán các chỉ tiêu

- Đối với dự án đầu tư thay thế:

Xác định dòng tiền ròng hàng năm của 2 dự án (*dự án cũ và dự án thay thế*) sau đó lấy dòng tiền ròng của dự án mới (*dự án thay thế*) trừ đi dòng tiền ròng của dự án cũ (*dự án đang thực hiện*) sẽ ra dòng tiền của dự án mà chúng ta cần đánh giá. Cuối cùng là tính toán các chỉ tiêu để kết luận dự án thay thế có hiệu quả hơn dự án cũ không.

1.2.3. Lập bảng tính dòng tiền

STT	Nội dung	năm						
1	Vốn đầu tư ban đầu	0	1	2	3	4		n
	- Vốn cố định							
	- Vốn lưu động							
2	Doanh thu							
3	Chi phí							
4	Khấu hao							
5	EBIT							
6	Thu hồi VLĐ							
7	Thu thanh lý TSCĐ							
8	Dòng tiền ròng							

1.3. Bài thực hành

Cách đây 3 năm công ty có mua 1 máy móc thiết bị nguyên giá 2100. Thời gian sử dụng là 7 năm, giá trị hiện tại của máy móc là 1200. Giờ đây công ty muốn mua máy móc mới để thay thế nguyên giá 3600, thời hạn sử dụng 4 năm. Nếu mua máy móc công

ty sẽ bán máy cũ và thu về được 1000. Công ty ước tính nếu đưa máy mới vào hoạt động thì sẽ có khả năng (so với máy cũ)

- Làm tăng doanh thu thuần hằng năm từ 6.800 lên 8.500

- Làm giảm chi phí hoạt động (chưa kể khấu hao) từ 5.800 xuống 5.300.

a. Công ty tính khấu hao theo phương pháp đường thẳng. thuế thu nhập doanh nghiệp 20%. Yêu cầu xây dựng dòng tiền

b. Công ty tính khấu hao theo phương pháp tổng số. thuế thu nhập doanh nghiệp 20%. Yêu cầu xây dựng dòng tiền

1.4. Các chú ý cần ghi nhớ khi xác định dòng tiền

+ Chỉ xác định dòng tiền có liên quan: Dòng tiền có liên quan là dòng tiền có ảnh hưởng và cần xem xét khi quyết định đầu tư vốn.

Lưu ý: Quyết định đầu tư vốn chỉ dựa vào dòng tiền chứ không dựa vào lợi nhuận kế toán. Chỉ có dòng tiền tăng thêm mới có ảnh hưởng đến việc chấp nhận hay từ chối một dự án

+ Không tính trùng các dòng tiền

+ Khi có sự thay đổi vốn lưu động ròng cần thu hồi khi dự án kết thúc

+ Giá trị thu hồi từ thanh lý TSCĐ khi dự án kết thúc phải được tính ra giá trị sau thuế

Công thức tính dòng tiền ròng: Dòng tiền ròng = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra

1.5 Các sai sót thường gặp và cách khắc phục

Các sai sót thường gặp	Cách khắc phục
Vốn đầu tư ban đầu để ở năm 1	Vốn ban đầu để ở năm 0
Không thu hồi vốn lưu động ròng khi dự án kết thúc	Khi có đầu tư vốn lưu động ròng thì nhớ thu hồi về khi dự án kết thúc
Giá trị thu hồi không trừ thuế	Giá trị thu hồi đưa vào dự án phải là giá trị thu hồi sau thuế
Tính sai	Làm bài tập thường xuyên, sử dụng 1 loại máy tính

2. RA QUYẾT ĐỊNH LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ

2.1. Kiến thức liên quan

2.1.1. Các loại dự án đầu tư trong doanh nghiệp

Trong hoạt động của doanh nghiệp, các nhà quản lý đặc biệt là Giám đốc tài chính, thường gặp phải những dự án đầu tư vốn nói chung và đầu tư vào tài sản cố định nói riêng. Dựa vào mục đích, các dự án đầu tư có thể được phân loại thành:

- Dự án đầu tư mới tài sản cố định.
- Dự án thay thế nhằm duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh hoặc cắt giảm chi phí.
- Dự án mở rộng sản phẩm hoặc thị trường hiện có sang sản phẩm hoặc sản phẩm hoặc thị trường mới...
- Dự án an toàn lao động và/hoặc bảo vệ môi trường.
- Dự án khác.

Ý tưởng từ dự án đầu tư thường xuất phát từ mục đích của dự án đó. Tuy nhiên, khi phân tích xem có nên đầu tư vào dự án hay không người ta không chỉ xem xét đến mục đích mà còn đến hiệu quả về mặt tài chính của dự án. Đôi khi nhiều dự án đều có hiệu quả tài chính được đề xuất cùng một lúc. Khi đó, việc phân loại dự án theo mục đích để phân tích và ra quyết định đầu tư không quan trọng bằng việc phân loại dựa vào mối quan hệ giữa các dự án. Dựa vào mối quan hệ, các dự án có thể phân chia thành:

- **Các dự án độc lập lẫn nhau:** hai dự án được gọi là độc lập về mặt kinh tế nếu việc chấp nhận hoặc loại bỏ một dự án này không làm ảnh hưởng đến quyết định chấp nhận hoặc dự án khác. Nghĩa là việc chấp nhận hoặc loại bỏ một dự án nào đó không làm ảnh hưởng đến các dòng tiền của dự án khác.

- **Các dự án phụ thuộc lẫn nhau:** nếu dòng tiền của dự án bị tác động bởi quyết định chấp nhận hay từ bỏ một dự án khác thì dự án thứ nhất được gọi là phụ thuộc về mặt kinh tế vào dự án thứ hai. Đương nhiên, nếu dự án A phụ thuộc vào dự án B thì dự án B cũng phụ thuộc vào dự án A. Chẳng hạn 2 dự án phụ thuộc về mặt kinh tế lẫn nhau là việc phát triển máy tính và các phần mềm bổ sung. Phần mềm tốt có khả năng làm gia tăng máy vi tính và việc sử dụng máy vi tính cũng có khả năng làm gia tăng mức cầu của phần mềm.

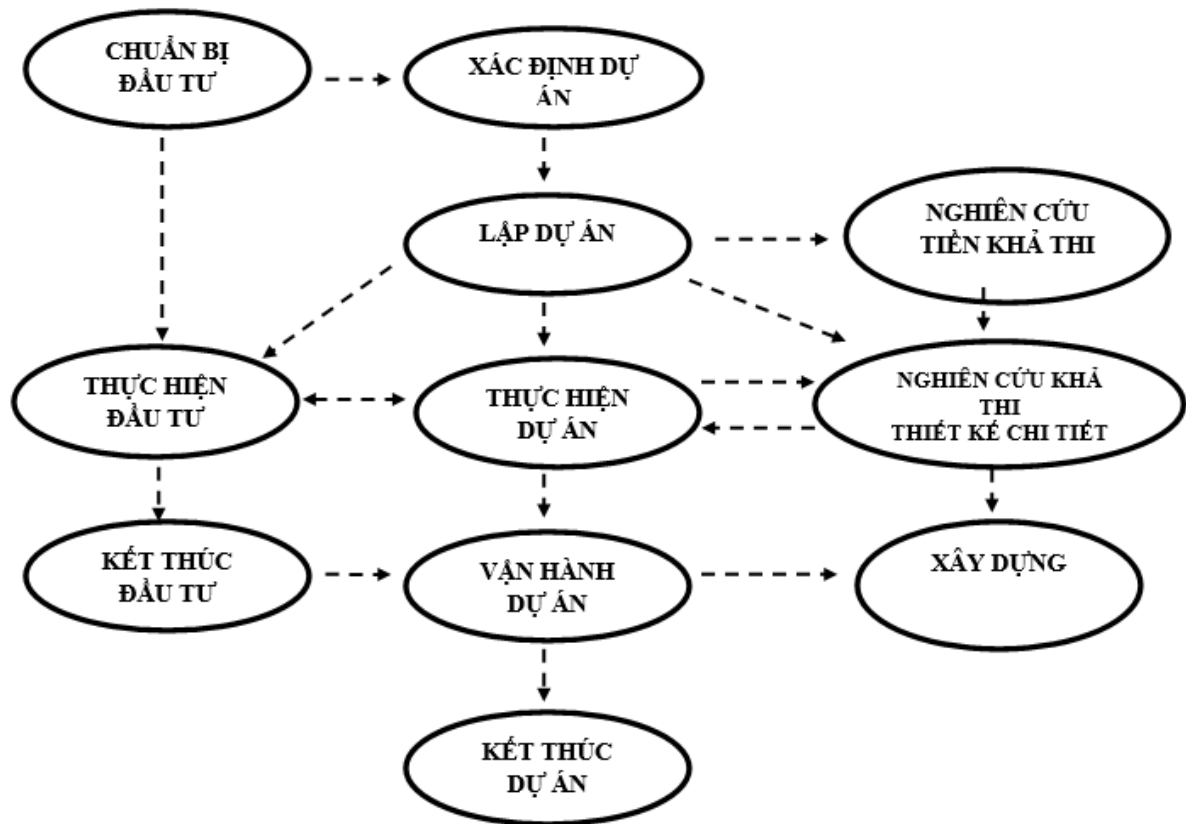
- **Các dự án loại trừ lẫn nhau:** 2 dự án được gọi là loại trừ lẫn nhau nếu những khoản thu nhập từ một dự án đầu tư nào đó sẽ biến mất hoàn toàn nếu dự án khác được chấp nhận. Việc chấp nhận một dự án này cũng có nghĩa là loại bỏ hoàn toàn các dự án khác. Chẳng hạn, một doanh nghiệp đang xem xét đầu tư mở rộng dây chuyền sản xuất bánh kẹo. Các chuyên gia đầu tư đưa ra 2 phương pháp, hoặc sử dụng dây chuyền sản xuất của Nhật hoặc là sử dụng dây chuyền sản xuất của Hàn Quốc. Đây là 2 dự án loại trừ lẫn nhau.

2.1.2. Quy trình phân tích và quyết định đầu tư

Phân tích và ra quyết định đầu tư là quá trình lập kế hoạch cho một khoản chi đầu tư có sinh lợi kỳ vọng liên tục trong nhiều năm. Việc thực hiện dự án trên sẽ ảnh hưởng đến dòng tiền chung của doanh nghiệp ngay bây giờ và trong tương lai. Vì vậy cơ sở để

đánh giá hiệu quả của dự án là dòng tiền tăng thêm của doanh nghiệp khi có dự án so với dòng tiền của doanh nghiệp khi không có dự án và suất chiết khấu hợp lý, dựa vào đó để quy đổi dòng tiền khác nhau về cùng một mốc chung để so sánh.

Ta có quy trình phân tích và ra quyết định đầu tư như sơ đồ sau:



2.1.3. Các tiêu chuẩn (phương pháp) lựa chọn dự án đầu tư

Đầu tư là sự hy sinh giá trị chắc chắn ở thời điểm hiện tại để đổi lấy khả năng không chắc chắn giá trị trong tương lai.

Vậy làm thế nào để biết được mình có nên đầu tư hay không? Có 3 tiêu chuẩn phổ biến thường được sử dụng trong việc đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư:

- Tiêu chuẩn hiện giá thuần – NPV.
- Tiêu chuẩn tỷ suất sinh lợi nội bộ: IRR - MIRR
- Tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn : PBP – DPP

a. Tiêu chuẩn giá trị hiện tại thuần – NPV

Hiện giá thuần (NPV) của một dự án là giá trị của dòng tiền dự kiến trong tương lai được quy về hiện giá trừ đi vốn đầu tư dự kiến ban đầu của dự án.

NPV = Giá trị hiện tại của dòng tiền dự kiến trong tương lai – Đầu tư ban đầu.

Lãi suất chiết khấu được sử dụng để đánh giá giá trị hiện tại của dòng tiền dự kiến trong tương lai phải tương xứng với mức độ rủi ro của dự án. Vấn đề quan trọng mà

chúng ta cần biết là lãi suất chiết khấu phải tính thêm một phần rủi ro thích hợp. Thật vậy, khi rủi ro của một dự án bằng rủi ro của một công ty, và như thế phương thức tài trợ của công ty chính là nguồn vốn ban đầu của dự án, trong trường hợp này lãi suất chiết khấu phù hợp cũng chính là chi phí sử dụng vốn trung bình của công ty.

Dòng tiền của một dự án đầu tư:

Gọi: CF_0 : đầu tư ban đầu (nếu đầu tư kéo dài trong nhiều năm phải quy tất cả về hiện giá).

CF_t : dòng tiền ở thời kỳ t .

n : đời sống của dự án.

Nếu r là lãi suất chiết khấu của dự án, NPV sẽ là:

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{1+r} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

Hoặc:

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

*** Ưu điểm:**

- Tiêu chuẩn NPV ghi nhận tiền tệ có giá trị theo thời gian, một đồng ngày hôm nay có giá trị hơn một đồng ngày mai bởi vì một đồng ngày hôm nay có thể được đầu tư để trực tiếp tạo ra thu nhập tăng thêm. Bất kỳ một nguyên tắc đầu tư nào không ghi nhận giá trị thời gian của tiền tệ thì sẽ không thể đưa ra quyết định đúng đắn được. Nói một cách khác, NPV được đo bằng một số tiền cụ thể, nó có thể giải thích một cách trực tiếp và hiệu quả tình hình tài chính và của cải của doanh nghiệp.

- NPV chỉ dựa trên duy nhất 2 dữ kiện đó là dòng tiền được dự đoán từ dự án và chi phí cơ hội của đồng vốn. Bất kỳ một dự án đầu tư nào mà kết quả thẩm định bị tác động bởi chủ quan của nhà quản lý, sự lựa chọn phương pháp kế toán hoặc khả năng sinh lợi của những dự án độc lập khác đều sẽ dẫn đến những quyết định không đúng.

- Vì các giá trị hiện tại đều được đo lường bởi 1 đồng ngày hôm nay nên ta có thể cộng dồn nó lại. Nếu bạn có 2 dự án A và B, tiêu chuẩn NPV sẽ giúp bạn biết được nhanh chóng giá trị hiện tại NPV của dự án đầu tư kết hợp là:

$$NPV(A+B) = NPV(A) + NPV(B).$$

Tính chất có thể cộng dồn như trên có ý nghĩa quan trọng. Giả định dự án B có NPV âm, nếu bạn kết hợp nó với dự án A, dự án kết hợp (A+B) sẽ có một NPV thấp hơn NPV của bản thân dự án A. Do đó bạn sẽ không bị sai lầm trong việc chấp nhận dự án xấu B chỉ bởi vì nó được gói chung với dự án A. Như chúng ta đã biết các tiêu chuẩn khác không có tính chất cộng dồn này. Nếu không cẩn thận thì có thể bị đánh lừa trong quyết định một gói dự án tốt và dự án xấu tốt hơn là dự án tốt một mình.

*** Nhược điểm:**

Việc tính toán NPV phụ thuộc vào suất chiết khấu, do đó, đòi hỏi phải quyết định suất chiết khấu phù hợp mới áp dụng chỉ tiêu này được.

Dựa vào chỉ tiêu NPV không thể đưa ra kết quả lựa chọn khi các dự án không đồng nhất về mặt thời gian cũng như xếp hạng ưu tiên trong việc lựa chọn các dự án đầu tư khi nguồn vốn của doanh nghiệp bị giới hạn.

b. Tiêu chuẩn tỷ suất sinh lợi nội bộ IRR

Tỷ suất sinh lợi nội bộ - IRR của một dự án là lãi suất chiết khấu mà tại đó NPV của dự án bằng 0, có nghĩa là suất chiết khấu làm cho hiện giá dòng tiền thu nhập từ dự án bằng với chi phí đầu tư dự án.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF}{(1+IRR)^t} - CF_0 = 0$$

Xác định IRR bằng cách cho NPV = 0

- **Nếu dự án có CF đều:** dựa vào bảng tính tài chính hoặc sử dụng Excel để tính IRR. vì tại IRR thì NPV = 0

$$\text{Nên : } CF \left[\frac{1 - (1+IRR)^{-n}}{IRR} \right] - CF_0 = 0 \text{ hoặc } NPV = -CF_0 + PVFA(i,n) = 0$$

- **Nếu dự án có CF không đều, việc tìm IRR như sau:**

Cho lãi suất bất kỳ r_1 nào đó (thường xoay quanh lãi suất của ngân hàng) để tính NPV_1 . Nếu $NPV_1 > 0$ thì tăng dần lãi suất lên mức r_2 cho đến khi NPV_2 (tính theo r_2) < 0 thì dừng lại . Để chính xác, cần xác định các mức lãi suất r_1 và r_2 sao cho NPV_1 và NPV_2 càng gần 0 càng tốt .

Tính NPV bằng công thức :

$$IRR = r_1 + (r_2 - r_1) \left[\frac{NPV_1}{NPV_1 + |NPV_2|} \right]$$

*** Ưu điểm:**

Các doanh nghiệp thích sử dụng các tiêu chuẩn IRR vì họ cho rằng điều quan trọng phải biết được khoảng chênh lệch giữa tỷ suất thu nhập nội bộ của một dự án đầu tư và chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp. Đây là một tiêu chuẩn an toàn cho phép đánh giá khả năng bù đắp chi phí sử dụng vốn của dự án đầu tư so với tính rủi ro của nó. Nếu dự án đầu tư có IRR bằng 25% trong khi mức bù đắp chi phí sử dụng vốn đặt ra là 12% thì đó là một mức chênh lệch lớn, có thể cho phép sửa sai lầm. Phương pháp NPV không cung cấp cho ban lãnh đạo doanh nghiệp thông tin như vậy.

*** Nhược điểm:**

- Phương pháp tỷ suất sinh lợi nội bộ- IRR cho rằng những dự án đầu tư nào có IRR $>$ chi phí cơ hội của vốn đầu tư thì đều có thể chấp nhận được vì NPV của dự án chắc

chấn sẽ dương. Do đó khi so sánh chi phí cơ hội của vốn đầu tư và IRR cho các dự án chúng ta sẽ nhanh chóng biết được với các mức lãi suất chiết khấu nào thì NPV của dự án sẽ dương và ngược lại. Nhưng điều này chỉ hoàn toàn đúng khi được áp dụng đối với các trường hợp dự án bình thường tức NPV của dự án giảm dần khi lãi suất chiết khấu tăng. Và nó sẽ không đúng trong trường hợp cá biệt bởi vì không phải tất cả các dòng tiền của các dự án đầu tư đều có NPV giảm dần khi mức lãi suất chiết khấu tăng lên.

- Cả hai tiêu chuẩn NPV và IRR đều đánh giá khả năng sinh lợi của dự án đầu tư dựa trên căn bản dòng tiền của chúng có tính đến yếu tố của giá trị tiền tệ theo thời gian. Dù vậy, như chúng ta sẽ thấy, chúng không phải lúc nào cũng dẫn đến quyết định như nhau.

Cả hai tiêu chuẩn NPV và IRR đều dẫn đến quyết định chấp nhận hoặc từ bỏ dự án giống nhau khi các dự án được đánh giá độc lập lẫn nhau. Bởi vì nếu $NPV > 0$, lãi suất chiết khấu tại điểm mà NPV bằng 0 chắc chắn phải lớn hơn chi phí sử dụng vốn là r . Nói một cách khác, nếu $NPV > 0$ thì $IRR > r$. Tương tự, nếu $IRR > r$ thì khi dòng tiền được chiết khấu ở mức lãi suất r , $NPV > 0$.

c. Tiêu chuẩn thời gian hoàn vốn PP

Thời gian thu hoàn vốn là thời gian cần thiết để dòng tiền tạo ra từ dự án đủ bù đắp chi phí đầu tư ban đầu cho dự án. Cơ sở để chấp nhận dự án dựa trên tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn là thời gian thu hồi vốn phải thấp hơn hoặc bằng thời gian thu hồi vốn yêu cầu hay còn gọi là ngưỡng thời gian thu hồi vốn. Thời gian thu hồi vốn được xác định dựa vào dòng tiền tự do của dự án và có thể chia thành hai loại: thời gian thu hồi vốn không có chiết khấu và thời gian thu hồi vốn có chiết khấu.

Phương pháp lựa chọn dự án dựa vào chỉ tiêu PP:

- Chấp nhận đầu tư dự án nếu $PP < \text{thời gian yêu cầu}$
- Từ chối đầu tư dự án nếu $PP > \text{thời gian yêu cầu}$

* Thời gian thu hồi vốn không có chiết khấu:

Thời gian thu hồi vốn không có chiết khấu được xác định một cách đơn giản dựa vào dòng tiền tự do của dự án mà không tính đến yếu tố thời gian tiền tệ. Công thức xác định thời gian thu hồi vốn là:

$$PBP = n + \frac{\left| \sum_{t=0}^n NCF_t \right|}{NCF_{n+1}}$$

$NCF_t = CF_0 + \sum FCF_t$, với $CF_0 < 0$: số tiền chi đầu tư ban đầu của dự án, là dòng tiền ròng ở năm t

n : là số năm dòng tiền ròng của dự án < 0

*** Ưu điểm:**

Chỉ tiêu PBP đơn giản, nó thể hiện khả năng thanh toán và rủi ro của dự án, nếu thời gian thu hồi vốn càng ngắn cho thấy tính thanh khoản của dự án càng cao và rủi ro đối với dự án càng thấp.

*** Nhược điểm:**

Chỉ tiêu này không xét đến dòng tiền tự do sau thời gian thu hồi vốn, vì thế có thể gặp sai lầm khi lựa chọn và xếp hạng dự án nếu chỉ dựa vào một chỉ tiêu này.

*** Thời gian thu hồi vốn có chiết khấu:**

Chúng ta thấy rằng một trong những khiếm khuyết của tiêu chuẩn PP là nó đã bỏ qua tính chất giá trị tiền tệ theo thời gian và tiêu chuẩn PP có chiết khấu sẽ khắc phục nhược điểm này. Phương pháp thời gian thu hồi vốn có chiết khấu - PBP là khoảng thời gian cần thiết để tổng hiệu giá tất cả dòng thu nhập trong tương lai của dự án vừa đủ bù đắp số vốn đầu tư bỏ ra ban đầu.

Chúng ta có thể hiểu về tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn có chiết khấu như thế nào? Nếu xem tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn không có chiết khấu- PBP là khoảng thời gian cần thiết mà dự án có thể thu hồi lại được vốn đầu tư ban đầu dưới góc độ kế toán thì tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn có chiết khấu- DPP là khoảng thời gian cần thiết mà dự án có thể hoàn lại được vốn đầu tư bỏ ra ban đầu được cảm nhận dưới góc độ tài chính.

*** Ưu nhược điểm của tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn có chiết khấu- DPP**

Phương pháp thời gian thu hồi vốn có chiết khấu vẫn có những mặt hạn chế của nó. Mặt hạn chế lớn nhất là khi giới hạn thời gian thu hồi vốn thích hợp đã được xác định thì dòng tiền phát sinh phía sau nó sẽ bị bỏ qua và như vậy một dự án có NPV dương có thể không được chấp nhận bởi vì nó có điểm giới hạn thời gian thu hồi vốn không phù hợp.

2.2 Quy trình ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư

Bước 1: Xác định dòng tiền: chúng ta đi vào xác định các yếu tố liên quan đến dòng tiền, tính toán được dòng tiền và lập bảng tính dòng tiền.

Bước 2: Tính toán các chỉ tiêu NPV, IRR, PP

* Đối với chỉ tiêu NPV

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{1+r} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

Hoặc:

$$NPV = -CF_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} \quad (1)$$

Ví dụ: Hãy xem xét dòng tiền của dự án A:

Năm	0	1	2	3	4
CF	-1000\$	300\$	400\$	500\$	500\$

NPV của dự án tại lãi suất chiết khấu 10% là:

$$NPV = -1.000 + \frac{300}{(1+0,1)} + \frac{400}{(1+0,1)^2} + \frac{500}{(1+0,1)^3} + \frac{500}{(1+0,1)^4} = 320,47\$$$

* Đối với chỉ tiêu IRR

Xác định IRR bằng cách cho NPV = 0

- **Nếu dự án có CF đều:** dựa vào bảng tính tài chính hoặc sử dụng Excel để tính IRR.

vì tại IRR thì NPV = 0

$$\text{Nên : } CF \left[\frac{1 - (1 + IRR)^{-n}}{IRR} \right] - CF_0 = 0$$

Ví dụ: Cho dòng tiền của dự án như sau:

	Năm 0	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
CF (\$)	-3.000	7.200	7.200	7.200	7.200	7.200

$$CF \left[\frac{1 - (1 + IRR)^{-n}}{IRR} \right] - I = 7.200 \left[\frac{1 - (1 + IRR)^{-5}}{IRR} \right] - 3.000 = 0$$

Qua một số phép toán biến đổi ta được IRR = 81.55%

- **Nếu dự án có CF không đều, việc tìm IRR như sau:**

Cho lãi suất bất kì r_1 nào đó (thường xoay quanh lãi suất của ngân hàng) để tính NPV_1 . Nếu $NPV_1 > 0$ thì tăng dần lãi suất lên mức r_2 cho đến khi NPV_2 (tính theo r_2) < 0 thì dừng lại . Để chính xác, cần xác định các mức lãi suất r_1 và r_2 sao cho NPV_1 và NPV_2 càng gần 0 càng tốt

- Tính NPV bằng công thức :

$$IRR = r_1 + (r_2 - r_1) \left[\frac{NPV_1}{NPV_1 + |NPV_2|} \right]$$

Ví dụ: Cho dòng tiền của 1 dự án như sau:

Năm	0	1	2	3
CF	-6.000\$	2,500 \$	1,640\$	4,800\$

Để tìm IRR, chúng ta phải cố gắng thử một số lãi suất chiết khấu cho đến khi xác định được một mức lãi suất mà tại đó NPV của dự án bằng 0. Giả sử chúng ta thử bắt đầu ở mức lãi suất 15%.

$$NPV(15\%) = -6.000 + \frac{2.500\$}{1,15} + \frac{1.640\$}{1,15^2} + \frac{4.800\$}{1,15^3} = 570,07\$$$

Bởi vì NPV tại 15% lớn hơn 0, bởi vì mức lãi suất chiết khấu cao hơn sẽ tạo NPV thấp hơn. Chúng ta cố gắng thử ở mức lãi suất cao hơn, chẳng hạn 25%.

$$NPV(25\%) = -6.000 + \frac{2.500\$}{1,25} + \frac{1.640\$}{1,25^2} + \frac{4.800\$}{1,25^3} = -492,80\$$$

NPV (25%) là số âm, rõ ràng IRR sẽ nằm trong khoảng từ 15% đến 25%. Cố gắng thử ở mức lãi suất 20%.

$$NPV(20\%) = -6.000\$ + \frac{2.500\$}{1,2} + \frac{1.640\$}{1,2^2} + \frac{4.800\$}{1,2^3} = 0$$

Hoặc sử dụng công thức gần đúng ở trên sẽ tìm được mức irr cần tìm

* Đối với chỉ tiêu thời gian hoàn vốn PP

- thời gian hoàn vốn không chiết khấu

$$PBP = n + \frac{\left| \sum_{t=0}^n NCF_t \right|}{NCF_{n+1}}$$

Chúng ta hãy xem xét ví dụ sau:

N ă m					
	0	1	2	3	4
CF_t	-8.000\$	3.000\$	4.000\$	5.000\$	5.000\$
NCF_t		-5.000\$	-1.000\$	4.000\$	9.000\$

Với $n = 2$ thì $NCF_t < 0$ nhưng $NCF_t > 0$ khi $n = 2 + 1 = 3$.

Thời gian thu hồi vốn = $2 + 1.000 / 5.000 = 2.2$ năm

- Thời gian hoàn vốn có chiết khấu.

Ví dụ

Năm	Dòng tiền	Dòng tiền lũy kế
-----	-----------	------------------

	Không chiết khấu	Chiết khấu	Không chiết khấu	Chiết khấu
1	100\$	89\$	100\$	89\$
2	100\$	79\$	200\$	168\$
3	100\$	70\$	300\$	238\$
4	100\$	62\$	400\$	⇒ 300\$
5	100\$	⇒ 55\$	500\$	355\$

Với cách tính như trên ta có thời gian hoàn vốn là 4 năm

Bước 3: Ra quyết định lựa chọn dự án đầu tư

* Đối với phương pháp NPV

Để ứng dụng tiêu chuẩn NPV trong thẩm định dự án, chúng ta cần thiết phải phân biệt thành 2 tình huống. Trong trường hợp thứ nhất, chúng ta xem xét một dự án đầu tư độc lập với các dự án đầu tư khác, trong trường hợp này, việc chấp nhận hay từ bỏ dự án tương đối đơn giản. Trong trường hợp thứ 2 phức tạp hơn, là các dự án loại trừ nhau.

NPV và quyết định chấp nhận hay loại bỏ dự án: khi một dự án đầu tư là độc lập về mặt kinh tế với dự án khác, việc chấp nhận hoặc từ bỏ dự án phụ thuộc vào NPV âm tính hay dương tính.

$NPV > 0$: chấp nhận dự án.

$NPV < 0$: loại bỏ dự án.

$NPV = 0$: tùy quan điểm của nhà đầu tư.

Chọn lựa giữa các dự án loại trừ nhau: trong rất nhiều trường hợp, sự lựa chọn phải được thực hiện giữa những dự án loại trừ lẫn nhau. Việc chấp nhận một trong những dự án này đòi hỏi phải từ bỏ những dự án còn lại. Khi áp dụng tiêu chuẩn NPV đối với các dự án loại trừ lẫn nhau, chúng ta sẽ chọn dự án nào có NPV cao nhất, miễn là NPV cao nhất phải > 0 .

Giả sử một công ty muốn lắp đặt một hệ thống thiết bị sản xuất. Có 2 hệ thống được xem xét A và B, nhưng chỉ có một lựa chọn. Hệ thống A yêu cầu một khoản đầu tư ban đầu là 300.000\$ và dòng tiền phát sinh mỗi năm là 72.000\$ trong 6 năm. Hệ thống B yêu cầu một khoản đầu tư ban đầu lớn hơn 420.000\$. tuy nhiên hệ thống B lại tiêu hao ít lao động hơn và chi phí hoạt động cũng thấp hơn, dòng tiền phát sinh mỗi năm là 103.000\$ trong 6 năm, chi phí sử dụng vốn công ty là 10%.

Áp dụng công thức (1) ta có $NPV_A = 13.582$ \$; $NPV_B = 28.596$ \$.

NPV của hệ thống B cao hơn NPV của hệ thống A và lớn hơn 0, và do chỉ có một trong 2 hệ thống được lựa chọn nên theo tiêu chuẩn NPV ta sẽ chọn hệ thống B.

Giả sử một công ty muốn lắp đặt một hệ thống thiết bị sản xuất. Có 2 hệ thống được xem xét A và B, nhưng chỉ có một lựa chọn. Hệ thống A yêu cầu một khoản đầu tư ban đầu là 300.000\$ và dòng tiền phát sinh mỗi năm là 72.000\$ trong 6 năm. Hệ thống B yêu cầu một khoản đầu tư ban đầu lớn hơn 420.000\$. tuy nhiên hệ thống B lại tiêu hao ít lao động hơn và chi phí hoạt động cũng thấp hơn, dòng tiền phát sinh mỗi năm là 103.000\$ trong 6 năm, chi phí sử dụng vốn công ty là 10%.

Áp dụng công thức (1) ta có $NPV_A = 13.582 \$$; $NPV_B = 28.596 \$$.

NPV của hệ thống B cao hơn NPV của hệ thống A và lớn hơn 0, và do chỉ có một trong 2 hệ thống được lựa chọn nên theo tiêu chuẩn NPV ta sẽ chọn hệ thống B.

* Đối với phương pháp IRR

- Trường hợp các dự án là độc lập lẫn nhau, dự án nào có:

$IRR > r$: chấp nhận dự án

$IRR < r$: loại bỏ dự án

- Trường hợp các dự án là loại trừ lẫn nhau nhà đầu tư sẽ chọn dự án nào có IRR lớn nhất miễn là IRR của dự án đó lớn hơn r .

* Đối với phương pháp PP

Dự án có thời gian hoàn vốn ngắn hơn thì dự án đó được chọn

Thông thường phương pháp này thường được kết hợp với các phương pháp NPV hay IRR để lựa chọn

TỔNG HỢP CÁC CHỈ TIÊU VÀ THẨM ĐỊNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ

CHỈ TIÊU	DỰ ÁN ĐỘC LẬP	HAI DỰ ÁN LOẠI TRỪ LẦN NHAU
1- Hiện giá thuần – NPV	➤ Chấp nhận nếu $NPV > 0$ ➤ Từ chối nếu $NPV < 0$	➤ Chấp nhận dự án có NPV lớn hơn ➤ Từ chối dự án có NPV nhỏ hơn
2- Tỷ suất sinh lợi nội bộ - IRR	➤ Chấp nhận nếu $IRR > \text{suất sinh lợi nội bộ}$ ➤ Từ chối nếu $IRR < \text{suất sinh lợi nội bộ}$	➤ Chấp nhận dự án có IRR lớn hơn ➤ Từ chối dự án có IRR nhỏ hơn
3- Thời gian thu hồi vốn – PBP	➤ Chấp nhận nếu $PBP < \text{thời gian hoàn vốn yêu cầu}$ ➤ Từ chối nếu $PBP > \text{thời gian hoàn vốn yêu cầu}$	➤ Chấp nhận dự án có PBP nhỏ hơn ➤ Từ chối dự án có PBP lớn hơn

4- Thời gian thu hồi vốn có chiết khấu – DPP	➤ Chấp nhận nếu DPP < thời gian hoàn vốn yêu cầu ➤ Từ chối nếu DPP > thời gian hoàn vốn yêu cầu	➤ Chấp nhận dự án có DPP nhỏ hơn ➤ Từ chối dự án có DPP lớn hơn
--	--	--

2.3. Thực hành

Một dự án có tổng số vốn đầu tư tại thời điểm bắt đầu sản xuất kinh doanh là 350 tỷ đồng. Doanh thu hàng năm của dự án dự kiến là 115 tỷ đồng, chi phí vận hành hàng năm (không bao gồm khấu hao và lãi vay) là 25 tỷ đồng, đời của dự án là 15 năm, giá trị thanh lý cuối đời dự án là 2 tỷ. Tỷ suất chiết khấu của dự án là 15%/năm.

Hãy tính:

1. NPV của dự án?
2. Thời gian thu hồi vốn đầu tư (T)?
3. IRR của dự án?

B. Câu hỏi và bài tập thực hành

Bài 1: Công ty dự định đầu tư cửa hàng bán thức ăn nhanh tại các siêu thị. Tổng đầu tư ban đầu là 25.600. Trong đó vốn lưu động chiếm một nửa, một nửa là TSCĐ sử dụng được 8 năm, tính khấu hao theo đường thẳng

Theo tính toán cho thấy khi hệ thống được đưa vào hoạt động thì sẽ tạo ra doanh thu thuần hàng năm đạt mức tối đa là 15.000. Tuy nhiên 2 năm đầu chỉ đạt 60% công suất; 3 năm tiếp theo đạt 80%. Và sẽ đạt 100% công suất ở các năm còn lại.

Chi phí hoạt động hàng năm (chưa kể khấu hao) chiếm 50% so với doanh thu thuần. ngoài ra còn phải đầu tư thêm vốn lưu động ròng cho năm thứ 2 là 7.400 và năm thứ 5 là 3.600. Toàn bộ vốn lưu động sẽ được thu hồi khi dự án kết thúc. Riêng TSCĐ khi hết thời gian sử dụng sẽ thanh lý được 1.400. biết thuế thu nhập doanh nghiệp 20%.

Bài 2: Công ty Yoyurt quyết định lợi dụng trào lưu luyện tập thể dục thể thao để mở rộng một cơ sở thể thao kết hợp với cửa hàng bán sữa chua và thực phẩm sạch. Để thực hiện dự án công ty sẽ thuê mặt bằng với chi phí trang thiết bị là 5.000 đô la. Thiết bị được khấu hao theo phương pháp đường thẳng, sau năm năm giá trị còn lại ước tính không đáng kể.

Công ty tính toán được rằng

Lúc đầu phải tăng vốn lưu chuyển lên 7.000 đô la dưới hình thức tăng dự trữ hàng tồn kho, tiền mặt và các khoản phải thu.

Trong năm đầu công ty dự kiến tổng doanh thu tăng 50.000 đô la so với mức đạt được nếu không mở cơ sở. Và doanh thu tăng thêm này dự kiến sẽ tăng lên 60.000 đô la trong năm 2; 70.000 đô la trong năm 3; sau đó mức tăng giảm xuống còn 60.000 đô la trong năm 4; và tiếp tục giảm còn 45.000 đô la trong năm 5

Các chi phí hoạt động (không kể khấu hao) tăng thêm gắn với cơ sở thể thao (kể cả các khoản tiền thuê mặt bằng) dự báo sẽ tăng lên 25.000 đô la trong năm đầu dự án, và tăng 6% trong suốt vòng đời của dự án.

Ngoài ra công ty dự định tăng vốn luân chuyển 5.000 đô la trong năm 1,2,3 và không tăng trong năm 4,5. Cuối dự án tổng vốn luân chuyển sẽ được thu hồi. biết thuế thu nhập doanh nghiệp 30%.

Bài 3: Cách đây 10 năm công ty B & S có mua một máy khoan nén tự động có đời sống kinh tế ước tính là 20 năm. Giá gốc của máy khoan này là 150.000 đô la và đã khấu hao xong, giá trị sổ sách hiện nay là 0 đô la. Giá thị trường thực tế của máy này là 40.000 đô la. Công ty đang xem xét mua máy mới có giá là 190.000 đô la. Chi phí chuyên chở và lắp đặt là 10.000 đô la. Máy sẽ được khấu hao hết bằng phương pháp tuyến tính cố định (phương pháp khấu hao đường thẳng). Máy mới này có đời sống kinh tế dự kiến là 10 năm, và giá trị còn lại thực tế của máy này vào năm thứ 10 là 25.000 đô la. Thuế suất thuế TNDN của công ty là 40%.

Với công suất hoạt động của máy khoan nén mới và cầu thị trường hiện nay, công ty dự kiến doanh thu trong năm đầu của dự án tăng từ 70.000 lên 85.000 đô la nếu mua máy khoan mới. Sau năm đầu, doanh thu của dự án mới được dự kiến tăng ở mức 2.000 đô la trong các năm còn lại của vòng đời dự án, còn máy cũ thì doanh thu duy trì ở mức 70.000 đô la.

Trong khi máy cũ đòi hỏi 2 công nhân đứng máy thì máy mới có tính tự động nhiều hơn và chỉ cần 1 người điều khiển vì vậy giảm được chi phí hoạt động hằng năm từ 40.000 đô la xuống còn 20.000 đô la trong năm đầu của dự án. Sau năm đầu dự kiến chi phí hoạt động hằng năm của máy khoan mới tăng 1.000 đô la/năm trong suốt thời gian còn lại của dự án, còn máy cũ thì hoạt động duy trì ở mức 40.000 đô la.

Giả sử vốn luân chuyển không thay đổi do việc thay thế máy khoan nén.

Hãy xác định dòng tiền dự án này

Bài 4: Một dự án có tổng số vốn đầu tư tại thời điểm bắt đầu sản xuất kinh doanh là 3500 triệu đồng. Doanh thu năm đầu của dự án là 500 triệu đồng, năm thứ 2 là 550 triệu đồng, từ năm thứ 3 doanh thu của dự án dự kiến sẽ ổn định ở mức 950 triệu đồng hàng năm cho đến hết đời dự án. Chi phí vận hành hàng năm (không bao gồm khấu hao và lãi vay) của dự án là 150 triệu đồng. Đời của dự án là 15 năm. Giá trị thanh lý cuối đời dự án là 10 triệu đồng. Tỷ suất chiết khấu của dự án là 16%/năm.

Hỏi:

- a. Dự án có nên đầu tư hay không?
- b. Mức lãi suất vốn vay cao nhất có thể chấp nhận là bao nhiêu?

Bài 5: Một doanh nghiệp đang xem xét dự án đầu tư nâng cao chất lượng sản phẩm. Tổng vốn đầu tư của dự án là 17.000 triệu đồng và được huy động từ 3 nguồn

- Nguồn 1: vay 10.500 triệu đồng - kỳ hạn năm - lãi suất 12% năm
- Nguồn 2: vay 5.500 triệu đồng - kỳ hạn năm - lãi suất 14% năm
- Nguồn 3: vay 1.000 triệu đồng - kỳ hạn năm - lãi suất 16% năm

Nếu thực hiện dự án doanh thu dự kiến hàng năm là 6.500 triệu đồng. Chi phí các loại (chưa có khấu hao và lãi vay) năm thứ nhất dự kiến 2.900 triệu đồng, năm thứ hai là 3.100 triệu đồng, sau đó giữ ổn định ở mức 3.300 triệu đồng. Nếu đời dự án là 15 năm và cứ 5 năm đại tu một lần mỗi lần hết 200 triệu đồng.

Hỏi:

1. NPV của dự án là bao nhiêu?
2. Mức lãi suất cao nhất dự án có thể chấp nhận được là bao nhiêu?

Bài 6: Để đảm bảo tuổi tiêu phục vụ sản xuất nông nghiệp ở xã A, người ta dự kiến phải đầu tư xây dựng công trình thủy nông với các chi phí như sau:

Chi phí ban đầu là 12 tỷ đồng, chi phí bảo dưỡng hàng năm là 140 triệu đồng (không có khấu hao và trả lãi vốn vay). Tuổi thọ của công trình là 30 năm, cứ sau 15 năm phải đại tu công trình hết 500 triệu đồng. Nhờ có công trình hàng năm tổng thu nhập từ trồng trọt của các hộ nông dân tăng là 1,4 tỷ đồng. Lãi suất vay vốn để xây dựng công trình là 8%/năm.

Anh (hay chị) hãy tính các chỉ tiêu cơ bản đánh giá hiệu quả tài chính của dự án?

Bài 7: Một dự án đầu tư xây dựng khách sạn có tổng số vốn đầu tư tính tại thời điểm dự án bắt đầu đi vào hoạt động là 40 tỷ đồng. Trong đó, vốn tự có là 20 tỷ với chi phí cơ hội của việc sử dụng vốn là 18%/năm, vốn vay là 20 tỷ với lãi suất vay là 12%/năm. Doanh thu hàng năm của dự án dự tính đạt được là 24 tỷ đồng. Chi phí hàng năm (không bao gồm khấu hao) là 40% doanh thu. Sau khi dự án ngừng hoạt động giá trị thanh lý là 2,5 tỷ đồng. Đời của dự án là 30 năm.

Hãy tính:

1. Thu nhập thuần của cả đời dự án (NPV)
2. Thời gian thu hồi vốn đầu tư của dự án (T)

Bài 8. Để thực hiện chủ trương xóa đói giảm nghèo, tỉnh A đã quyết định chuyển đổi hướng cây trồng. Trên diện tích 30 ha, 2 phương án đầu tư đã được lập với các thông số tổng hợp như sau

Số liệu	Đơn vị tính	Phương án đầu tư	
		Trồng thanh long	Trồng cam
1. Vốn đầu tư ban đầu	Triệu đồng	1100	1400
2. Chi phí vận hành hàng năm	triệu đồng	220	250
3. Doanh thu hàng năm	triệu đồng	750	850
4. Giá trị thanh lý	Triệu đồng	30	70
5. Tuổi thọ	Năm	6	8

Anh (chị) hãy giúp tỉnh A lựa chọn được phương án đầu tư có tính kinh tế hơn?

Biết rằng, để thực hiện dự án chuyển đổi cây trồng này, tỉnh được vay vốn từ quỹ hỗ trợ phát triển nông thôn với mức lãi suất là 12%/năm.

Bài 9: Để thực hiện chủ trương hiện đại hoá cơ sở hạ tầng và giúp giao thông cho người dân trong vùng được thuận lợi. Tỉnh A có 2 phương án đầu tư được lập với các thông số tổng hợp như sau

Số liệu	Đơn vị tính	Phương án đầu tư	
		Phương án 1	Phương án 2
1. Vốn đầu tư ban đầu	Triệu đồng	1200	1800
2. Chi phí vận hành hàng năm	triệu đồng	350	330
3. Doanh thu hàng năm	triệu đồng	750	800
4. Giá trị thanh lý	Triệu đồng	40	70
5. Tuổi thọ	Năm	9	12

Nếu thực hiện phương án 1 cứ 3 năm phải sửa chữa định kỳ một lần, mỗi lần hết 150 triệu đồng

Anh (chị) hãy giúp tỉnh A lựa chọn được phương án đầu tư có tính kinh tế hơn? Biết rằng, để thực hiện dự án này, tỉnh được vay vốn từ chương trình hỗ trợ lãi suất của chính phủ với mức lãi suất là 16%/năm.

Bài 10: Một công ty có hai phương án mua và lắp đặt thiết bị như sau

Các thông số	Đơn vị	Phương án A	Phương án B
1. Chi phí mua thiết bị	Triệu đồng	260	420
2. Chi phí lắp đặt thiết bị	Triệu đồng	20	30
3. Chi phí vận hành năm	Triệu đồng	30	25
4. Giá trị còn lại	Triệu đồng	10	20
5. Tuổi thọ	năm	12	18

Nếu mua thiết bị A, cứ 3 năm phải sửa chữa định kỳ 1 lần, mỗi lần hết 15 triệu đồng.

Hãy lựa chọn phương án mua thiết bị tối ưu, biết tỷ suất chiết khấu là 15% năm.

Bài 11: Một doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh nước giải khát đang phân vân lựa chọn một trong hai dự án:

Dự án A: nhập mua một dây chuyền sản xuất vỏ chai nhựa để đóng chai nước giải khát. Dự án này có các số liệu sau đây:

-Nhập mua dây chuyền sản xuất có giá là 110 triệu đồng, chi phí vận chuyển lắp đặt là 10 triệu đồng. Thiết bị này được khấu hao theo phương pháp đường thẳng.

-Nhu cầu vốn luân chuyển trong năm đầu tiên là 15 triệu đồng

-Dự kiến doanh thu năm 1 tăng 80 triệu đồng. Các năm sau đó mỗi năm tăng 20%

-Chi phí hoạt động tăng ở năm 1 là 10 triệu đồng. Năm thứ 2 tăng 20% so với năm đầu tiên. Các năm còn lại thì giảm 10% so với các năm trước đó.

-Nhu cầu vốn lưu động

Năm	1	2	3	4	5
Vốn lưu động	20	30	20	35	15

-Đến cuối năm dự án, công ty dự kiến sẽ thanh lý tài sản này với giá 30 triệu đồng

Dự án B: Công ty sẽ nhập vỏ chai từ một doanh nghiệp khác

Dự án này có các số liệu sau đây:

-Doanh thu tăng thêm như dự án 1

-Chi phí hoạt động hằng năm tăng 50 triệu đồng

-Nhu cầu vốn lưu động

Năm	1	2	3	4	5
Vốn lưu động	10	15	20	40	30

Bài giải

Dự án A

Chỉ tiêu	Năm 0	Năm 1	Năm2	Năm3	Năm 4	Năm 5
(1) Đầu tư thuần	-135					
(2) Doanh thu tăng thêm (ΔR)		80	96	115,2	138,24	165,888
(3) Chi Phí hoạt động tăng thêm (ΔO)		10	12	10,8	9,72	8,748
(4) Khấu hao tăng thêm (ΔDEP)		24	24	24	24	24
(5) Lợi nhuận hoạt động tăng thêm trước thuế ($\Delta OEBT$) (5)=(2)-(3)-(4)		46	60	80,4	104,52	133,14
(6) Thuế =(5) $\times$ 25%		11,5	15	20,1	26,13	33,285
(7) Lợi nhuận hoạt động tăng thêm sau thuế ($\Delta OEAT$) (7)=(5)-(6)		34,5	45	60,3	78,39	99,855
(8) Khấu hao tăng thêm (ΔDEP)		24	24	24	24	24
(9) Dòng tiền hoạt động (OCF) (9)=(7)+(8)		58,5	69	84,3	102,39	123,855
(10) VLC tăng thêm (ΔNWC)	15	5	10	-10	15	-20
(11) Thu hồi VLC						15
(12) Thu hồi						30
(13) Thuế tính trên thu hồi=(12) $\times$ 25%						7,5
(14) Dòng tiền thuần (14)=(9)-(10)+(11)+(12)-(13)	-135	53,5	59	94,3	87,39	181,355
Tỷ suất chiết khấu	16%					
NPV	149,99					
IRR	48,37%					

$$NPV = -135 + \frac{53,5}{(1+16\%)} + \frac{59}{(1+16\%)^2} + \frac{94,3}{(1+16\%)^3} + \frac{87,39}{(1+16\%)^4} + \frac{181,355}{(1+16\%)^5} = 149.99$$

$$NPV = -135 + \frac{53,5}{(1+IRR)} + \frac{59}{(1+IRR)^2} + \frac{94,3}{(1+IRR)^3} + \frac{87,39}{(1+IRR)^4} + \frac{181,355}{(1+IRR)^5} = 0$$

Chọn $r_1 = 48\%$, ta có $NPV_1 = 0,9276$

Chọn $r_2 = 49\%$, ta có $NPV_2 = -1,586$

$$IRR = r_1 + (r_2 - r_1) \left[\frac{NPV_1}{NPV_1 + |NPV_2|} \right] = 48\% + (49\% - 48\%) \frac{0,9276}{0,9276 + |-1,586|} = 0,4837 \text{ hay } 48,37\%$$

Dự án B

ĐTT=0 △

Chỉ tiêu	Năm 0	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
(1) Đầu tư thuần	0					
(2) Doanh thu tăng thêm (ΔR)		80	96	115,2	138,24	165,888
(3) Chi phí hoạt động tăng thêm (ΔO)		50	50	50	50	50
(4) Khấu hao tăng thêm (ΔDEP)		0	0	0	0	0
(5) Lợi nhuận hoạt động tăng thêm trước thuế (ΔOEBT)						
(5)=(2)-(3)-(4)		30	46	65,2	88,24	115,888
(6) Thuế =(5) × 25%		7,5	11,5	16,3	22,06	28,972
(7) Lợi nhuận hoạt động tăng thêm sau thuế (ΔOEAT)						
(7)=(5)-(6)		22,5	34,5	48,9	66,18	86,916
(8) Khấu hao tăng thêm (ΔDEP)		0	0	0	0	0
(9) Dòng tiền hoạt động (OCF)						
(9)=(7)+(8)		22,5	34,5	48,9	66,18	86,916
(10) VLC tăng thêm	0	10	5	5	20	-10
(11) Thu hồi VLC						50
(12) Dòng tiền thuần	-135	12,5	29,5	43,9	46,18	146,916
Tỷ suất chiết khấu	16%					
NPV	21,28					
IRR	20,62%					

$$NPV = -135 + \frac{12,5}{(1+16\%)} + \frac{29,5}{(1+16\%)^2} + \frac{43,9}{(1+16\%)^3} + \frac{46,18}{(1+16\%)^4} + \frac{146,916}{(1+16\%)^5} = 21,28$$

$$NPV = -135 + \frac{12,5}{(1+IRR)} + \frac{29,5}{(1+IRR)^2} + \frac{43,9}{(1+IRR)^3} + \frac{46,18}{(1+IRR)^4} + \frac{146,916}{(1+IRR)^5} = 0$$

Chọn $r_1 = 20\%$, ta có $NPV_1 = 2,62$

Chọn $r_2 = 21\%$, ta có $NPV_2 = -1,554$

$$IRR = r_1 + (r_2 - r_1) \left[\frac{NPV_1}{NPV_1 + |NPV_2|} \right] = 20\% + (21\% - 20\%) \frac{2,62}{2,62 + |-1,554|} = 0,2026 \text{ hay } 20,26\%$$

Nhận xét:

- Qua các số liệu tính toán ta thấy:

$$NPV_A > NPV_B \quad (149,99 > 21,28)$$

$$IRR_A > IRR_B > r \quad (48,37\% > 20,26\% > 16\%)$$

Như vậy dựa vào 2 chỉ tiêu trên ta thấy doanh nghiệp nên lựa chọn dự án A để tăng lợi nhuận của công ty.

C. Ghi nhớ

- Bài học chỉ ra các phương pháp đánh giá lựa chọn dự án đầu tư. Giáo trình chỉ trình bày 3 phương pháp:

+ Phương pháp thời gian hoàn vốn

+ Phương pháp giá trị hiện tại ròng

+ Phương pháp tỷ suất sinh lời nội bộ

- Để đánh giá lựa chọn dự án đầu tư cần phải xác định được dòng tiền của dự án. Cần lưu ý nếu dự án có được tài trợ bằng vốn lưu động ròng thì phải thu hồi lại khi dự án kết thúc.

- Cần luyện tập nhiều bài tập về xác định dòng tiền; cần kết hợp cả tính chi phí sử dụng vốn vào các bài tập lựa chọn dự án đầu tư

BÀI 3: LẬP KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

Giới thiệu: bài học này giúp sinh viên phân tích và lập được kế hoạch tài chính cho một doanh nghiệp như kế hoạch chi phí, kế hoạch sử dụng vốn, kế hoạch doanh thu, lợi nhuận trong doanh nghiệp.

Mục tiêu:

- Mô tả đúng quy trình lập các kế hoạch tài chính DN
- Lập được các kế hoạch nhu cầu vốn lưu động, kế hoạch khấu hao TSCĐ, kế hoạch chi phí, kế hoạch doanh thu, lợi nhuận

Nội dung:

A. Nội dung

1. LẬP KẾ HOẠCH KHẤU HAO TÀI SẢN CỐ ĐỊNH

1.1. Các kiến thức liên quan

1.1.1. Hao mòn & khấu hao TSCĐ

a. Hao mòn TSCĐ :

Hao mòn TSCĐ là sự giảm dần giá trị sử dụng và giá trị của TSCĐ do tham gia vào hoạt động kinh doanh, do bào mòn của tự nhiên, do tiến bộ kỹ thuật... trong quá trình hoạt động của TSCĐ.

- Hao mòn hữu hình là sự hao mòn về vật chất, giá trị sử dụng & giá trị của TSCĐ trong quá trình sử dụng.

+ Hao mòn về mặt vật chất đó là sự hao mòn có thể nhận thấy được từ sự thay đổi trạng thái vật lý ban đầu ở các bộ phận, chi tiết của TSCĐ dưới sự tác động của ma sát, tải trọng, nhiệt độ, hoá chất ...

+ Hao mòn về mặt giá trị sử dụng đó là sự giảm sút về chất lượng, tính năng kỹ thuật ban đầu trong quá trình sử dụng và cuối cùng không còn sử dụng được nữa.

+ Hao mòn về mặt giá trị đó là sự giảm dần giá trị của TSCĐ cùng với quá trình chuyển dịch dần từng phần giá trị hao mòn vào giá trị sản phẩm sản xuất.

- Hao mòn vô hình là sự hao mòn thuần túy về mặt giá trị của TSCĐ do ảnh hưởng của các nguyên nhân sau :

+ Do NSLĐ xã hội tăng lên làm cho giá thành sản phẩm giảm và từ đó giá bán của TSCĐ giảm, do đó với cùng một TSCĐ như nhau nhưng DN mua ở thời kỳ sau có giá thấp hơn ở thời kỳ trước.

+ Do tiến bộ KHKT đã sản xuất ra những TSCĐ với giá bán như cũ nhưng lại hoàn thiện hơn về mặt kỹ thuật so với những TSCĐ cùng loại được sản xuất ra trước đó và đã làm cho những TSCĐ cũ đó bị mất giá.

+ Do chu kỳ sống của một sản phẩm nào đó kết thúc, tất yếu dẫn đến những TSCĐ dùng để sử dụng để sản xuất sản phẩm đó cũng bị lạc hậu, mất tác dụng.

b. Khấu hao TSCĐ :

Giá trị hao mòn của TSCĐ sử dụng trong quá trình SXKD được chuyển dịch vào giá trị sản phẩm sản xuất ra dưới hình thức trích khấu hao TSCĐ.

Vậy, khấu hao TSCĐ là việc tính toán và phân bổ một cách có hệ thống nguyên giá của TSCĐ vào chi phí kinh doanh qua thời gian sử dụng của TSCĐ.

Tóm lại, hao mòn TSCĐ là hiện tượng khách quan làm giảm giá trị và giá trị sử dụng của TSCĐ; còn khấu hao TSCĐ là biện pháp chủ quan nhằm thu hồi vốn đầu tư để tái tạo lại TSCĐ khi TSCĐ bị hư hỏng hoàn toàn.

1.1.2. Các phương pháp khấu hao TSCĐ

a. Phương pháp khấu hao đường thẳng

Theo phương pháp này, căn cứ để tính mức khấu hao hàng năm là nguyên giá và thời gian sử dụng của TSCĐ. Được thể hiện qua công thức sau :

- Mức khấu hao hàng năm :

$$M_{KH} = \frac{NG}{N_{sd}}$$
$$= T_{KH} \times NG$$

M_{KH} : Mức trích khấu hao trung bình hằng năm.

Trong đó NG : Nguyên giá của TSCĐ.

N_{sd} : Thời gian sử dụng TSCĐ (năm).

T_{KH} : Tỷ lệ khấu hao TSCĐ hàng năm

- Tỷ lệ khấu hao hàng năm :

$$T_{KH} = \frac{M_{kh}}{NG} \times 100\% = \frac{NG}{N_{sd} \times NG} \times 100\% = \frac{1}{N_{sd}} \times 100\%$$

Vấn đề đặt ra ở đây là chúng ta phải xác định cho được nguyên giá của TSCĐ và thời gian sử dụng của TSCĐ.

*** Cách xác định nguyên giá TSCĐ :**

NG TSCĐ là toàn bộ các chi phí thực tế mà DN đã chi ra để có được TSCĐ cho tới khi đưa TSCĐ đó đi vào hoạt động bình thường. Cụ thể, NG TSCĐ được xác định như sau :

- Đối với TSCĐ hữu hình : có các trường hợp sau :

+ Trường hợp mua sắm TSCĐ :

$$NG = \begin{array}{c} \text{Giá mua} \\ \text{thực tế} \end{array} + \begin{array}{c} \text{CP vận chuyển, bốc dỡ, chạy thử,} \\ \text{lãi tiền vay đầu tư cho TSCĐ khi} \\ \text{chưa bàn giao và đưa vào sử} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Thuế NK \&} \\ \text{lệ phí trước} \\ \text{bạ (nếu có)} \end{array}$$

+ Trường hợp đầu tư xây dựng TSCĐ :

$$NG = \begin{array}{c} \text{Giá quyết toán} \\ \text{Công trình} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Chi phí khác có liên quan} \\ \text{và lệ phí trước bạ (nếu có)} \end{array}$$

+ Trường hợp TSCĐ được cấp, được điều chuyển đến :

$$NG = \begin{array}{c} \text{Giá trị còn lại trên sổ kế} \\ \text{toán ở đơn vị điều đến} \\ \text{(Hạch giá trị theo đánh} \\ \text{giá thực tế của HDGN)} \end{array} + \begin{array}{c} \text{CP vận chuyển, bốc} \\ \text{dỡ, tân trang, lắp đặt} \\ \text{chạy thử, ...} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Lệ phí} \\ \text{trước bạ} \\ \text{(nếu có)} \end{array}$$

+ Trường hợp TSCĐ được cho, biếu, tặng, nhận vốn góp liên doanh :

$$NG = \begin{array}{c} \text{Giá trị theo đánh giá thực tế} \\ \text{của HDGN} \end{array} + \begin{array}{c} \text{CP vận chuyển, bốc} \\ \text{dỡ, tân trang, lắp đặt} \\ \text{chạy thử, ...} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Lệ phí} \\ \text{trước bạ} \\ \text{(nếu có)} \end{array}$$

- Đối với TSCĐ vô hình : NG TSCĐ vô hình là tổng số chi phí thực tế về thành lập DN, về nghiên cứu phát triển, số chi trả để mua bằng phát minh sáng chế...

- Đối với TSCĐ thuê tài chính : NG TSCĐ thuê tài chính phản ánh ở đơn vị đi thuê như đơn vị chủ sở hữu tài sản, bao gồm : giá mua thực tế, chi phí vận chuyển bốc dỡ, lắp đặt chạy thử, lệ phí (nếu có) ...

*** Cách xác định thời gian sử dụng của TSCĐ :**

Thời gian sử dụng TSCĐ là thời gian DN dự kiến sử dụng TSCĐ vào hoạt động kinh doanh trong điều kiện bình thường, phù hợp với các thông số kinh tế-kỹ thuật của TSCĐ và các yếu tố khác có liên quan đến sự hoạt động của TSCĐ. Cụ thể, thời gian sử dụng TSCĐ được xác định như sau :

- Đối với TSCĐ hữu hình : có 2 trường hợp

+ Nếu TSCĐ còn mới hoặc đã qua sử dụng mà giá trị thực tế còn từ 90% trở lên thì DN căn cứ vào khung thời gian sử dụng TSCĐ do Bộ Tài Chính ban hành để xác định thời gian sử dụng của TSCĐ

+ Nếu giá trị thực tế của TSCĐ nhỏ hơn 90% thì DN căn cứ vào và các thông số kinh tế - kỹ thuật như : tuổi thọ kỹ thuật, tuổi thọ kinh tế, hiện trạng TSCĐ để xác định thời gian sử dụng TSCĐ cho phù hợp

- Đối với TSCĐ vô hình: Thời gian sử dụng TSCĐ vô hình do DN tự xác định và thông thường nằm trong khoảng không quá 20 năm

- Đối với TSCĐ thuê tài chính : Thời gian sử dụng TSCĐ thuê tài chính được xác định theo thời gian thuê TSCĐ ghi trong hợp đồng

Trong công tác quản lý ngoài việc phải biết được mức khấu hao hàng năm doanh nghiệp còn cần phải biết được mức khấu hao tháng, quý để làm cơ sở cho việc tính toán chi phí sản xuất trong kỳ. Để xác định được mức khấu hao TSCĐ theo tháng, quý ta thực hiện các phép tính sau :

$$\text{Mức khấu hao TSCĐ tháng} = M_{kh}/12\text{tháng}$$

$$\text{Mức khấu hao TSCĐ quý} = M_{kh}/4 \text{ quý}$$

VÍ DỤ 1:

DN mua một TSCĐ A có giá mua trên hóa đơn là 75.000.000đ , chi phí lắp đặt, chạy thử là 5.000.000đ, thời gian sử dụng của máy DN dự kiến là 5 năm.

Xác định mức khấu hao hàng năm theo phương pháp khấu hao đường thẳng ?

GIẢI:

$$NG = 75.000.000 + 5.000.000 = 80.000.000đ$$

$$T_{KH} = \frac{1}{5} \times 100 = 20\%$$

$$M_{KH} = T_{KH} \times NG = 20\% \times 80.000.000 = 16.000.000 đ$$

Nhận xét:

- **Ưu:** + Cách tính đơn giản, dễ làm

+ Giá thành & CP lưu thông ổn định do mức khấu hao được phân bổ đều đặn.

- **Nhược:** + Khả năng thu hồi vốn chậm

+ Không phản ánh đúng hao mòn thực tế & không tránh được hao mòn vô hình.

***Công thức mở rộng:**

$$M_{KH} = \frac{NG - (G_{st} - P_{tl})}{N_{sd}}$$

G_{st} : Phế liệu thu hồi khi thanh lý.

P_{tl} : Chi phí thanh lý.

$G_{st} - P_{tl}$: Thu biên giá TSCĐ.

VÍ DỤ 2:

Năm 2020, XN sẽ đưa vào sử dụng 1 PX sản xuất với:

+ Nguyên giá 288.000, thời gian sử dụng ước tính là 10 năm.

+ Dự kiến sẽ thu biến giá khi thanh lý TSCĐ là 2.800.

Xác định mức khấu hao trung bình hằng năm cho TSCĐ đó?

GIẢI:

$$M_{KH} = \frac{288.000 - 2.800}{10} = 28.520 \quad (n.đ)$$

b. Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần:

Theo phương pháp này, mức khấu hao TSCĐ hàng năm được tính bằng cách lấy tỷ lệ khấu hao cố định nhân với giá trị còn lại của TSCĐ, thể hiện qua công thức sau :

$$M_{KH_i} = T_{KHCD} \times GTCL_{di}$$

Trong đó : M_{KH} : Mức khấu hao TSCĐ ở năm thứ i.

T_{KHCD} : Tỷ lệ khấu hao cố định.

$$T_{KHCD} = T_{KH} \times H_s = \frac{1}{N_{sd}} \times H_s \times 100\%$$

H_s : Hệ số

$$3 \leq N_{sd} \leq 4 \Leftrightarrow H_s = 1,5$$

$$5 \leq N_{sd} \leq 6 \Leftrightarrow H_s = 2$$

$$N_{sd} > 6 \Leftrightarrow H_s = 2,5$$

$GTCL_{di}$: Giá trị còn lại của TSCĐ đầu năm thứ i.

$$GTCL_{di} = NG - M_{KH_{LK+1}}$$

VÍ DỤ: (Lấy lại ví dụ 1)

DN mua một TSCĐ A có giá mua trên hóa đơn là 75.000.000đ, chi phí lắp đặt, chạy thử là 5.000.000đ, thời gian sử dụng của máy DN dự kiến là 5 năm. . Xác định mức khấu hao & tỷ lệ khấu hao của TSCĐ theo phương pháp số dư giảm dần ?

GIẢI:

$$NG = 75.000.000 + 5.000.000 = 80.000.000đ$$

$$N_{sd} = 5 \text{ năm} \Rightarrow Hs = 2 \Rightarrow T_{KHCD} = \frac{1}{5} \times 100 \times 2 = 40\%$$

Từ đó, ta lập bảng tính khấu hao hằng năm:

Đơn vị tính 1.000 đ

Nă m	M _{KH}	M _{KH} lũy kế	GTCL
1	80.000 x 40% = 32.000	32.000	48.000
2	48.000 x 40% = 19.200	51.200	28.800
3	28.800 x 40% = 11.520	62.720	17.280
4	17.280 x 40% = 6.912	69.632	10.368
5	10.368 x 40% = 4.147	73.779,2	6.220,8

Nhận xét:

- **Ưu:** + Khả năng thu hồi vốn nhanh tránh được hao mòn vô hình.
- **Nhược:** + Do đặc điểm mức khấu hao giảm dần qua các năm nên làm cho giá thành & CPLT ở những năm đầu có thể quá lớn ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của DN
- + Số tiền khấu hao lũy kế đến năm cuối cùng không đủ bù đắp giá trị ban đầu của tài sản

c. Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần kết hợp với đường thẳng:

Để khắc phục nhược điểm của phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần & phương pháp khấu hao đường thẳng, người ta sử dụng kết hợp cả 2 phương pháp trên.

Việc tính khấu hao TSCĐ theo phương pháp kết hợp này được tiến hành như sau :

- Thời gian sử dụng đầu của TSCĐ : Việc tính khấu hao TSCĐ được tiến hành theo phương pháp số dư giảm dần đến thời điểm mà mức khấu hao tính theo phương pháp số dư giảm dần nhỏ hơn phương pháp đường thẳng ta chuyển sang tính theo phương pháp đường thẳng cho những năm còn lại bằng cách lấy giá trị còn lại chia số năm còn lại.

VÍ DỤ: (Lấy lại ví dụ 1)

DN mua một TSCĐ A có giá mua trên hóa đơn là 75.000.000đ, chi phí lắp đặt, chạy thử là 5.000.000đ, thời gian sử dụng của máy DN dự kiến là 5 năm. Xác định mức khấu hao & tỷ lệ khấu hao của TSCĐ theo phương pháp kết hợp ?

Bảng tính khấu hao hằng năm

ĐVT: 1.000đ

Năm	M _{KH}	M _{KH} lũy kế	GTCL
1	80.000 x 40% = 32.000	32.000	48.000
2	48.000 x 40% = 19.200	51.200	28.800
3	28.800 x 40% = 11.520	62.720	17.280
4	17.280 : 2 = 8.640	71.360	8.640
5	17.280 : 2 = 8.640	80.000	0

d. Phương pháp khấu hao tổng số:

Theo phương pháp này, số tiền trích khấu hao hàng năm được tính bằng cách lấy NG TSCĐ nhân với tỷ lệ khấu hao của mỗi năm (tỷ lệ khấu hao TSCĐ thay đổi qua các năm) và được xác định bằng công thức tổng quát sau :

$$M_{KH_t} = T_{KH_t} \times NG$$

M_{KH_t}: Mức khấu hao TSCĐ ở năm thứ t.

T_{KH_t} : Tỷ lệ khấu hao TSCĐ ở năm thứ t.

Với,

$$T_{KH_t} = \frac{\text{Số năm phục vụ còn lại của TSCĐ}}{\text{Tổng số thứ tự năm sử dụng}} \times 100\%$$

$$T_{KH_t} = \frac{T - t + 1}{(T + 1) \frac{T}{2}}$$

T: Thời gian sử dụng TSCĐ.

t : Thời điểm cần tính khấu hao.

VÍ DỤ: (Lấy lại ví dụ 1)

DN mua một TSCĐ A có giá mua trên hóa đơn là 75.000.000đ, chi phí lắp đặt, chạy thử là 5.000.000đ, thời gian sử dụng của máy DN dự kiến là 5 năm. Xác định mức khấu hao hằng năm theo phương pháp tổng số ?

GIẢI:

$$NG = 75.000.000 + 5.000.000 = 80.000.000đ$$

Ta lập bảng tính khấu hao theo p/ pháp tổng số: ĐVT: 1.000đ

Năm	Số năm sử dụng còn lại	T_{KH}	M_{KH}	M_{KH} lũy kế
1	5	5/15	$80.000 \times 5/15 = 26.666,7$	26.666,7
2	4	4/15	$80.000 \times 4/15 = 21.333,3$	48.000
3	3	3/15	$80.000 \times 3/15 = 16.000$	64.000
4	2	2/15	$80.000 \times 2/15 = 10.666,7$	74.666,7
5	1	1/15	$80.000 \times 1/15 = 5.333,3$	80.000
Tổng	15			

Nhận xét:

- Phương pháp này ưu điểm hơn phương pháp số dư giảm dần là số khấu hao được trích lũy kể đến năm cuối cùng đủ bù đắp giá trị ban đầu của TSCĐ.

- Mức khấu hao những năm đầu cao & giảm dần ở những năm sau giúp DN thu hồi vốn nhanh tránh được hao mòn vô hình.

e. Phương pháp khấu hao tổng hợp:

Phương pháp này áp dụng đối với toàn bộ TSCĐ của DN. Theo phương pháp này, mức khấu hao toàn bộ TSCĐ của DN được tính như sau :

$$M_{KH} = T_{KHBQ} \times NG$$

Trong đó : M_{KH} là mức khấu hao TSCĐ của toàn DN

T_{KHBQ} là tỷ lệ khấu hao bình quân toàn DN

NG là nguyên giá TSCĐ của toàn DN

Tỷ lệ khấu hao bình quân toàn DN được xác định như sau :

$$T_{KHBQ} = \sum_{i=1}^n f_i \times T_{K_i}$$

Với : f_i là tỷ trọng của từng nhóm TSCĐ

T_{K_i} là tỷ lệ khấu hao cá biệt của từng nhóm TSCĐ

VÍ DỤ: Tình hình TSCĐ tại DN như sau:

ĐVT: 1.000đ

Nhóm	T_{K_i}	NG
1	10%	200.000
2	12%	300.000
3	15%	150.000
4	20%	350.000

Yêu cầu: Tính tỷ lệ khấu hao bình quân toàn DN theo phương pháp tổng hợp

GIẢI:

Nhóm	T_{K_i}	NG	f_i	$f_i \cdot T_{K_i}$
1	10%	200.000	20%	2%
2	12%	300.000	30%	3,6%
3	15%	150.000	15%	2,25%
4	20%	350.000	35%	7%
Tổng		1.000.000	100%	14,85%

Vậy, $M_{KH} = 14,85\% \cdot 1.000.000 = 148.500$ (n.đ)

1.1.3. Phạm vi, chế độ tính khấu hao TSCĐ :

a. Phạm vi tính khấu hao:

- Mọi TSCĐ của DN có liên quan đến hoạt động KD đều phải trích khấu hao.
- Những TSCĐ không tham gia vào hoạt động SXKD thì không phải trích khấu hao, bao gồm:
 - + TSCĐ không cần dùng, chưa cần dùng.
 - + TSCĐ thuộc dự trữ Nhà nước giao cho DN quản lý hộ, giữ hộ.
 - + TSCĐ phục vụ các hoạt động phúc lợi trong DN như câu lạc bộ, nhà ăn...
 - + TSCĐ phục vụ nhu cầu chung toàn xã hội, không phục vụ cho hoạt động SXKD của riêng DN như đê đập, cầu cống, đường xá ... mà NN giao cho DN quản lý.
 - + TSCĐ khác không tham gia vào hoạt động KD.

- DN không được tính & trích khấu hao đối với những TSCĐ đã khấu hao hết nhưng vẫn sử dụng vào hoạt động KD.

- TSCĐ đang chờ quyết định thanh lý, DN thôi trích khấu hao tính từ thời điểm TSCĐ ngừng tham gia vào hoạt động KD.

b. Chế độ tính khấu hao TSCĐ :

- Việc phản ánh tăng hay giảm NG TSCĐ trong kỳ được thực hiện tại thời điểm tăng hay giảm TSCĐ đó trong tháng.

- Việc trích hoặc thôi trích khấu hao TSCĐ được thực hiện ngay trong tháng, nghĩa là TSCĐ tăng trong tháng này thì tháng nay tính khấu hao, TSCĐ giảm trong tháng này thì tháng này thôi tính khấu hao.

- Đối với TSCĐ thuê hoạt động, DN có trách nhiệm quản lý, sử dụng theo các quy định trong hợp đồng thuê. DN không trích khấu hao đối với những TSCĐ này, chi phí thuê tài sản được hạch toán vào chi phí SXKD trong kỳ.

- Đối với TSCĐ thuê tài chính, DN phải theo dõi, quản lý, sử dụng và trích khấu hao như đối với TSCĐ thuộc sở hữu của DN.

1.1.4. Lập kế hoạch khấu hao TSCĐ :

a. Tầm quan trọng của việc lập kế hoạch KH TSCĐ :

- Là căn cứ quan trọng để quản lý vốn cố định.

- Là căn cứ để xây dựng các quyết định đầu tư, xây dựng mới TSCĐ.

- Độ chính xác của kế hoạch khấu hao TSCĐ ảnh hưởng đến độ chính xác của kế hoạch giá thành, kế hoạch chi phí lưu thông...

b. Trình tự lập kế hoạch khấu hao TSCĐ :

Bước 1: Xác định tổng nguyên giá TSCĐ hiện có vào đầu năm kế hoạch, cơ cấu nguồn hình thành TSCĐ, phạm vi TSCĐ cần tính khấu hao.

Bước 2: Căn cứ vào kế hoạch đầu tư dài hạn & tình hình thực tế của DN để xác định:

- Tổng nguyên giá TSCĐ tăng, giảm trong năm kế hoạch.

- Xác định nguyên giá TSCĐ tăng, giảm bình quân (vì trên thực tế việc tăng, giảm TSCĐ trong năm kế hoạch sẽ diễn ra không phải cùng 1 thời điểm, do đó phải dùng phương pháp bình quân gia quyền để tính)

$$\begin{aligned}\bar{NG}_t &= \frac{NG_t \times T_{sd}}{12} \\ \bar{NG}_g &= \frac{NG_g \times (12 - T_{sd})}{12}\end{aligned}$$

Trong đó,

$\bar{NG}_t$: NG bình quân TSCĐ phải tính khấu hao tăng trong năm KH.

$\bar{NG}_g$: NG bình quân TSCĐ phải tính khấu hao giảm trong năm KH.

NG_t : NG TSCĐ phải tính khấu hao tăng trong năm KH.

NG_g : NG TSCĐ phải tính khấu hao giảm trong năm KH.

T_{sd} : Số tháng sử dụng trong năm KH.

-Tính tổng nguyên giá bình quân TSCĐ phải tính khấu hao trong năm KH:

$$\bar{NG}_{KH} = NG_{KH_d} + \bar{NG}_t - \bar{NG}_g$$

Trong đó,

$\bar{NG}_{KH}$: NG bình quân TSCĐ cần tính khấu hao trong năm KH.

NG_{KH_d} : NG TSCĐ đầu năm KH cần tính khấu hao.

-Tính mức khấu hao trích năm KH:

$$M_{KH} = \bar{NG}_{KH} \times T_{KH}$$

- Phân phối & sử dụng tiền trích khấu hao TSCĐ trong kỳ :

Việc phân phối, sử dụng tiền trích khấu hao TSCĐ trong năm KH phụ thuộc vào cơ cấu nguồn vốn đầu tư TSCĐ hiện có của TSCĐ.

+ Đối với các doanh nghiệp quốc doanh :

☐ Đối với những TSCĐ được đầu tư mua sắm bằng nguồn vốn NSNN cấp thì NN cho phép để lại toàn bộ số khấu hao cơ bản để khuyến khích đầu tư, đổi mới trang thiết bị ở các DN.

☐ Phần TSCĐ được đầu tư mua sắm bằng nguồn vốn tự bổ sung, DN được chủ động sử dụng toàn bộ số tiền khấu hao lũy kế thu được để tái đầu tư, thay thế, đổi mới TSCĐ của mình

☐ Đối với TSCĐ được đầu tư mua sắm bằng nguồn vốn vay, DN phải sử dụng số tiền trích khấu hao thu được để trả nợ vay cho ngân hàng.

+ Đối với các DN ngoài quốc doanh, việc sử dụng quỹ khấu hao hoàn toàn do Giám đốc hoặc hội đồng quản trị quyết định.

Bước 3: Lập bảng kế hoạch khấu hao TSCĐ.

VÍ DỤ: Tại DN X có tình hình TSCĐ như sau:

I. Năm báo cáo:

Cuối quý III, tổng nguyên giá TSCĐ phải tính khấu hao là 1.800. Dự kiến quý IV DN sẽ lắp đặt thêm 1 thiết bị mới có nguyên giá là 300 & thanh lý 1 TSCĐ có nguyên giá là 100.

II. Năm kế hoạch:

1) Ngày 01/4, DN đưa vào sử dụng 1 PX sản xuất phụ bằng vốn tự bổ sung của DN có trị giá 400, trong đó có 40 là TSCĐ không phải tính khấu hao.

2) Ngày 1/6, thanh lý 1 nhà kho có nguyên giá là 120 (đã khấu hao hết) bằng nguồn vốn ngân sách cấp.

3) Ngày 1/7, DN mua sắm 1 máy & đưa vào sản xuất có trị giá là 108 bằng vốn vay ngân hàng.

4) Ngày 01/9, dự kiến thanh lý 1 TSCĐ đã hư hỏng có nguyên giá là 90.

Yêu cầu: Lập kế hoạch khấu hao TSCĐ của DN. (Biết rằng tỷ lệ khấu hao tổng hợp bình quân là 10%; toàn bộ TSCĐ phải tính khấu hao trong năm KH của DN được hình thành từ : vốn NS 40%, vốn tự bổ sung 35%, vốn vay NH 25%)

GIẢI:

$$* NG_d = 1.800 + 300 - 100 = 2.000$$

$$NG_{KH_d} = 2.000$$

$$* NG_t = 400 + 108 = 508$$

$$NG_{KH_t} = 508 - 40 = 468$$

$$\bar{NG}_t = \frac{(400 - 40) \times 9 + 108 \times 6}{12} = 324$$

$$* NG_g = 120 + 90 = 210$$

$$NG_{KH_g} = 210$$

$$\bar{NG}_g = \frac{120 \times (12 - 4) + 90 \times (12 - 8)}{12} = 110$$

$$* NG_c = NG_d + NG_t - NG_g = 2.000 + 508 - 210 = 2.298$$

$$NG_{KH_c} = NG_d + NG_{KH_t} - NG_{KH_g} = 2.000 + 468 - 210 = 2.258$$

$$\bar{NG}_{KH} = NG_d + \bar{NG}_t - \bar{NG}_g = 2.000 + 324 - 110 = 2.214$$

$$* M_{KH} = \bar{NG}_{KH} \times \bar{T}_{KH} = 2.214 \times 10\% = 221,4$$

**Phân phối tiền trích khấu hao:*

- *Trả nợ NH:* $221,4 \times 25\% = 55,35$

- *Bổ sung nguồn vốn để đầu tư:* $221,4 \times 35\% = 77,49$

- *Để lại tái đầu tư:* $221,4 - 55,35 - 77,49 = 88,56$

**Lập bảng khấu hao:*

ĐVT: triệu đồng

STT	Chỉ tiêu	Kế hoạch năm
1	NG TSCĐ đầu năm	2.000
a)	Cần tính khấu hao	2.000
2	NG TSCĐ tăng trong năm	508
a)	Cần tính khấu hao	468
b)	Bình quân cần tính khấu hao	324
3	NG TSCĐ giảm trong năm	210
a)	Cần tính khấu hao	210
b)	Bình quân thôi tính khấu hao giảm	110
4	NG TSCĐ cuối năm (1+2-3)	2.298
a)	Cần tính khấu hao (1a+2a-3a)	2.258
b)	Bình quân cần tính khấu hao (1a+2b-3b)	2.214
5	Tỷ lệ khấu hao bình quân	10%
6	Mức khấu hao	2.214
a)	Trả nợ NH	55,35
b)	Bổ sung nguồn vốn để đầu tư	77,49
c)	Để lại tái đầu tư	88,56
7	Giá trị TSCĐ thanh lý & nhượng bán	
8	Thu thanh lý, nhượng bán (sau khi trừ chi phí về thanh lý)	

1.2. Quy trình

Bước 1: Xác định tổng nguyên giá TSCĐ hiện có vào đầu năm kế hoạch, cơ cấu nguồn hình thành TSCĐ, phạm vi TSCĐ cần tính khấu hao.

Bước 2: Căn cứ vào kế hoạch đầu tư dài hạn & tình hình thực tế của DN để xác định:

- Tổng nguyên giá TSCĐ tăng, giảm trong năm kế hoạch.
- Xác định nguyên giá TSCĐ tăng, giảm bình quân (vì trên thực tế việc tăng, giảm TSCĐ trong năm kế hoạch sẽ diễn ra không phải cùng 1 thời điểm, do đó phải dùng phương pháp bình quân gia quyền để tính)

Bước 3: Lập bảng kế hoạch khấu hao TSCĐ.

1.3. Thực hành

Có các tài liệu liên quan về tình hình tài sản cố định (TSCĐ) ở một DN như sau:(ĐVT: Trđ)

1. Tài liệu năm báo cáo

- Tổng giá trị TSCĐ đến cuối năm báo cáo: 17.000, trong đó:

+ TSCĐ sử dụng cho mục đích phúc lợi: 2.000

+ TSCĐ hết thời hạn khấu hao nhưng còn sử dụng được: 500

+ TSCĐ đi thuê hoạt động: 200

Số còn lại đều thuộc phạm vi tính khấu hao.

2. Biến động TSCĐ trong năm kế hoạch:

- Đầu tháng 4, mua một TSCĐ dùng cho sản xuất, nguyên giá 540, và nhận góp vốn liên doanh một TSCĐ nguyên giá: 600

- Đầu tháng 8, nhượng bán một TSCĐ ở bộ phận sản xuất, nguyên giá 834

- Đầu tháng 12, thanh lý một TSCĐ ở bộ phận quản lý, nguyên giá 400, đã khấu hao 380 và thanh lý TSCĐ hết thời hạn khấu hao ở cuối năm báo cáo, nguyên giá 500.

3. Tỷ lệ khấu hao bình quân của TSCĐ trong doanh nghiệp là 10%.

1.4. Các sai sót và biện pháp khắc phục

Sai sót	Biện pháp khắc phục
Xác định sai nguyên giá tăng giảm của TSCĐ trong năm	Nắm vững thông tư 45 về khấu hao TSCĐ; xác định đúng trường hợp nào tính và không tính khấu hao

2. LẬP KẾ HOẠCH CHI PHÍ, GIÁ THÀNH, DOANH THU

2.1. Các kiến thức liên quan

2.1.1. Chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp :

a. Khái niệm chi phí sản xuất kinh doanh :

Chi phí SXKD là biểu hiện bằng tiền của toàn bộ hao phí về lao động sống và lao động vật hóa mà DN đã chi ra để tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh trong một thời kỳ nhất định.

Các chi phí đó bao gồm :

- Chi phí cho việc sản xuất sản phẩm : mua nguyên vật liệu, máy móc thiết bị, thuê nhân công ,...
- Chi phí cho việc tiêu thụ sản phẩm : chi phí vận chuyển, chi phí bảo quản, chi phí quảng cáo, chi phí dịch vụ sau bán hàng, ...
- Chi phí quản lý : thuê các loại, chi phí đào tạo, chi phí tiếp khách, giao dịch, ...
- Chi phí hoạt động tài chính: lãi vay, chi phí bán chứng khoán, chiết khấu thanh toán, chi phí liên doanh, liên kết...
- Chi phí khác như chi phí thanh lý TSCĐ, giá trị tài sản bị tổn thất...

b. Phân loại CP SXKD:

- Phân loại CP SXKD theo nội dung kinh tế :

Đặc điểm của cách phân loại này là dựa vào hình thái nguyên thủy của chi phí bỏ vào SXKD, không phân biệt chi phí đó được dùng ở đâu và dùng cho mục đích gì. Trên cơ sở đó, sắp xếp những chi phí có cùng nội dung kinh tế vào một loại và mỗi loại đó được gọi là một yếu tố chi phí.

Theo cách phân loại này, toàn bộ chi phí SXKD của DN có thể chia thành 5 yếu tố sau đây:

- CP NVL mua ngoài:
 - + NVL chính mua ngoài.
 - + VL phụ mua ngoài.
 - + Nhiên liệu mua ngoài.
 - + Năng lượng mua ngoài.
- CP tiền lương & các khoản trích theo lương.
- CP khấu hao TSCĐ.
- CP dịch vụ mua ngoài : tiền điện, điện thoại, ...
- Các CP bằng tiền khác : chi phí hội nghị, tiếp khách, lãi vay, thuê, ...

Mục đích của việc phân loại CPSXKD theo nội dung kinh tế là nhằm :

- Thấy rõ mức CP về lao động vật hóa và lao động sống trong toàn bộ CP SXKD của DN phát sinh trong năm $\Rightarrow$ Từ đó xác định trọng điểm quản lý CP & kiểm tra sự cân đối với các kế hoạch khác như: KH cung cấp vật tư, KH lao động tiền lương, KH khấu hao TSCĐ. KH nhu cầu vốn lưu động, KH giá thành sản phẩm...

- Ngoài ra còn giúp cho cơ quan thống kê Nhà nước có căn cứ xác định số thu nhập quốc dân trong từng thời kỳ.

- Phân loại CP SXKD theo khoản mục tính giá thành :

Theo cách phân loại này, những CP có cùng công dụng kinh tế & địa điểm phát sinh được xếp vào một loại & mỗi loại như vậy được gọi là một khoản mục chi phí. Có các khoản mục chi phí sau đây :

- Chi phí nguyên vật liệu trực tiếp : là chi phí về nguyên liệu, vật liệu, nhiên liệu được sử dụng trực tiếp vào việc chế tạo ra sản phẩm hàng hoá, dịch vụ

- Chi phí nhân công trực tiếp : bao gồm các khoản trả cho người lao động trực tiếp sản xuất như tiền lương, BHXH, kinh phí công đoàn, BHYT

- Chi phí sản xuất chung : bao gồm những chi phí chung phát sinh ở các phân xưởng như tiền lương và các khoản trích theo lương của nhân viên quản lý phân xưởng, chi phí công cụ dụng cụ, khấu hao TSCĐ thuộc phân xưởng, chi phí dịch vụ mua ngoài và các phí bằng tiền khác phát sinh ở phạm vi phân xưởng.

- Chi phí bán hàng (CP BH)

- Chi phí quản lý doanh nghiệp (CP QLDN)

Mục đích của việc phân loại CPSXKD theo khoản mục giá thành là nhằm :

- Tính được giá thành các loại sản phẩm.

- Phân tích nguyên nhân tăng giảm giá thành các loại sản phẩm nhằm khai thác khả năng tiềm tàng trong nội bộ DN để hạ thấp giá thành.

- Phân loại CP SXKD thành CP cơ bản & CP chung :

- Chi phí cơ bản là những CP chủ yếu cần thiết cho quá trình sản xuất sản phẩm kể từ lúc đưa NVL vào sản xuất cho đến lúc sản phẩm được chế tạo xong. Những chi phí này chiếm tỷ trọng lớn trong giá thành, thuộc loại chi phí cơ bản gồm có :CP NVL, CP tiền lương CNSX, CP khấu hao...

- Chi phí chung là những CP không có liên quan trực tiếp đến quá trình chế tạo sản phẩm, song để đảm bảo cho quá trình sản xuất được liên tục cần phải tổ chức bộ máy quản lý & phục vụ quá trình SXKD của DN . Thuộc loại chi phí chung gồm có : tiền lương nhân viên quản lý, các khoản chi phí về văn phòng...

Mục đích của việc phân loại CPSXKD thành CP cơ bản & CP chung là nhằm:

- Thấy rõ tác dụng của từng loại CP để từ đó đặt ra phương hướng phấn đấu hạ thấp CP riêng đối với từng loại.

- Qua sự biến động của CP chung trong giá thành ở các thời kỳ khác nhau giúp cho việc kiểm tra chất lượng công tác quản lý SXKD của DN.

- Phân loại CP SXKD theo cách ứng xử chi phí

- Chi phí khả biến (CP biến đổi hay biến phí) là những CP biến động trực tiếp theo sự thay đổi của sản lượng hàng hóa hoặc doanh thu tiêu thụ. Thuộc loại chi phí này gồm có : CP NVL, CP tiền lương của công nhân trực tiếp, tiền hoa hồng bán hàng...

- Chi phí bất biến (CP cố định hay định phí) là những CP không bị biến động trực tiếp theo sự thay đổi của sản lượng hàng hóa bán ra hoặc doanh thu tiêu thụ. Thuộc loại CP này gồm có : khấu hao TSCĐ, CP bảo hiểm, tiền lương các nhà quản lý, tiền thuê đất...

Mục đích của việc phân loại CPSXKD thành CP khả biến & CP bất biến là nhằm:

Xem xét mối quan hệ giữa CP & sản lượng giúp cho các nhà quản lý tìm các biện pháp quản lý thích ứng với từng loại CP để hạ thấp giá thành sản phẩm, xác định được sản lượng sản xuất hoặc doanh thu để nâng cao hiệu quả KD của DN.

2.1.2. Giá thành sản phẩm

a. Khái niệm:

Giá thành sản phẩm của DN là biểu hiện bằng tiền của toàn bộ CP mà DN bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ một loại sản phẩm nhất định.

b. Phân loại:

- Giá thành cá biệt & giá thành bình quân toàn ngành :

+ Giá thành cá biệt là giá thành sản phẩm của một DN biểu hiện chi phí cá biệt của DN để sản xuất và tiêu thụ sản phẩm.

+ Giá thành bình quân toàn ngành : Nếu đứng trên góc độ của nền kinh tế mà xem xét thì mỗi loại sản phẩm đều có giá thành xấp xỉ giá thành bình quân tức là mức giá thành vào bậc trung bình so với điều kiện sản xuất lúc đó. Giá thành này được gọi là giá thành bình quân toàn ngành.

Giá thành cá biệt có thể cao hơn hoặc thấp hơn giá thành bình quân toàn ngành. Giá cả của sản phẩm sẽ dao động xung quanh giá thành bình quân toàn ngành.

- Giá thành sản xuất & giá thành toàn bộ :

+ Giá thành sản xuất sản phẩm : bao gồm những khoản chi phí của DN phải bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất sản phẩm như :

- ☐ Chi phí vật liệu trực tiếp
- ☐ Chi phí nhân công trực tiếp
- ☐ Chi phí sản xuất chung

+ Giá thành toàn bộ : bao gồm toàn bộ những khoản chi phí của DN phải bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ sản phẩm .Giá thành toàn bộ được xác định theo công thức sau :

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Giá thành toàn} & & \text{giá thành sản xuất} & & \text{chi phí} & & \text{chi phí} \\ \text{bộ của sản phẩm} & = & \text{của sản phẩm hàng} & + & \text{bán hàng} & + & \text{quản lý} \\ \text{hàng hoá, dvụ} & & \text{hoá, dịch vụ} & & & & \text{DN} \end{array}$$

- Giá thành kế hoạch & giá thành thực tế :

+ Giá thành kế hoạch là giá thành dự kiến được xây dựng dựa trên các định mức kinh tế kỹ thuật trung bình tiên tiến và dựa trên số liệu phân tích tình hình thực hiện kế hoạch giá thành của thời kỳ trước.

+ Giá thành thực tế là tổng chi phí thực tế mà DN bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ sản phẩm trong một thời kỳ nhất định.

c. Ý nghĩa của chỉ tiêu giá thành :

- Là thước đo mức CP tiêu hao phải bù đắp, là căn cứ để xác định hiệu quả SXKD.
- Là căn cứ để phân tích, kiểm soát các mặt của quá trình SXKD.
- Là căn cứ quan trọng để xây dựng chính sách giá bán.

d. Kế hoạch giá thành sản phẩm:

* Nội dung:

1. Giá thành sản xuất của sản phẩm gồm :

- CP NVLTT
- CP NCTT
- CP SXC

2. Giá thành toàn bộ của sản phẩm gồm :

- Giá thành sản xuất sản phẩm đã tiêu thụ
- CP BH
- CP QLDN

* Căn cứ lập kế hoạch :

- Tình hình thực tế của DN.
- Các kế hoạch sản xuất, kế hoạch cung cấp vật tư - kỹ thuật, KH khấu hao TSCĐ, KH lao động tiền lương...

*** Phương pháp lập kế hoạch giá thành :**

- Mục đích : lập kế hoạch giá thành đơn vị sản phẩm (sử dụng thước đo tiền tệ để tính toán trước giá thành trong 1 đơn vị sản phẩm)

- Các khoản mục:

(1) CP NVLTT: $\frac{\text{Định mức tiêu hao 1 đơn vị sp}}{\text{Định mức tiêu hao 1 đơn vị sp}} \times \text{Đơn giá kế hoạch của vật liệu}$

(2) CP NCTT:

+ Tiền lương: $\frac{\text{Đơn giá lương/1 sp}}{\text{Đơn giá lương/1 sp}}$

$\frac{\text{Giờ công định mức/1 sp}}{\text{Giờ công định mức/1 sp}} \times \text{Đơn giá 1 giờ công}$

+ BHXH, BHYT, KPCĐ

(3) CP SXC:

- Lập dự toán về CP SXC.

- Chọn tiêu thức phân bổ: tiền lương CNSX, định mức giờ công, CP NCTT...

- Tính hệ số phân bổ :

$$H_p = \frac{\text{Tổng CP cần phân bổ}}{\text{Tổng tiêu thức phân bổ}}$$

- $\text{CP SXC}_{1 \text{ đơn vị sp}} = H_p \times \text{Tỷ lệ phân bổ}$

A. Giá thành đơn vị sản phẩm = (1) + (2) + (3)

(4) CP BH:

$\frac{\text{Lập dự toán \& phân bổ theo số lượng sản phẩm tiêu thụ.}}{\text{Lập dự toán \& phân bổ theo số lượng sản phẩm tiêu thụ.}}$

Tính theo tỷ lệ % nhất định so với giá thành sản xuất.

(5) CP QLDN: (Tương tự CP SXC)

B. Giá thành toàn bộ của 1 đơn vị sản phẩm = A + (4) + (5)

Ví dụ biểu tính giá thành sản phẩm đơn vị:

BIỂU GIÁ THÀNH ĐƠN VỊ CÁC LOẠI SẢN PHẨM

Khoản mục	SPA	SPB	SPC
- Nguyên vật liệu chính	10.000	14.000	15.000
- Vật liệu phụ	120.000	171.000	270.000
- Nhiên liệu	20.000	24.000	60.000
- Năng lượng	15.000	16.500	36.000
- Tiền lương công nhân sản xuất	18.000	27.000	21.000
- BHXH, BHYT, KFCĐ	3.420	5.130	3.990
- Chi phí sản xuất chung	3.960	5.940	4.800
Giá thành sản xuất	190.380	263.570	410.790
- Chi phí bán hàng	15.230	21.085	32.863
- Chi phí QLDN	4.320	6.480	5.225
Giá thành toàn bộ SLHH	209.930	291.135	448.878

2.1.3. Doanh thu của doanh nghiệp:

a. Khái niệm và nội dung của doanh thu:

Doanh thu của doanh nghiệp là tổng giá trị các lợi ích kinh tế doanh nghiệp thu được trong kỳ từ các hoạt động sản xuất kinh doanh thông thường và các hoạt động khác của doanh nghiệp mang lại góp phần làm tăng vốn chủ sở hữu (không bao gồm các khoản vốn góp của cổ đông hoặc chủ sở hữu).

Doanh thu của doanh nghiệp bao gồm hai bộ phận sau đây :

- Doanh thu từ hoạt động kinh doanh: Gồm

+ *Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ gồm:*

- Toàn bộ các khoản tiền thu được về việc bán sản phẩm, hàng hóa, cung ứng dịch vụ. Đây là bộ phận doanh thu chủ yếu của doanh nghiệp.

- Các khoản phí thu thêm ngoài giá bán (nếu có), trợ giá, phụ thu theo quy định của Nhà nước mà các doanh nghiệp được hưởng đối với hàng hóa, dịch vụ của doanh nghiệp tiêu thụ trong kỳ.

- Giá trị các sản phẩm hàng hóa đem biếu, tặng, trao đổi hoặc tiêu dùng trong sản xuất nội bộ doanh nghiệp.

+ **Doanh thu từ các hoạt động đầu tư tài chính:** (Doanh thu từ tiền lãi, tiền bản quyền, cổ tức và lợi nhuận được chia)

Là những khoản thu do hoạt động đầu tư tài chính hoặc kinh doanh về vốn đưa lại, bao gồm :

- Khoản thu từ hoạt động liên doanh liên kết, góp vốn cổ phần, lãi tiền gửi, lãi tiền cho vay, tiền lãi trả chậm của việc bán hàng trả góp, tiền hỗ trợ lãi suất tiền vay của Nhà nước trong kinh doanh (nếu có), các khoản thu từ hoạt động mua bán chứng khoán, hoàn nhập các khoản dự phòng

- Khoản thu từ hoạt động nhượng bán ngoại tệ hoặc thu nhập về chênh lệch tỷ giá nghiệp vụ ngoại tệ theo quy định của chế độ tài chính.

- Tiền cho thuê tài sản đối với doanh nghiệp cho thuê tài sản không phải là hoạt động kinh doanh thường xuyên

+ **Thu nhập từ các hoạt động khác:**

Là những khoản thu mà doanh nghiệp không dự tính trước hoặc có dự tính nhưng ít có khả năng thực hiện hoặc những khoản thu không mang tính chất thường xuyên, bao gồm :

+ Thu chuyển nhượng, thanh lý TSCĐ, thu từ bán vật tư, hàng hóa, tài sản dôi thừa, công cụ dụng cụ đã phân bổ hết giá trị, bị hư hỏng hoặc không cần sử dụng

+ Thu về tiền phạt do đối tác vi phạm hợp đồng kinh tế, thu tiền bảo hiểm được bồi thường, thu các khoản nợ vô chủ hoặc các khoản nợ đã xóa sổ, các khoản thuế phải nộp được Nhà nước miễn giảm ...

b. Ý nghĩa của chỉ tiêu doanh thu bán hàng:

Doanh thu tiêu thụ sản phẩm của doanh nghiệp có ý nghĩa rất lớn đối với toàn bộ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Đây là một chỉ tiêu quan trọng không những đối với bản thân doanh nghiệp mà còn có ý nghĩa đối với cả nền kinh tế quốc dân. Cụ thể :

- Có được doanh thu bán hàng chứng tỏ sản phẩm làm ra được khách hàng chấp nhận về giá trị và giá trị sử dụng, phù hợp với nhu cầu và thị hiếu của người tiêu dùng

- Doanh thu tiêu thụ sản phẩm là nguồn tài chính quan trọng để trang trải các khoản chi phí về công cụ, dụng cụ, đối tượng lao động đã hao phí trong quá trình sản xuất kinh doanh. Hay nói cách khác, doanh thu tiêu thụ sản phẩm đã trang trải số vốn đã ứng ra cho hoạt động kinh doanh, đảm bảo cho doanh nghiệp có thể tái sản xuất giản đơn cũng như có thể tái sản xuất mở rộng

- Doanh thu tiêu thụ sản phẩm là nguồn tài chính để thực hiện nghĩa vụ đối với ngân sách nhà nước, để tham gia góp vốn cổ phần, tham gia liên doanh liên kết với các đơn vị khác

- Thực hiện doanh thu bán hàng đầy đủ, kịp thời góp phần thúc đẩy tăng nhanh tốc độ luân chuyển vốn lưu động, tạo điều kiện thuận lợi cho quá trình sản xuất sau.

Vì vậy, tình hình thực hiện chỉ tiêu doanh thu bán hàng có ảnh hưởng rất lớn đến tình hình tài chính của doanh nghiệp cũng như đến quá trình tái sản xuất. Trường hợp doanh thu không đủ đảm bảo các khoản chi phí bỏ ra, doanh nghiệp sẽ gặp khó khăn về tài chính. Nếu tình trạng này kéo dài sẽ làm cho doanh nghiệp không đủ sức cạnh tranh trên thị trường và tất yếu sẽ đi tới phá sản.

c.Các nhân tố ảnh hưởng đến doanh thu bán hàng:

Doanh thu bán hàng của doanh nghiệp phụ thuộc chủ yếu vào các nhân tố sau :

- Khối lượng sản phẩm, hàng hoá DN sản xuất và tiêu thụ trong kỳ : nhân tố này lại phụ thuộc vào quy mô sản xuất của doanh nghiệp, tình hình tổ chức công tác tiêu thụ sản phẩm, việc ký kết hợp đồng tiêu thụ với khách hàng, việc quảng cáo, tiếp thị, việc xuất giao hàng, vận chuyển và thanh toán tiền hàng. Tất cả các công việc trên nếu làm tốt đều tác động đến việc nâng cao doanh thu bán hàng

- Chất lượng sản phẩm : chất lượng sản phẩm và chất lượng dịch vụ được nâng cao không những có ảnh hưởng tới giá bán mà còn ảnh hưởng tới khối lượng tiêu thụ. Sản lượng có phẩm cấp cao, giá bán sẽ cao. Mặt khác, chất lượng sản phẩm được nâng cao sẽ tạo điều kiện cho việc tiêu thụ sản phẩm được dễ dàng, từ đó tăng doanh thu bán hàng

- Giá bán sản phẩm : Trong trường hợp nếu như các nhân tố khác không thay đổi, việc thay đổi giá bán có ảnh hưởng trực tiếp đến việc tăng hay giảm doanh thu bán hàng. Thông thường chỉ những sản phẩm, những công trình có tính chiến lược đối với nền kinh tế quốc dân thì Nhà nước mới định giá, còn những sản phẩm khác việc định giá do quan hệ cung cầu trên thị trường quyết định. Doanh nghiệp khi định giá sản phẩm phải cân nhắc sao cho giá bán phải bù đắp được phần tư liệu vật chất tiêu hao, đủ trả lương cho người lao động và có lợi nhuận để thực hiện tái đầu tư.

- Kết cấu mặt hàng : việc thay đổi kết cấu mặt hàng sản xuất cũng có ảnh hưởng đến doanh thu. Khi sản xuất có thể có những mặt hàng yêu cầu chi phí tương đối thấp nhưng giá bán lại tương đối cao, song cũng có những mặt hàng chi phí sản xuất tương đối cao mà giá bán lại thấp. Do đó, trong trường hợp với số lượng sản phẩm tiêu thụ không đổi thì việc tăng tỷ trọng của sản phẩm có giá bán cao sẽ góp phần làm tăng doanh thu

d. Phương pháp lập kế hoạch doanh thu tiêu thụ sản phẩm:

Ngày nay, căn cứ phổ biến để lập kế hoạch doanh thu bán hàng là dựa vào các đơn đặt hàng và các hợp đồng kinh doanh đã được ký kết với các đơn vị khác và tình hình thị trường. Kế hoạch doanh thu bán hàng được lập ra có mối liên hệ chặt chẽ với kế hoạch sản xuất của doanh nghiệp và có mối quan hệ trực tiếp giữa doanh nghiệp sản xuất sản phẩm hàng hoá dịch vụ và khách hàng.

Có hai phương pháp lập kế hoạch doanh thu bán hàng : phương pháp lập kế hoạch doanh thu bán hàng theo đơn đặt hàng của khách hàng và phương pháp lập kế hoạch doanh thu bán hàng căn cứ vào kế hoạch sản xuất của doanh nghiệp.

- Phương pháp lập kế hoạch doanh thu bán hàng theo đơn đặt hàng của khách hàng :

Phương pháp này căn cứ vào các hợp đồng đặt hàng của khách hàng để lập kế hoạch doanh thu bán hàng hoặc cung ứng lao vụ, dịch vụ của doanh nghiệp.

Nhận xét :

- Ưu điểm : Đảm bảo sản phẩm của DN sản xuất ra sẽ được tiêu thụ được hết.
- Nhược điểm : Phương pháp này khó thực hiện được nếu không có đơn đặt hàng trước của khách hàng

- Phương pháp lập kế hoạch doanh thu bán hàng căn cứ vào kế hoạch sản xuất của DN :

DTBH kỳ kế hoạch được xác định như sau :

$$DTBH = \sum St_i \times Gi$$

- ☐ DTBH : Doanh thu bán hàng kỳ kế hoạch.
- ☐ S_{ti} : SLSP i dự tính tiêu thụ kỳ kế hoạch
- ☐ G_i : Giá bán đơn vị SP i kỳ kế hoạch.

Vấn đề đặt ra ở đây là chúng ta phải xác định cho được số lượng sản phẩm dự tính tiêu thụ trong kỳ kế hoạch. St_i được xác định bởi công thức sau :

$$S_{ti} = S_{đi} + S_{xi} - S_{ci} \text{ , trong đó :}$$

$S_{đi}$: SLSP i kết dư dự tính đầu kỳ kế hoạch

S_{xi} : SLSP i dự tính sản xuất trong kỳ kế hoạch.

S_{ci} : SLSP i kết dư dự tính cuối kỳ kế hoạch

*** Xác định số lượng sản phẩm kết dư dự tính đầu kỳ kế hoạch (S_d) :**

- Nội dung của (S_d) : bao gồm hai bộ phận sau :
 - + Số lượng sản phẩm tồn kho tính đến đầu kỳ KH
 - + Số lượng sản phẩm xuất gửi bán chưa xác định tiêu thụ tính đến đầu kỳ KH
- Cách xác định (S_d) :

Trên thực tế công tác lập kế hoạch thường được tiến hành vào đầu quý IV năm báo cáo, nên số liệu thực hiện của quý IV là chưa có. Vì vậy, S_d được tính như sau :

$$S_d = S_3 + S_{x4} - S_{t4} \quad , \text{ trong đó :}$$

- S_3 : Số lượng SP kết dư thực tế cuối quý III kỳ báo cáo
- S_{x4} : Số lượng SP dự tính sản xuất trong quý IV kỳ báo cáo.
- S_{t4} : Số lượng SP dự tính tiêu thụ trong quý IV kỳ báo cáo

*** Xác định số lượng sản phẩm dự tính sản xuất trong kỳ kế hoạch (S_x) :**

Để xác định S_x , ta căn cứ vào kế hoạch sản xuất sản phẩm của doanh nghiệp kỳ kế hoạch để tính.

*** Xác định số lượng sản phẩm kết dư dự tính cuối kỳ kế hoạch (S_c) :**

- Nội dung của (S_c) : bao gồm hai bộ phận sau :
 - + Số lượng sản phẩm tồn kho theo định mức cuối kỳ KH (S_{tk})
 - + Số lượng sản phẩm xuất gửi bán chưa xác định tiêu thụ dự tính đến cuối kỳ KH (XR)
- Cách xác định (S_c) :

$$S_c = S_{tk} + XR \quad X3$$

Trong đó, XR được tính như sau : $XR = Sbq4 \times \frac{\text{-----}}{\text{Sbq3}}$

X_3 : Số lượng SP xuất gửi bán chưa xác định tiêu thụ kết dư bình quân quý 3 kỳ báo cáo

$Sbq4$: Số lượng SP sản xuất bình quân mỗi ngày quý 4 kỳ KH

$Sbq3$: Số lượng SP sản xuất bình quân mỗi ngày quý 3 kỳ báo cáo

2.1.4 . Lợi nhuận của doanh nghiệp :

a. Khái niệm & ý nghĩa của lợi nhuận :

- Khái niệm :

Lợi nhuận của doanh nghiệp là khoản tiền chênh lệch giữa doanh thu với chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để đạt được doanh thu đó từ các hoạt động của doanh nghiệp mang lại.

- Ý nghĩa của chỉ tiêu lợi nhuận :

- Lợi nhuận giữ vị trí quan trọng trong hoạt động SXKD của doanh nghiệp. Nó được coi là đòn bẩy kinh tế quan trọng, là một chỉ tiêu cơ bản để đánh giá hiệu quả SXKD của doanh nghiệp.

- Lợi nhuận có ý nghĩa rất lớn đối với toàn bộ hoạt động của DN. Việc nâng cao lợi nhuận là điều quan trọng đảm bảo cho tình hình TC của DN được ổn định, vững chắc.

- Lợi nhuận là chỉ tiêu chất lượng tổng hợp của toàn bộ HĐKD.

- Lợi nhuận là nguồn tích lũy cơ bản để tái sản xuất mở rộng, là nguồn vốn quan trọng để đầu tư phát triển, tham gia đóng góp vào ngân sách Nhà nước theo luật định.

b. Nội dung của lợi nhuận : Lợi nhuận của doanh nghiệp bao gồm :

+ Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh: Là số lợi nhuận thu được từ hoạt động kinh doanh cung cấp hàng hoá, sản phẩm, dịch vụ và lợi nhuận thu được từ các hoạt động tài chính của doanh nghiệp.

- Lợi nhuận từ hoạt động bán hàng được xác định bằng cách lấy doanh thu của hoạt động bán sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ trừ đi chi phí hoạt động kinh doanh giá thành toàn bộ của sản phẩm hàng hoá, dịch vụ đã tiêu thụ) và thuế gián thu phải nộp theo quy định

- Lợi nhuận về hoạt động tài chính : là khoản chênh lệch giữa thu với chi của hoạt động tài chính.

+ LN hoạt động khác là khoản chênh lệch giữa phần giá trị thu được so với các chi phí bỏ ra của hoạt động khác.

c. Phân phối và sử dụng lợi nhuận của DN :

- Mục đích phân phối lợi nhuận:

- Giải quyết tổng hợp các mối quan hệ kinh tế diễn ra đối với DN.

- Động lực thúc đẩy SXKD phát triển, tạo những điều kiện thuận lợi cho DN tiếp tục công việc KD của mình.

- Nội dung phân phối :

* Đối với DN Nhà nước : Việc phân phối lợi nhuận được tiến hành theo trình tự sau :

1 / Bù các khoản lỗ năm trước không được trừ vào LN trước thuế.

2 / Nộp tiền thu về sử dụng vốn NSNN theo quy định hiện hành.

3 / Trả tiền phạt vi phạm pháp luật Nhà nước như : vi phạm luật thuế, vi phạm hợp đồng,... sau khi đã trừ tiền bồi thường tập thể và cá nhân gây ra (nếu có).

4 / Trừ các khoản chi phí thực tế đã chi nhưng không được tính vào cơ hợp lý khi xác định thu nhập chịu thuế.

5 / Chia lãi cho các đối tác góp vốn theo hợp đồng hợp tác KD (nếu có).

6 / Phần lợi nhuận còn lại sau khi trừ các khoản trên được phân phối như sau :

- Trích 10% vào quỹ dự phòng TC, khi số dư quỹ này bằng 25% vốn điều lệ DN thì không trích nữa.

- Trích tối thiểu 50% vào quỹ đầu tư phát triển.

- Chia lãi cổ phần trong trường hợp phát hành cổ phiếu

- Số lợi nhuận còn lại được trích lập quỹ khen thưởng và quỹ phúc lợi nhưng không được vượt quá 3 tháng lương thực hiện.

Nếu phần lợi nhuận vẫn còn sẽ được bổ sung toàn bộ vào quỹ đầu tư phát triển.

* Đối với Công ty Cổ phần :

Việc phân phối lợi nhuận do Đại hội cổ đông quyết định và thông thường được tiến hành theo trình tự sau :

- Trích lập quỹ dự trữ bắt buộc : mức trích tối thiểu từ 5% lợi nhuận ròng trở lên để bổ sung vốn điều lệ và để dự trữ tài chính cho năm sau cho đến mức bằng 10% vốn điều lệ của Công ty.

- Trích lập các quỹ khác (Quỹ đầu tư phát triển, quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi)

- LN chia cho các cổ đông theo phần vốn góp

* Đối với Công ty TNHH :

Phân chia theo quyết định của các thành viên trong Công ty.

* Đối với doanh nghiệp liên doanh :

- Trích lập các quỹ theo hợp đồng liên doanh

- Chia lãi cho các bên liên doanh theo tỷ lệ góp vốn.

2.2. Quy trình

2.2.1. Lập kế hoạch giá thành

bước 1: Xác định các loại chi phí nguyên vật liệu trực tiếp, nhân công trực tiếp, chi phí sản xuất chung

bước 2: Xác định giá thành sản xuất sản phẩm

bước 3: Xác định chi phí quản lý, chi phí bán hàng

bước 4: Xác định giá thành toàn bộ sản phẩm

2.2.2. Lập kế hoạch doanh thu

Bước 1: Xác định sản lượng kết dư đầu năm, sản xuất trong năm, tiêu thụ trong năm

Bước 2: Xác định giá bán

Bước 3: Xác định doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ

2.2.3. Lập kế hoạch lợi nhuận

Bước 1: Xác định giá thành

Bước 2: Xác định doanh thu

Bước 3: Xác định lợi nhuận bán hàng và cung cấp dịch vụ

2.3. Thực hành

2.3.1. Lập kế hoạch giá thành

Doanh nghiệp công nghiệp năm kế hoạch dự kiến sản xuất ba loại sản phẩm A, B, C

1. Định mức tiêu hao cho một đơn vị sản phẩm và giá đơn vị như sau:

Khoản	Giá đơn vị (đ)	ĐVT	Định mức tiêu hao cho một đơn vị SP		
			SPA	SPB	SPC
-Nguyên vật liệu chính	5.000	Kg	2	2,8	3
- Vật liệu phụ	3.000	Kg	40	57	90
- Nhiên liệu	2.000	Kg	10	12	30
- Năng lượng	750	Kw	20	22	48
- Giờ công của CNSX	3.000	Gc	6	9	7

BHXX, BHYT, KPCD tính bằng 23,5% tiền lương công nhân sản xuất

2. Tổng chi phí quản lý phân xưởng là 8.850.000 đồng và tổng chi phí quản lý doanh nghiệp là 9.650.000 đồng được phân bổ theo tiền lương CNSX và chỉ phân bổ cho những sản phẩm hoàn thành. Chi phí bán hàng tính bằng 8% giá thành sản xuất

3. Nhiệm vụ sản xuất trong năm kế hoạch quy định SPA: 1.000 cái, SPB: 500 cái, SPC: 400 cái

Yêu cầu:

- Lập kế hoạch giá thành đơn vị sản phẩm A, B,C theo khoản mục?
- Lập kế hoạch giá thành của toàn bộ sản lượng hàng hóa sản xuất trong năm kế hoạch?

2.3.2. Lập kế hoạch doanh thu lợi nhuận

Căn cứ vào tài liệu sau đây, hãy tính lợi nhuận tiêu thụ năm kế hoạch.

A. Tài liệu năm báo cáo

- Số lượng sản phẩm sản xuất quý 3 và số dư của các tháng quý 3 năm báo cáo như sau:

Tên SP	ĐVT	Số lượng sp sx quý 3	Số sp xuất ra chưa xác định tiêu thụ đến ngày...				Số tồn kho đến ngày 30/9
			30/6	31/7	31/8	30/9	
A	Cái	8.100	120	70	80	600	350
B	Cái	9.000	200	60	120	100	470

- Kế hoạch sản xuất và tiêu thụ quý 4 năm báo cáo:

Tên sản phẩm	Đơn vị tính	Số lượng sản xuất	Số lượng tiêu thụ
A	Cái	18.000	17.000
B	Cái	22.000	18.000

- Giá bán đơn vị SPA: 38.000 đồng/SP, SPB: 40.000 đồng/SP

B. Tài liệu năm kế hoạch:

- Sản lượng sản xuất hàng hóa như sau:
 - Sản xuất cả năm: SP A: 68.000 cái; SP B: 64.000 cái
 - Sản xuất trong quý 4: SP A: 29.000 cái; SP B: 38.000 cái
- Định mức thành phẩm tồn kho cuối năm kế hoạch: SP A: 290 cái; SP B: 320 cái
- Giá thành đơn vị: SP A 22.000 đ/sp; SP B là 26.000đ/sp; tỷ lệ hạ giá thành: 3% mỗi loại; giá bán như năm báo cáo
 - Chi phí quản lý và lưu thông tính gộp chung bằng 3% giá thành sản xuất của từng loại SP.

2.4. Các sai sót và biện pháp khắc phục

Sai sót	Biện pháp khắc phục
Xác định hệ số phân bổ sai	Lưu ý tổng tiêu thức được phân bổ được tính cho toàn bộ sản phẩm chứ không phải mỗi sản phẩm
Xác định sai số liệu báo cáo và kế hoạch	Nắm rõ công thức tính; phân biệt khi nào lấy số liệu năm báo cáo; khi nào lấy số liệu năm kế hoạch

3. LẬP KẾ HOẠCH VỐN NGẮN HẠN

3.1. Các kiến thức liên quan

3.1.1. Khái niệm và phân loại tài sản lưu động của doanh nghiệp

a. Khái niệm

Khác với tư liệu lao động, đối tượng lao động chỉ tham gia vào một chu kỳ sản xuất, đến chu kỳ sản xuất sau lại phải sử dụng các đối tượng lao động khác. Phần lớn các đối tượng lao động thông qua quá trình chế biến để hợp thành thực thể của sản phẩm như bông thành sợi, cát thành thủy tinh, một số khác bị mất đi như các loại nhiên liệu. Bất kỳ hoạt động sản xuất - kinh doanh nào cũng cần phải có các đối tượng lao động. Lượng tiền ứng trước để thỏa mãn nhu cầu về các đối tượng lao động gọi là vốn lưu động của doanh nghiệp. *Tài sản lưu động là những tài sản ngắn hạn và thường xuyên luân chuyển trong quá trình kinh doanh.*

TSLĐ có đặc điểm:

- Tham gia vào một chu kỳ SXKD
- Có sự thay đổi về mặt hình thái vật chất khi tham gia vào quá trình SXKD
- Giá trị được chuyển toàn bộ một lần vào giá trị sản phẩm mới

Trong bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp, tài sản lưu động được thể hiện ở các bộ phận tiền mặt, các chứng khoán thanh khoản cao, phải thu và dự trữ tồn kho. Giá trị các loại tài sản lưu động của doanh nghiệp kinh doanh, sản xuất thường chiếm tỷ trọng lớn trong tổng giá trị tài sản của chúng. Quản lý sử dụng hợp lý các loại tài sản lưu động có ảnh hưởng rất quan trọng đối với việc hoàn thành nhiệm vụ chung của doanh nghiệp. Mặc dù hầu hết các vụ phá sản trong kinh doanh là hệ quả của nhiều yếu tố, chứ không phải chỉ do quản trị vốn lưu động tồi.

Nhưng cũng cần thấy rằng sự bất lực của một số công ty trong việc hoạch định và kiểm soát một cách chặt chẽ các loại tài sản lưu động và các khoản nợ ngắn hạn hầu như là một nguyên nhân dẫn đến thất bại cuối cùng của họ.

b. Phân loại tài sản lưu động

Để phân loại tài sản lưu động người ta bắt đầu nghiên cứu chu kỳ vận động của tiền mặt.

Chu kỳ vận động của tiền mặt vừa là chỉ tiêu đánh giá hiệu quả của quá trình quản lý tài sản lưu động vừa là căn cứ phân loại TSLĐ.

Chu kỳ vận động của tiền mặt là độ dài thời gian từ khi thanh toán khoản mục nguyên vật liệu đến khi thu được tiền từ những khoản phải thu do việc bán sản phẩm cuối cùng.

Có thể hình dung trình tự vận động của vốn lưu động như sau:

+ Công ty mua nguyên vật liệu để sản xuất, phần lớn những khoản mua này chưa phải trả ngay, tạo nên những khoản phải trả. Do vậy, việc mua trong trường hợp này không gây ảnh hưởng ngay đến luồng tiền.

+ Lao động được sử dụng để chuyển nguyên vật liệu thành sản phẩm cuối cùng và thông thường tiền lương không được trả ngay vào lúc công việc được thực hiện, từ đó hình thành các khoản lương phải trả (phải trả khác).

+ Hàng hoá thành phẩm được bán, nhưng là bán chịu, do đó tạo nên khoản phải thu và từ đó việc bán hàng không tạo nên luồng tiền vào ngay lập tức.

+ Tại một thời điểm nào đó trong quá trình vận động nói trên, doanh nghiệp phải thanh toán những khoản phải trả và nếu những khoản thanh toán này được thực hiện trước khi thu được những khoản phải thu thì sẽ tạo ra những luồng tiền ra ròng. Luồng tiền ra này phải được tài trợ bằng một biện pháp nào đó.

+ Chu kỳ vận động của tiền mặt khi doanh nghiệp thu được những khoản phải thu. Khi đó công ty sẽ trả hết nợ được sử dụng để tài trợ cho việc sản xuất và chu kỳ lại được lặp lại.

Như vậy căn cứ vào chu kỳ vận động của tiền TSLĐ của DN bao gồm:

- Tiền và các khoản tương đương tiền (các chứng khoán có tính thanh khoản cao)
- Hàng tồn kho (Nguyên vật liệu, sản phẩm dở dang, thành phẩm, hàng hoá)
- Khoản phải thu
- TSLĐ khác (chi phí trả trước, chi phí chờ phân bổ)

3.1.2. Lập kế hoạch nhu cầu vốn lưu động

Dựa trên kế hoạch doanh thu, chi phí và lợi nhuận trong năm kế hoạch. Doanh nghiệp sẽ tiến hành lập kế hoạch nhu cầu vốn lưu động cho doanh nghiệp.

Phương pháp tỷ lệ phần trăm trên doanh thu

Đây là một phương pháp dự báo nhu cầu vốn ngắn hạn và đơn giản. Khi áp dụng phương pháp này đòi hỏi người thực hiện phải hiểu đặc thù sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp (quy trình sản xuất, tính chất của sản phẩm, tính thời vụ...) và phải hiểu tính quy luật của mối quan hệ giữa doanh thu với tài sản, tiền vốn, phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp. Tài liệu dùng để dự báo bao gồm: các báo cáo tài chính kỳ trước và dự kiến doanh thu của kỳ kế hoạch.

3.2. Quy trình

Phương pháp này được tiến hành qua 4 bước sau:

Bước 1: Tính số dư bình quân của các khoản mục trong bảng cân đối kế toán kỳ thực hiện

Bước 2: Chọn các khoản mục trong bảng cân đối kế toán chịu sự tác động trực tiếp và có quan hệ chặt chẽ với doanh thu, và tính tỷ lệ phần trăm của các khoản đó so với doanh thu thực hiện trong kỳ.

Bước 3: Dùng tỷ lệ phần trăm đó để ước tính nhu cầu vốn kinh doanh cho năm kế hoạch trên cơ sở doanh thu dự kiến năm kế hoạch.

Bước 4: Định hướng nguồn trang trải nhu cầu tăng vốn kinh doanh trên cơ sở kết quả kinh doanh kỳ kế hoạch.

3.3. Thực hành

Căn cứ vào những tài liệu sau đây tại DN Công nghiệp X Hãy tính:

1. Nhu cầu vốn nguyên vật liệu chính cho doanh nghiệp X năm kế hoạch.
2. Số vốn lưu động tiết kiệm được do tăng tốc độ luân chuyển vốn năm kế hoạch.

Tài liệu: 1. Kỳ luân chuyển bình quân về vốn nguyên vật liệu chính năm báo cáo: 60 ngày.

2. Theo kế hoạch sản xuất năm kế hoạch doanh nghiệp sản xuất 3 mặt hàng A, B và C.

Sản lượng sản xuất cả năm như sau: + Sản phẩm A là: 4.200 cái. + Sản phẩm B là: 6.000 cái. + Sản phẩm C là: 3.600 cái.

3. Định mức tiêu hao về nguyên vật liệu chính Z cho mỗi đơn vị sản phẩm + Sản phẩm A là: 18 kg. + Sản phẩm B là: 24 kg. + Sản phẩm C là: 25 kg

4. Nguyên vật liệu chính Z do 3 đơn vị cung cấp: + Đơn vị M cả năm bán 70 tấn, cứ 30 ngày cung ứng một lần. + Đơn vị N cả năm bán 50 tấn, cứ 54 ngày cung ứng một lần. + Đơn vị H cả năm bán 30 tấn, cứ 40 ngày cung ứng một lần.

5. Ngày hàng đi trên đường, ngày chuẩn bị sử dụng, ngày kiểm nhận nhập kho và ngày bảo hiểm tính chung là 20 ngày.

6. Ngoài ra trong năm kế hoạch còn dự kiến dùng nguyên vật liệu chính Z cho nhu cầu khác là: 2.160 kg.

7. Giá bình quân 1 kg nguyên vật liệu chính Z dự tính là: 2.000 đồng

8. Hệ số xen kẽ vốn nguyên vật liệu chính dự tính là : 0.8.

3.4. Các sai sót và biện pháp khắc phục

Sai sót	Biện pháp khắc phục
Xác định sai số liệu bình quân	Làm bài tập nhiều; phân biệt được cách tính bình quân; xem lại thống kê kinh doanh nếu cần

B. Câu hỏi và bài tập thực hành

Bài 1:

Có các tài liệu liên quan về tình hình TSCĐ ở một doanh nghiệp như sau:

1. Tổng giá trị TSCĐ đến 30/9 năm báo cáo: 13.456.320.000đ, trong đó:

- TSCĐ dùng ngoài sản xuất: 2.134.567.000đ
- TSCĐ hết thời hạn còn sử dụng được: 240.000.000đ
- TSCĐ cho bên ngoài thuê: 206.000.000đ

2. Biến động TSCĐ trong quý IV năm báo cáo

- Cuối tháng 11 thu hồi TSCĐ cho thuê để phục vụ hoạt động SXKD của doanh nghiệp và thanh lý TSCĐ hết thời hạn có từ năm trước
- Giữa tháng 12 mua sắm, lắp đặt xong một TSCĐ dùng cho sản xuất chính, nguyên giá 180.000.000đ và mua thêm một số TSCĐ phúc lợi trị giá 360.000.000đ.

3. Biến động TSCĐ trong năm kế hoạch

- Đầu tháng 2 mua một TSCĐ dùng cho sản xuất, nguyên giá 288.000.000đ
- Cuối tháng 4 nhận bàn giao đưa vào sử dụng một nhà làm việc xây dựng hoàn thành, nguyên giá 720.000.000đ

- Giữa tháng 6 lắp đặt xong một hệ thống thiết bị truyền dẫn trị giá 680.000.000đ. cũng trong tháng này nhượng bán một TSCĐ ở bộ phận sản xuất phụ, nguyên giá 210.000.000đ, đã khấu hao 60.000.000đ, giá bán 160.000.000đ

- Cuối tháng 10 mua sắm thêm một số TSCĐ dùng cho công tác quản lý, trị giá 108.000.000đ

Tỷ lệ khấu hao bình quân của TSCĐ trong doanh nghiệp là 10%

Yêu cầu tính tổng số tiền khấu hao TSCĐ của doanh nghiệp trong năm kế hoạch

Bài 2:

Có tài liệu về tài sản cố định (TSCĐ) của một doanh nghiệp như sau:

1. Tài liệu năm báo cáo:

1.1. Tổng nguyên giá TSCĐ đến ngày 31/12: 10.368.000.000 đồng, trong đó

- TSCĐ hết thời hạn, còn sử dụng được: 32.000.000 đồng

- TSCĐ cho thuê hoạt động: 60.000.000 đồng

- TSCĐ phúc lợi: 853.000.000 đồng

- Số TSCĐ còn lại được dùng cho sản xuất kinh doanh.

1.2. Số khấu hao lũy kế đến cuối năm: 2.040.000.000 đồng

2. Tài liệu năm kế hoạch

2.1. Tình hình biến động TSCĐ trong năm:

- Đầu tháng 1 thanh lý TSCĐ hết thời hạn có từ năm trước và mua một TSCĐ mới lắp đặt dùng cho sản xuất, nguyên giá 48.000.000 đồng, đồng thời thu hồi TSCĐ cho thuê về dùng cho sản xuất.

- Cuối tháng 5 đưa một TSCĐ đi góp vốn liên doanh với đơn vị khác, nguyên giá 60.000.000 đồng, số khấu hao lũy kế của TSCĐ này là 10.000.000 đồng.

- Đầu tháng 8 nhượng bán một TSCĐ dùng ở phân xưởng sản xuất chính, nguyên giá 114.000.000 đồng, đã khấu hao 86.000.000 đồng, giá bán 34.000.000 đồng.

- Giữa tháng 12 nhận bàn giao và đưa vào sử dụng một nhà làm việc xây dựng hoàn thành, nguyên giá 360.000.000 đồng.

Tỷ lệ khấu hao bình quân 8%/năm

Yêu cầu: Xác định số tiền khấu hao năm kế hoạch.

Bài 3:

Căn cứ vào tài liệu dưới đây hãy lập kế hoạch khấu hao cho doanh nghiệp công nghiệp A (đơn vị tính: triệu đồng)

1. Tài liệu năm báo cáo:

+ Tổng nguyên giá tài sản cố định cần tính khấu hao có đến ngày 30/9 năm báo cáo là 600.

+ Dự kiến đến ngày 1/12 bộ phận xác định cơ bản sẽ bàn giao cho doanh nghiệp một số tài sản cố định mới được hoàn thành đưa vào sản xuất nguyên giá: 40

Số khấu hao lũy kế đến cuối năm là 150

2. Tài liệu năm kế hoạch:

+ Ngày 1/4 doanh nghiệp mua một số máy móc thiết bị phục vụ cho sản với giá là 30, chi phí lắp đặt 3.

+ Ngày 1/5 sẽ thanh lý một số thiết bị đo lường (thuộc tài sản cố định) đã hư hỏng nguyên giá là 30, đã khấu hao 20

+ Theo kế hoạch của phòng kỹ thuật cơ điện thì đến ngày 15/5 sẽ tiến hành nâng cấp một số máy móc sản xuất, nguyên giá 25. Chi phí nâng cấp hết 18.

+ Ngày 1/9 doanh nghiệp bán một số thiết bị của doanh nghiệp, nguyên giá là 80, đã khấu hao đủ.

+ Tỷ lệ khấu hao 10%

Bài 4:

Có tài liệu ở một doanh nghiệp công nghiệp X

1. Năm kế hoạch doanh nghiệp sản xuất hai loại sản phẩm: SPA: 120 cái, SPB: 180 cái

2. Định mức tiêu hao cho một đơn vị sản phẩm, giá đơn vị năm kế hoạch như sau:

Khoản	Giá đơn vị (1.000 đ)	ĐVT	Định mức tiêu hao cho một đơn vị SP	
			SPA	SPB
-Nguyên vật liệu chính	50	Kg	150	200
- Vật liệu phụ	20	Kg	12	10
- Nhiên liệu	5	Kg	120	100

Theo kế hoạch cải tiến kỹ thuật định mức tiêu hao nguyên vật liệu chính cho mỗi đơn vị sản phẩm giảm 10%

3. Bảng định mức lao động tổng hợp

Khoản	SPA	SPB
Định mức tiêu hao cho 1 đơn vị sản phẩm (giờ/sp)	18	19
Đơn giá tiền lương cho 1 giờ công (1000 đ/giờ)	60	75

4. Dự toán chi phí phục vụ và quản lý sản xuất (những chi phí này được phân bổ theo tiền lương công nhân sản xuất) (ĐVT: 1000 đồng)

Khoản	Chi phí phân xưởng	Chi phí quản lý doanh nghiệp
- Vật liệu phụ	10.000	5.000
- Nhiên liệu	8.500	3.700
- Tiền lương	33.600	5.100
- BHXH, BHYT, KPCD	6.384	969
- Khấu hao TSCD	105.000	76.000
- Chi phí khác bằng tiền	9.016	5.831
Tổng cộng	172.500	96.600

5. Chi phí bán hàng tính bằng 4% giá thành sản xuất sản phẩm hàng hóa sản xuất trong năm. Các khoản trích theo quy định của nhà nước tính bằng 23,5% tổng quỹ tiền lương

Yêu cầu: Lập kế hoạch giá thành đơn vị sản phẩm A, B?

Câu 5: Căn cứ vào tài liệu sau đây, hãy tính lợi nhuận tiêu thụ năm kế hoạch.

A. Tài liệu năm báo cáo

1. Số lượng sản phẩm sản xuất quý 3 và số dư của các tháng quý 3 năm báo cáo như sau:

Tên SP	ĐVT	Số lượng sp sx quý 3	Số sp xuất ra chưa xác định tiêu thụ đến ngày...				Số tồn kho đến ngày 30/9
			30/6	31/7	31/8	30/9	
A	Cái	8.100	120	70	80	600	350
B	Cái	9.000	200	60	120	100	470

2. Kế hoạch sản xuất và tiêu thụ quý 4 năm báo cáo:

Tên sản phẩm	Đơn vị tính	Số lượng sản xuất	Số lượng tiêu thụ
A	Cái	18.000	17.000
B	Cái	22.000	18.000

- Giá bán đơn vị SPA: 38.000 đồng/SP, SPB: 40.000 đồng/SP

B. Tài liệu năm kế hoạch:

2. Sản lượng sản xuất hàng hóa như sau:

- Sản xuất cả năm: SP A: 68.000 cái; SP B: 64.000 cái
- Sản xuất trong quý 4: SP A: 29.000 cái; SP B: 38.000 cái

3. Định mức thành phẩm tồn kho cuối năm kế hoạch: SP A: 290 cái; SP B: 320 cái

4. Giá thành đơn vị: SP A 22.000 đ/sp; SP B là 26.000đ/sp; tỷ lệ hạ giá thành: 3% mỗi loại; giá bán như năm báo cáo

- Chi phí quản lý và lưu thông tính gộp chung bằng 3% giá thành sản xuất của từng loại SP.

Bài 6:

Có tài liệu liên quan về tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của một doanh nghiệp như sau:

I. Tài liệu năm báo cáo:

1. Về tài sản cố định

1.1. Tổng nguyên giá TSCD đến ngày 31/12: 13.850.000.000 đồng, trong đó:

- TSCD dùng cho sản xuất đang sửa chữa lớn: 84.000.000 đồng
- TSCD cho bên ngoài thuê hoạt động: 120.000.000 đồng
- TSCD phúc lợi 720.000.000 đồng

Còn lại là TSCD dùng cho sản xuất kinh doanh

1.2. Số khấu hao lũy kế đến cuối năm: 2.250.000.000 đồng

2. Các chỉ tiêu về sản xuất và tiêu thụ sản phẩm

Chỉ tiêu	DVT	SPA	SPB
- Số lượng SP kết dư đầu năm	Chiếc	4.100	3.900
- Số lượng SP sản xuất trong năm	Chiếc	420.000	480.000
- Số lượng SP tiêu thụ trong năm	Chiếc	421.000	481.500
- Định mức tiêu hao vật liệu chính	Kg/chiếc	6	4
- Giá thành đơn vị SP	Đồng	24.800	17.800
- Đơn giá bán SP (chưa thuế GTGT)	Đồng	30.000	25.000
- Giá trị SP làm dở cuối năm	Đồng	16.400.000	28.500.000

3. Về nguyên vật liệu và vốn lưu động

- Hai loại sản phẩm cùng sử dụng một thứ vật liệu chính giá 2.150 đồng/kg, số ngày dự trữ thực tế bình quân là 40 ngày.

- Số dư thực tế các loại vốn vào các thời điểm trong năm (ĐVT: 1000.000 đồng)

Ngày Số dư	1/1	31/3	30/6	30/9	31/12
- Vật liệu phụ	160	184	182	188	184
- Nhiên liệu	110	106	96	104	118
- CCLD nhỏ	120	115	120	116	128

II. Tài liệu năm kế hoạch

1. Về TSCD

- Tháng 4, thanh lý một TSCD dùng cho sản xuất, nguyên giá 156.000.000 đồng (thời hạn sử dụng đến tháng 7, đã khấu hao 124.000.000 đồng)

- Tháng 7, thuê tài chính một TSCD dùng cho sản xuất, nguyên giá 84.000.000 đồng, đồng thời nhượng bán một TSCD ở phân xưởng sản xuất chính, nguyên giá 42.000.000 đồng, đã khấu hao 19.000.000 đồng

- Tháng 12 nhận một TSCD do đơn vị khác góp vốn liên doanh, nguyên giá 102.000.000 đồng.

- Tỷ lệ khấu hao bình quân 9%/năm

2. Về sản xuất và tiêu thụ sản phẩm

- Doanh nghiệp dự kiến tăng sản lượng sản xuất mỗi loại 10%, đồng thời giảm định mức tiêu hao vật liệu chính mỗi đơn vị sản phẩm của từng loại 5% so với năm báo cáo.

- Giá thành đơn vị SPA là 25.300 đồng, SPB là 18.200 đồng, giá bán sản phẩm như năm báo cáo.

- Giá trị sản phẩm làm dở cuối năm của SPA là 34.400.000 đồng, của SPB là 50.100.000 đồng, chu kỳ sản xuất SPA là 8 ngày, SPB là 10 ngày.

- Số ngày định mức thành phẩm của SPA là 15 ngày, của SPB là 18 ngày

- Dự kiến thành phẩm kết dư cuối năm của SPA là 5.100 chiếc, của SPB là 4.400 chiếc.

- Chi phí bán hàng và chi phí quản lý dự tính bằng 5% giá thành sản xuất của từng loại sản phẩm tiêu thụ trong năm

- Doanh nghiệp nộp thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ thuế

3. Về nguyên vật liệu và vốn lưu động

- Về vật liệu chính: Dự kiến số ngày định mức dự trữ giảm bớt 3 ngày so với năm báo cáo, giá vật liệu chính là 2.160 đồng/kg

- Năm kế hoạch dự kiến tăng tốc độ chu chuyển các loại vốn khác ở khâu dự trữ 10% so với năm báo cáo.

Yêu cầu:

1. Tính số tiền khấu hao TSCD trong năm kế hoạch?
2. Xác định nhu cầu các loại vốn trong năm kế hoạch?
3. Tính doanh thu tiêu thụ sản phẩm?
4. Tính lợi nhuận tiêu thụ và tỷ suất lợi nhuận giá thành của từng loại sản phẩm và toàn bộ sản phẩm trong năm kế hoạch?

Bài 7: Căn cứ vào những tài liệu sau đây tại DN công nghiệp Chế Biến Y

Hãy tính:

1. Nhu cầu vốn nguyên vật liệu chính năm kế hoạch.
2. Số vốn nguyên vật liệu chính tiết kiệm được do tăng tốc độ luân chuyển vốn năm kế hoạch.

I. Tài liệu năm báo cáo

1. Tổng chi phí về nguyên vật liệu chính dùng để sản xuất sản phẩm thực tế 3 quý đầu năm là: 250 triệu đồng.

2. Dự kiến tổng chi nguyên vật liệu chính dùng trong quý IV là: 110 triệu đồng.

3. Vốn nguyên vật liệu chính chiếm dùng bình quân thực tế 3 quý đầu năm:

Quý I : 82 triệu đồng

Quý III :

86 triệu đồng Quý II : 84 triệu đồng

dự kiến Quý IV : 84 triệu đồng 4. Biết rằng năm báo cáo không dùng nguyên vật liệu chính cho nhu cầu khác.

II. Tài liệu năm kế hoạch

1. Theo kế hoạch sản xuất thì nhiệm vụ sản xuất đối với những sản phẩm sản xuất năm trước tăng 20% so với năm báo cáo. Đồng thời doanh nghiệp lại sản xuất thêm một mặt hàng mới với sản lượng là: 720 sản phẩm.

2. Mức tiêu hao về nguyên vật liệu chính cho những sản phẩm sản xuất năm trước sẽ giảm 5% so với năm báo cáo; Mức tiêu hao về nguyên vật liệu chính cho một đơn vị sản phẩm mới sản xuất là: 4.000 đồng.

Trong năm kế hoạch doanh nghiệp còn dùng nguyên vật liệu chính cho sửa chữa lớn TSCĐ với số tiền là: 18,72 triệu đồng.

Kỳ luân chuyển bình quân về nguyên vật liệu chính năm kế hoạch dự kiến rút ngắn được 10,5 ngày so với năm báo cáo.

C. Ghi nhớ

- Bài học gồm có 3 nội dung chính như sau

+ Lập kế hoạch khấu hao

+ Lập kế hoạch doanh thu, chi phí lợi nhuận

+ Lập kế hoạch vốn lưu động

Trọng tâm bài nằm ở phần lập kế hoạch khấu hao; kế hoạch doanh thu chi phí lợi nhuận của doanh nghiệp

- Phần lập kế hoạch khấu hao cần nắm vững thông tư 45 về quản lý khấu hao; nắm rõ những loại tài sản nào thì tính khấu hao; tài sản nào thì không tính khấu hao

- Phần kế hoạch giá thành cần lưu ý cách tính hệ số phân bổ; xem xét tính hệ số phân bổ theo tiêu thức nào

- Phần lập kế hoạch doanh thu lợi nhuận cần chú ý tính đúng sản lượng tiêu thụ trong năm; tính toán sai thì cả bài toán sẽ sai

- Cần luyện tập nhiều bài tập để ghi nhớ cách lập kế hoạch

BÀI 4: XÂY DỰNG CÁC GIẢI PHÁP QUẢN LÝ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Giới thiệu: bài học này giúp sinh viên biết cách quản lý tiền mặt, ngân quỹ, quản lý hàng tồn kho, các khoản phải thu, quản lý doanh thu, lợi nhuận trong doanh nghiệp. học xong bài học này sinh viên cần đạt được các mục tiêu sau:

Mục tiêu:

- Trình bày được các biện pháp quản lý tài sản, quản lý chi phí, doanh thu, lợi nhuận trong DN

- Đề xuất được các giải pháp quản lý tài sản, quản lý chi phí, doanh thu, lợi nhuận hiệu quả trong một doanh nghiệp cụ thể

A. Nội dung

1. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ TIỀN MẶT VÀ CHỨNG KHOÁN THANH KHOẢN CAO

1.1. Kiến thức liên quan

1.1.1. Lý do phải giữ tiền mặt và lợi thế của việc giữ đủ tiền mặt

Quản lý tiền mặt tức là luôn đảm bảo đủ lượng tiền mặt tối ưu tại mỗi thời điểm nhất định

Tiền mặt (*cash*) được hiểu là tiền tồn quỹ, tiền trên tài khoản thanh toán của các DN ở ngân hàng.

*** Lý do phải giữ tiền mặt**

Tiền mặt bản thân nó là loại tài sản không sinh lãi, do vậy trong quản lý tiền mặt thì việc tối thiểu hoá lượng tiền mặt phải giữ là mục tiêu quan trọng nhất. Tuy nhiên, việc giữ tiền mặt trong kinh doanh cũng là vấn đề cần thiết, điều đó xuất phát từ những lý do sau:

- Đảm bảo giao dịch kinh doanh hằng ngày.
- Bù đắp cho ngân hàng về việc ngân hàng cung cấp các dịch vụ cho DN.
- Đáp ứng nhu cầu dự phòng trong trường hợp biến động không lường trước được của các luồng tiền vào và ra.
- Hưởng lợi thế trong thương lượng mua hàng.

*** Lợi thế của việc giữ đủ tiền mặt**

- Khi mua các hàng hoá dịch vụ nếu có đủ tiền mặt, cty có thể được hưởng lợi thế chiết khấu.

- Giữ đủ tiền mặt, duy trì tốt các chỉ số thanh toán ngắn hạn giúp DN có thể mua hàng với những điều kiện thuận lợi và được hưởng mức tín dụng rộng rãi.
- Giữ đủ tiền mặt giúp DN tận dụng được những cơ hội thuận lợi trong kinh doanh do chủ động trong các hoạt động thanh toán chi trả.
- Khi có đủ tiền mặt giúp DN đáp ứng được nhu cầu trong trường hợp khẩn cấp như đình công, hỏa hoạn, chiến dịch marketing của đối thủ cạnh tranh, vượt qua khó khăn do yếu tố thời vụ và chu kỳ kinh doanh.

1.1.2. Quản lý tiền mặt

Quản lý tiền mặt đề cập đến việc quản lý tiền giấy và tiền gửi ngân hàng. Sự quản lý này liên quan chặt chẽ đến việc quản lý các loại tài sản gắn với tiền mặt như các loại chứng khoán có khả năng thanh khoản cao.

Nội dung quản lý tiền mặt của doanh nghiệp là tăng tốc độ thu hồi tiền mặt; giảm tốc độ chi tiêu; hoạch định ngân sách và thiết lập mức tồn quỹ tiền mặt mục tiêu

a. Tăng tốc độ thu hồi tiền mặt

Vốn lưu động chỉ hoàn thành một vòng luân chuyển khi doanh nghiệp thu được tiền mặt từ các hoạt động khác nhau trong một thời kỳ nhất định. Khi doanh nghiệp thu được tiền mặt cũng có nghĩa là đã kết thúc một chu kỳ sản xuất kinh doanh và có thể tiếp tục ứng vốn ra để thực hiện chu kỳ sản xuất kinh doanh kế tiếp. Do đó việc tăng tốc độ thu hồi tiền mặt có ý nghĩa rất lớn trong công tác quản lý tài chính doanh nghiệp; giúp doanh nghiệp giảm thiểu số lượng vốn bị chiếm dụng; tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp thực hiện các giao dịch thường xuyên cũng như dễ dàng thực hiện đầu tư

Biện pháp thường áp dụng để tăng tốc độ thu hồi tiền mặt là thực hiện việc chiết khấu để khuyến khích khách hàng trả tiền nhanh. Bên cạnh đó, việc lựa chọn phương thức thanh toán thích hợp cũng có tác dụng làm tăng tốc độ thu hồi tiền mặt.

b. Giảm tốc độ chi tiêu

Vốn kinh doanh của doanh nghiệp luôn là một số hữu hạn, do đó việc giảm tốc độ chi tiêu tiền mặt là biện pháp thiết thực để giúp doanh nghiệp sử dụng vốn tiết kiệm và hiệu quả. Mặc khác, cùng với việc tăng tốc độ thu hồi tiền mặt, doanh nghiệp còn có thể làm tăng lợi nhuận bằng cách giảm tốc độ chi tiêu để tăng khả năng về vốn đầu tư nhằm mục đích sinh lời. Việc giảm tốc độ chi tiêu tiền mặt không phải là làm hạn chế các hoạt động sản xuất kinh doanh, ngược lại chính là đảm bảo cho hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn tiến hành bình thường với việc sử dụng vốn bằng tiền một cách hợp lý nhất. Các biện pháp thường sử dụng là:

- Trì hoãn việc thanh toán trong phạm vi cho phép mà lợi ích đem lại lớn hơn chi phí tài chính, các khoản tiền phạt và vị thế tín dụng của doanh nghiệp

- Thiết lập một mô hình chi trả lương phù hợp dựa trên những thông tin thống kê về thời gian biểu lĩnh lương của nhân viên trong doanh nghiệp.

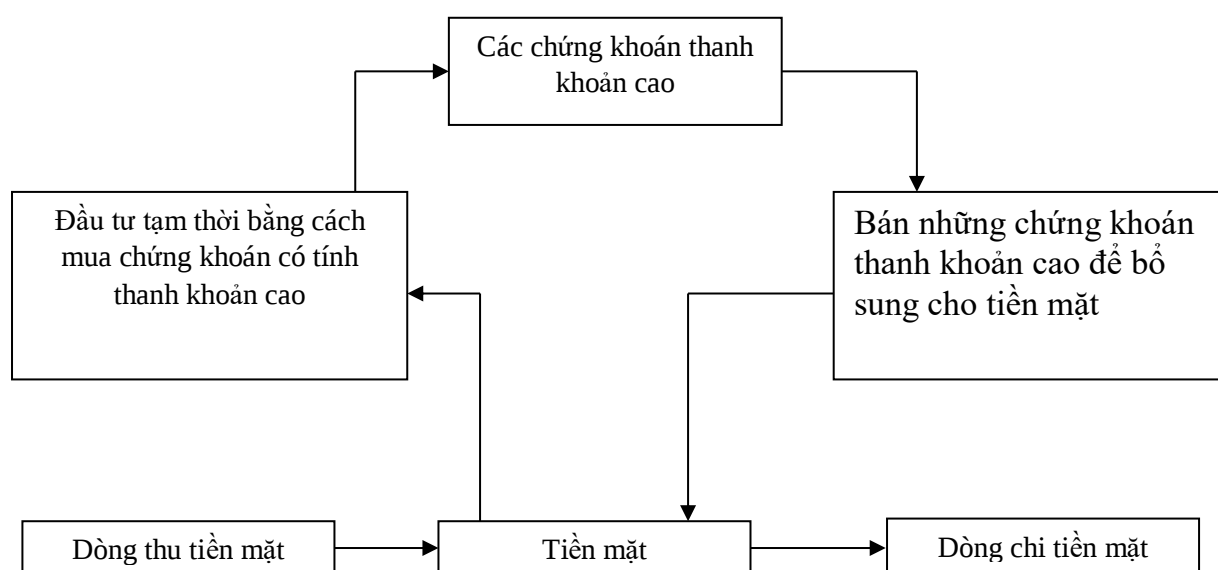
c. Hoạch định ngân sách tiền mặt

Các nhà quản trị tài chính doanh nghiệp phải hoạch định ngân sách tiền mặt để dự báo nhu cầu chi tiêu và khả năng cung ứng tiền. Ngân sách tiền mặt là một kế hoạch ngắn hạn dùng để xác định nhu cầu chi tiêu và nguồn thu tiền mặt; thường được xây dựng trên cơ sở từng tháng, từng tuần hay mỗi ngày. Yếu tố quan trọng nhất để thiết lập ngân sách tiền mặt là dựa trên tính xác thực của những dự báo về doanh số bán và dự báo nhu cầu chi tiêu.

Trên cơ sở dự báo được doanh thu bán hàng, doanh nghiệp có thể dự thảo được ngân sách tiền mặt bằng các ước tính cụ thể thời điểm sẽ thu hồi các khoản tiền bán hàng; các khoản thu hồi nợ..và dự tính các khoản chi tiêu liên quan đến các hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như các khoản chi trả khác trong từng thời kỳ. So sánh giữa luồng tiền thu, chi trong các kỳ để xác định số chênh lệch thừa hay thiếu về tiền mặt trong mỗi kỳ; đồng thời kết hợp với mức tồn quỹ mục tiêu của doanh nghiệp để từ đó có thể đưa ra các quyết định quản lý phù hợp. Nếu trong kỳ nào đó thiếu hụt về tồn quỹ tiền mặt thì cần chỉ ra nguồn huy động để đáp ứng nhu cầu chi tiêu, ngược lại nếu có thời kỳ nào đó số dư tiền mặt vượt quá mức tồn quỹ mục tiêu thì có thể tìm kiếm thêm các cơ hội đầu tư khác để tăng khả năng sinh lời của doanh nghiệp.

d. Thiết lập mức tồn quỹ tiền mặt mục tiêu

Trong quản trị tài chính người ta sử dụng chứng khoán có khả năng thanh khoản cao để duy trì tiền mặt ở mức độ mong muốn. Ta có thể thấy điều này qua sơ đồ luân chuyển sau:



Sử dụng mô hình EOQ trong quản lý tiền mặt, bởi vì cũng như các tài sản khác tiền mặt là một hàng hoá (là tài sản) nhưng đây là hàng hoá đặc biệt - một tài sản có tính chất lỏng.

- Chi phí cho việc lưu giữ tiền mặt chính là chi phí cơ hội, là lãi suất mà DN bị mất đi.
- Chi phí đặt hàng chính là chi phí cho việc bán các chứng khoán.

Khi đó áp dụng mô hình EOQ ta có lượng dự trữ tiền mặt tối ưu M^* là:

$$M^* = \sqrt{2 \times M_n \times C_b / i}$$

Trong đó,

M_n : Tổng mức tiền mặt giải ngân hằng năm

C_b : Chi phí cho một lần bán chứng khoán thanh khoản

i : Lãi suất

Ví dụ: DN ABC mỗi năm phải chi một lượng tiền mặt 3.600 triệu. Chi phí mỗi lần đem bán các chứng khoán thanh khoản cao là 0,5 triệu, lãi suất chứng khoán ngắn hạn là 10% năm. Xác định

- Lượng dự trữ tiền mặt tối ưu?
- Mức dự trữ tiền trung bình của DN?
- Nếu DN mỗi tháng phải chi lượng tiền mặt là 300 triệu thì bao nhiêu ngày phải bán chứng khoán một lần?

Giải:

- Lượng dự trữ tiền mặt tối ưu là:

$$M^* = \sqrt{2 \times 3.600 \times 0,5 / 0,1} = 189,7 \text{ (triệu)}$$

- Mức dự trữ tiền trung bình của DN:

$$189,7 / 2 = 94,8 \text{ triệu}$$

- Nếu DN mỗi tháng phải chi lượng tiền mặt là 300 triệu thì bao nhiêu ngày phải bán chứng khoán một lần?

$$300 \times 12 / 189,7 = 19 \text{ (ngày)}$$

Trong thực tiễn hoạt động kinh doanh của các DN rất hiếm khi mà lượng tiền vào, ra của DN lại đều đặn và dự kiến trước được, từ đó tác động đến mức dự trữ cũng không thể đều đặn.

Bằng việc nghiên cứu & phân tích thực tiễn, các nhà kinh tế học đã đưa ra mức dự trữ tiền mặt dự kiến dao động trong một khoảng tức là lượng tiền dự trữ sẽ biến thiên từ cận thấp nhất đến giới hạn cao nhất.

Khoảng dao động của lượng tiền mặt dự kiến phụ thuộc vào 3 yếu tố cơ bản sau:.....

....

- Mức dao động của thu chi ngân quỹ hàng ngày lớn hay nhỏ.
- Chi phí cố định của việc mua bán chứng khoán
- Lãi suất càng cao các DN sẽ giữ lại ít tiền và do vậy khoảng dao động tiền mặt sẽ giảm xuống.

1.2. quy Trình

Bước 1: Tăng tốc độ thu hồi tiền mặt

Bước 2: Giảm tốc độ chi tiêu

Bước 3: Hoạch định ngân sách tiền mặt

Bước 4: Thiết lập mức tồn quỹ tối ưu theo mô hình EOQ

1.3. Thực hành

DN ABC mỗi năm phải chi một lượng tiền mặt 3.600 triệu. Chi phí mỗi lần đem bán các chứng khoán thanh khoản cao là 0,5 triệu, lãi suất chứng khoán ngắn hạn là 10% năm. Xác định

- a) Lượng dự trữ tiền mặt tối ưu?
- b) Mức dự trữ tiền trung bình của DN?
- c) Nếu DN mỗi tháng phải chi lượng tiền mặt là 300 triệu thì bao nhiêu ngày phải bán chứng khoán một lần?

Giải:

- a) Lượng dự trữ tiền mặt tối ưu là:

$$M^* = \sqrt{2 \times 3.600 \times 0,5 / 0,1} = 189,7 \text{ (triệu)}$$

- b) Mức dự trữ tiền trung bình của DN:

$$189,7 / 2 = 94,8 \text{ triệu}$$

- c) Nếu DN mỗi tháng phải chi lượng tiền mặt là 300 triệu thì bao nhiêu ngày phải bán chứng khoán một lần?

$$300 \times 12 / 189,7 = 19 \text{ (ngày)}$$

1.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục

Lỗi thường gặp	Khắc phục
M_n và i không cùng thời gian	Cần quy đổi M_n và i về cùng 1 đơn vị thời gian
Gọi tên sai ký hiệu dẫn đến tính sai	Thuộc công thức và tên gọi từng yếu tố trong công thức

2. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ KHOẢN PHẢI THU

2.1. Kiến thức liên quan

2.1.1. Chính sách tín dụng thương mại

Tín dụng thương mại có thể làm cho DN đứng vững trên thị trường và trở nên giàu có nhưng cũng có thể đem đến những rủi ro cho hoạt động kinh doanh của DN. Điều đó thể hiện qua những nét cơ bản sau:

- Tín dụng thương mại tác động đến doanh thu bán hàng.
- Tín dụng thương mại làm giảm được chi phí tồn kho của hàng hoá.
- Tín dụng thương mại làm cho TSCĐ được sử dụng có hiệu quả hơn và hạn chế phần nào về hao mòn vô hình.
- Khi cấp tín dụng thương mại cho khách hàng có thể làm tăng chi phí trong hoạt động của DN.
- Tín dụng thương mại làm tăng chi phí đòi nợ, chi phí trả cho nguồn tài trợ để bù đắp sự thiếu hụt ngân quỹ. Thời hạn cấp tín dụng càng dài thì chi phí ròng càng lớn.

Với những tác động trên buộc các nhà quản lý phải so sánh giữa thu nhập và chi phí tăng thêm, từ đó để quyết định có nên cấp tín dụng thương mại không? Và các điều khoản như thế nào cho phù hợp.

2.1.2. Phân tích tín dụng thương mại

** Phân tích khả năng tín dụng của khách hàng.*

Để thực hiện được việc cấp tín dụng cho khách hàng thì vấn đề quan trọng của nhà quản lý là phải phân tích khả năng tín dụng của khách hàng. Công việc này phải bắt đầu bằng việc doanh nghiệp xây dựng một tiêu chuẩn tín dụng hợp lý, sau đó là việc xác minh phẩm chất tín dụng của khách hàng tiềm năng. Nếu khả năng tín dụng của khách hàng phù hợp với những tiêu chuẩn tối thiểu mà doanh nghiệp đưa ra thì tín dụng thương mại có thể được cấp. Tuy nhiên, việc thiết lập các tiêu chuẩn tín dụng của các nhà quản trị tài chính phải đạt tới sự cân bằng thích hợp. Nếu tiêu chuẩn tín dụng đặt ra quá cao sẽ loại bỏ nhiều khách hàng tiềm năng và sẽ giảm lợi nhuận, còn nếu tiêu chuẩn được

đặt ra quá thấp có thể làm tăng doanh thu, nhưng sẽ có nhiều khoản tín dụng có rủi ro cao và chi phí thu tiền cũng cao. Các tài liệu được sử dụng để phân tích khách hàng có thể là kiểm tra bảng cân đối tài sản, bảng kế hoạch ngân quỹ, phỏng vấn trực tiếp, xuống tận nơi để kiểm tra tìm hiểu qua các khách hàng khác. Khi thực hiện việc phân tích khả năng tín dụng của khách hàng người ta có thể sử dụng các phương pháp chủ yếu sau:

- Dựa vào các tiêu chuẩn tín dụng để phán đoán:

+ *Phẩm chất, tư cách tín dụng.* Tiêu chuẩn này nói lên tinh thần trách nhiệm của khách hàng trong việc trả nợ. Điều này cũng chỉ phán đoán trên cơ sở việc thanh toán các khoản nợ trước đây đối với doanh nghiệp hoặc đối với các doanh nghiệp khác.

+ *Năng lực trả nợ.* Tiêu chuẩn này được dựa vào hai cơ sở là chỉ tiêu về khả năng thanh toán nhanh và bảng dự trữ ngân quỹ của doanh nghiệp....

+ *Vốn của khách hàng.* Đây là tiêu chuẩn đánh giá về tiềm năng tài chính dài hạn.

+ *Thế chấp* là xem xét khách hàng dưới góc độ các tài sản riêng mà họ có thể sử dụng để đảm bảo cho các khoản nợ.

+ *Điều kiện kinh tế,* tức là đề cập đến khả năng phát triển của khách hàng, xu thế phát triển về ngành nghề kinh doanh của họ....

* *Phân tích đánh giá khoản tín dụng được đề nghị.*

Cũng như rất nhiều sự phân tích lựa chọn khác, việc phân tích đánh giá khoản tín dụng thương mại được đề nghị để quyết định có nên cấp hay không được dựa vào việc tính NPV của luồng tiền.

Trong việc phân tích đánh giá này, người ta bắt đầu bằng việc giả định Công ty sông Hồng những năm gần đây không thực hiện cấp tín dụng cho khách hàng và đến nay công ty thấy cần phải thay đổi. Hiện tại có một khách hàng đề nghị khoản tín dụng 30 ngày. Trước hết cần đưa ra các ký hiệu và giả định như sau:

P- Giá bán đơn vị sản phẩm

Q- Số lượng hàng hoá bán được trong một tháng trong trường hợp thanh toán ngay.

Q'- Số lượng hàng hoá trong trường hợp bán chịu

V- Chi phí biến đổi của một đơn vị sản phẩm

r- Tỷ lệ phần trăm của hàng bán chịu không thu được tiền.

C- Chi phí cho việc đòi nợ và tài trợ bù đắp cho khoản phải thu

i- Chiết khấu tính theo tỷ lệ phần trăm đối với hàng trả tiền ngay.

R- Doanh lợi yêu cầu thu được hàng tháng.

BPV- Giá trị hiện tại ròng của việc thay đổi chính sách.

Ta có:

Trong trường hợp khách hàng thanh toán ngay thì tiền vào ngân quỹ hàng tháng là:

$$(P - V) \cdot Q$$

Chú ý: Luồng tiền vào ngân quỹ hàng tháng của công ty đã bỏ qua chi phí cố định, vì nó là đại lượng không đổi khi công ty thay đổi chính sách tiêu thụ sản phẩm.

Khi công ty cấp tín dụng 30 ngày cho khách hàng ta có lượng tiền vào ngân quỹ hàng tháng trong trường hợp chưa tính đến rủi ro và chiết khấu là: $(P - V) \cdot Q'$

Lượng tiền vào ngân quỹ tăng thêm trong trường hợp này là:

$$(P - V) \cdot Q' - (P - V)Q = (P - V)(Q' - Q)$$

Do bán chịu cho khách hàng 30 ngày nên lượng tiền tăng thực sẽ là:

$$[(P - V) \cdot (Q' - Q)](1 + R)$$

Giả sử: $P = 59$ đơn vị ; $V = 25$ đơn vị ; $Q = 200$; $Q' = 220$; $R = 2\%$

Lượng tiền tăng thực là: $[(59 - 25)(220 - 200)] / (1 + 0,02) = 470,6$ đv

Nếu xem xét một cách khái quát thì chi phí của việc chuyển đổi chính sách sẽ được tính như sau:

Do lượng hàng hoá tiêu thụ từ Q tăng lên Q' nên để sản xuất khối lượng sản phẩm $(Q' - Q)$ chi phí sẽ tăng lên là: $V(Q' - Q) = 25(220 - 200) = 500$ đv

Lượng tiền $P \cdot Q$ lẽ ra được thu ở đầu tháng, bây giờ đến tận cuối tháng. Do vậy tổng chi phí chuyển đổi chính sách là: $P \cdot Q + V(Q' - Q) = 12.300$ đơn vị

Ta có NPV của sự chuyển đổi $= -12.300 + 12.980 / (1 + 0,02) = 425,5$

Tức là khi bỏ qua các yếu tố khác thì chính sách bán chịu hoàn toàn có lợi

Thực tiễn hoạt động của các doanh nghiệp cho thấy khi bán chịu sẽ phát sinh rủi ro vỡ nợ của khách hàng, tức là doanh nghiệp không thu được tiền. Khi đó doanh nghiệp sẽ quy định giá bán cao hơn giá bán tiền ngay và ta có quan hệ.

$$P - P' \cdot (1 - i) \text{ hay } P' = P / (1 - i)$$

Như vậy, khi thực hiện bán chịu vừa đồng thời tăng được khối lượng tiêu thụ và vừa tăng được giá cả. Tuy nhiên, chi phí cũng được tăng thêm do phải tăng thêm chi phí cho đòi nợ và tài trợ cho khoản phải thu cũng như cho rủi ro có thể xảy ra. Lượng tiền vào ngân quỹ lúc này sẽ là:

$$[(1 - r) \cdot P' - V] \cdot Q'$$

Và lượng tiền tăng thực là:

$$\frac{[(1-r)P' - V] \cdot Q' - (P - V)Q}{1 + R}$$

Cho $r = 2\%$; $P' = 60$ đơn vị ta được:

$$\frac{[(1 - 0,02) \cdot 60 - 25] \cdot 200 - (59 - 25) \cdot 200}{1 + 0,02} = 2.584 \text{ đ.v.}$$

Tổng chi phí chuyển đổi chính sách là: $P \cdot Q + V(Q' - Q) + C \cdot P' \cdot Q'$

NPV của việc chuyển đổi

$$-[PQ + V(Q' - Q) + C \cdot P' \cdot Q'] + \frac{(1-r) \cdot P' \cdot Q'}{1 + R}$$

Khi $C = 1,5\%$ thì $NPV = 184,35$ đơn vị

Do vậy việc bán chịu trong điều kiện như trên là có lợi cho doanh nghiệp

* Theo dõi khoản phải thu

Để quản lý các khoản phải thu, nhà quản lý phải biết cách theo dõi các khoản phải thu, trên cơ sở đó có thể thay đổi chính sách tín dụng thương mại kịp thời. Thông thường người ta dựa vào các chỉ tiêu, phương pháp và mô hình sau:

- Kỳ thu tiền bình quân (The average collection period – ACP)

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Doanh thu tiêu thụ bình quân 1 ngày}}$$

Khi kỳ thu tiền bình quân tăng lên mà doanh số bán và lợi nhuận không tăng thì cũng có nghĩa là vốn của DN bị ứ đọng ở khâu thanh toán. Khi đó nhà quản lý phải có biện pháp can thiệp kịp thời.

Chẳng hạn, tổng doanh số bán của Công ty sông Hồng trong tháng 1 là 20 triệu, tháng 2 là 35 triệu và tháng 3 là 30 triệu đồng. Đến ngày 31/3 giá trị hoá đơn bán chịu của tháng 1 là 10% doanh số bán, tháng 2 là 30% và tháng 3 là 80%. Do vậy đến ngày 31/3 tổng giá trị các khoản phải thu là: $0,10 \cdot 20 + 0,30 \cdot 30 + 0,8 \cdot 30 = 35$ triệu đồng

Doanh thu bình quân ngày là : $85 : 90 = 0,94$ triệu

Kỳ thu tiền bình quân là: $35 : 0,94 \approx 37$ ngày

Điều này có nghĩa là phải mất 37 ngày, một đơn vị tiền bán hàng trước đó mới được thu hồi.

Do vậy, khi kỳ thu tiền bình quân tăng lên mà doanh số bán và lợi nhuận không tăng thì cũng có nghĩa là vốn của doanh nghiệp bị ứ đọng ở khâu thanh toán. Khi đó nhà quản lý phải có biện pháp can thiệp kịp thời.

- Sắp xếp “tuổi” của các khoản phải thu

Theo phương pháp này, nhà quản lý sắp xếp các khoản phải thu theo độ dài thời gian để theo dõi & có biện pháp giải quyết thu nợ khi đến hạn.

Ví dụ: Sau khi xem xét các khoản phải thu của Công ty Mê linh các nhà quản lý đã lập được bảng theo dõi các khoản phải thu bằng bảng sau:

Tuổi của khoản phải thu (ngày)	Tỷ lệ của khoản phải thu so với tổng số cấp tín dụng
0 - 15	32%
16 - 30	30%
31 - 45	19%
46- 60	12%
61- 75	4%
71- 90	3%

- Xác định số dư khoản phải thu

Theo phương pháp này, khoản phải thu sẽ hoàn toàn không chịu ảnh hưởng bởi yếu tố thay đổi theo mùa vụ của doanh số bán. Sử dụng phương pháp này DN hoàn toàn có thể thấy được nợ tồn đọng của khách hàng nợ DN. Cùng với cách theo dõi khác, người quản lý có thể thấy được ảnh hưởng của các chính sách tài chính nói chung và chính sách tín dụng thương mại nói riêng.

2.2. quy Trình

Bước 1: Phân tích khả năng tín dụng của khách hàng

Bước 2: Phân tích đánh giá khoản tín dụng được đề nghị

Bước 3: Theo dõi khoản phải thu

2.3. Thực hành

Có các tài liệu liên quan về TSCĐ ở một doanh nghiệp

A. Tài liệu năm báo cáo

1. Tổng giá trị TSCĐ có mặt ở doanh nghiệp đến ngày 30/9: 18.422.234.000đ; trong đó:

- TSCĐ phúc lợi: 1.456.320.000 đồng

- TSCĐ thuê ngoài: 248.000.000
- TSCĐ hết thời hạn còn sử dụng được: 220.000.000 đ

2. Dự kiến trong quý 4:

- Trả TSCĐ thuê ngoài và mua một TSCĐ khác để dùng cho sản xuất, nguyên giá 250.000.000 đồng
- Mua sắm thêm một số TSCĐ phúc lợi, nguyên giá 100.000.000 đồng

B. Tài liệu năm kế hoạch

1. Dự kiến tình hình biến động TSCĐ trong năm:

- Cuối tháng 2 mua sắm một TSCĐ dùng cho phân xưởng sản xuất chính, nguyên giá 252.000.000 đồng bằng nguồn vốn đầu tư XDCB của doanh nghiệp
- Giữa tháng 5 nhận bàn giao đưa vào sử dụng một nhà phân xưởng xây dựng hoàn thành bằng nguồn vốn đầu tư XDCB của doanh nghiệp, nguyên giá 1.200.000.000 đồng
- Cuối tháng 7 nhượng bán một TSCĐ, nguyên giá cũ 180.000.000 đồng, đã khấu hao 168.000.000 đồng, giá bán 18.000.000 đồng. TSCĐ này thuộc nguồn vốn của nhà nước.
- Đầu tháng 9 thanh lý một TSCĐ ở bộ phận sản xuất chính vì hết thời hạn sử dụng, nguyên giá cũ 216.000.000 đồng, giá trị thu hồi 3.000.000 đồng, đồng thời mua mới 1 TSCĐ khác dùng cho sản xuất, nguyên giá 228.000.000 bằng nguồn vốn đầu tư XDCB của doanh nghiệp. TSCĐ thanh lý trước đây được hình thành bằng nguồn vốn vay dài hạn ngân hàng.
- Giữa tháng 10 nhận bàn giao đưa vào sử dụng một dây chuyền công nghệ lắp đặt hoàn thành bằng nguồn vốn vay, nguyên giá 1.080.000.000 đồng
- Đầu tháng 12 nhận bàn giao đưa vào sử dụng một nhà kho xây dựng hoàn thành bằng nguồn vốn của doanh nghiệp, nguyên giá 480.000.000 đồng. cũng trong tháng này doanh nghiệp nhận bàn giao một nhà trẻ xây dựng hoàn thành nguyên giá 500.000.000 đồng

2. tỷ lệ khấu hao bình quân của doanh nghiệp là 9,5%

C. Tài liệu khác

- Trong tổng giá trị TSCĐ cần tính khấu hao đầu năm kế hoạch có 40% thuộc nguồn vốn của Nhà nước, 10% thuộc nguồn vốn vay, còn lại thuộc nguồn vốn tự bổ sung của doanh nghiệp
- Giả định tỷ lệ khấu hao TSCĐ thuộc vốn nhà nước cấp và vốn vay bằng với tỷ lệ khấu hao bình quân của doanh nghiệp. Toàn bộ số trích khấu hao TSCĐ thuộc nguồn vốn vay kế hoạch được dành để trả nợ vay, số còn lại được dùng làm nguồn vốn đầu tư của doanh nghiệp

Yêu cầu : tính toán các chỉ tiêu cần thiết và lập biểu kế hoạch khấu hao TSCĐ của doanh nghiệp

4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục

Lỗi thường gặp	Cách khắc phục
Áp dụng công thức sai	Học thuộc công thức và hiểu rõ bản chất công thức
Tính doanh thu sai	Xem lại doanh thu bài trước

3. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ HÀNG TỒN KHO THEO MÔ HÌNH EOQ

3.1. Kiến thức liên quan

- Hàng tồn kho có 3 loại:

+ Nguyên vật liệu thô phục vụ cho quá trình sản xuất kinh doanh.

+ Sản phẩm dở dang.

+ Thành phẩm.

- Sự cần thiết:

Đảm bảo cho quá trình sản xuất & lưu thông của DN được tiến hành bình thường (liên tục, tránh ứ đọng và lãng phí vốn). Cụ thể :

+ Nếu dự trữ quá lớn thừa vốn không khuyến khích DN khai thác hết khả năng tiềm tàng, gây ứ đọng hàng hóa, vốn chậm luân chuyển & phát sinh các chi phí không cần thiết.

+ Nếu dự trữ quá thấp thiếu vốn sản xuất bị đình trệ, không thực hiện đúng hợp đồng với khách hàng, mất uy tín, ...

a. Quản lý dự trữ theo phương pháp cổ điển hay mô hình đặt hàng hiệu quả nhất (EOQ_ Economic Ordering Quantity)

Khi DN tiến hành dự trữ hàng hoá sẽ kéo theo hàng loạt các chi phí như chi phí bốc xếp hàng hoá, chi phí bảo quản, chi phí đặt hàng, chi phí bảo hiểm... nhưng tựu chung lại có 2 loại chi phí chính:

Chi phí lưu kho (CP tồn trữ)

Đây là những CP liên quan đến việc tồn trữ hàng hoá, loại này bao gồm:

+ CP hoạt động như CP bốc xếp hàng hoá, CP bảo hiểm hàng hoá, CP do giảm giá trị hàng hoá, CP hao hụt mất mát, CP bảo quản...

+ CP tài chính như CP sử dụng vốn, CP về thuế, khấu hao...

Chi phí đặt hàng (CP hợp đồng)

CP đặt hàng bao gồm CP quản lý giao dịch và vận chuyển hàng hoá. CP đặt hàng cho mỗi lần đặt hàng thường ổn định không phụ thuộc vào số lượng hàng hoá được mua.

- Mô hình EOQ: Mô hình này được dựa trên giả định là những lần cung cấp hàng hoá là bằng nhau.

Mục tiêu của mô hình EOQ là tìm quy mô đặt hàng tối ưu. Như thế, mô hình sẽ nhằm vào tìm một mức đặt hàng mà tại đó các chi phí liên quan đến quy mô đơn đặt hàng đạt cực tiểu.

Gọi Q : số lượng mỗi lần cung ứng (quy mô đặt hàng)

D : Toàn bộ lượng hàng hoá cần sử dụng (Nhu cầu tiêu thụ) trong một đơn vị thời gian.

C_1 : Chi phí lưu kho đơn vị hàng hoá

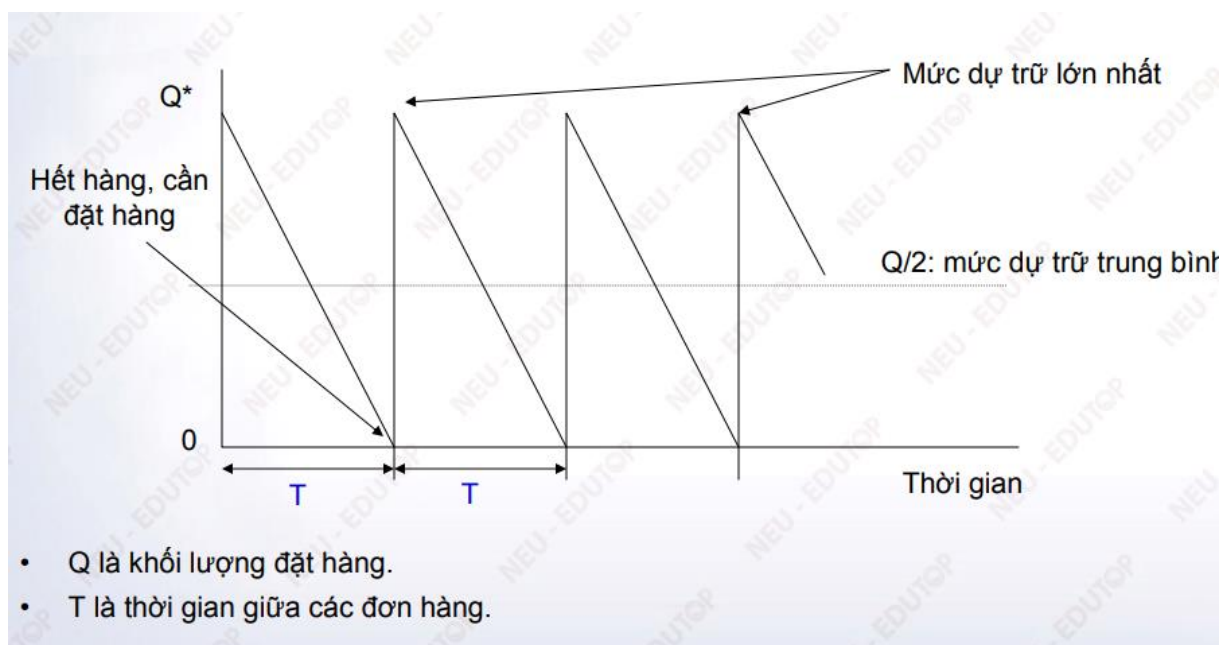
C_2 : Chi phí mỗi lần đặt hàng

TC : Tổng chi phí liên quan đến quy mô đặt hàng.

I : Mức tồn kho

$I_{\max}$: tồn kho tối đa

$I_{\min}$: tồn kho tối thiểu



* Mức tồn kho bình quân (dự trữ trung bình):

$$(I_{\max} + I_{\min})/2 = Q/2$$

* Tổng chi phí lưu kho = Mức tồn kho bq 1 năm x CP lưu kho đơn vị

$$= Q/2 \times C1$$

* Tổng chi phí đặt hàng = Số lần đặt hàng x CP 1 lần đặt hàng

$$= D/Q \times C2$$

$$\square TC = C1 \times Q/2 + C2 \times D/Q$$

Mục tiêu TC $\square$ min. Khi đó:

$$\square TC'(Q) = 0$$

$$\square C1/2 - C2 \times D/Q^2 = 0$$

$$\square Q^* = \sqrt{2DC2/C1} = EOQ$$

Ví dụ: Giả sử cty A có số liệu về hàng hoá tồn kho như sau:

Toàn bộ số hàng hoá cần sử dụng trong năm là 1.600. Chi phí mỗi lần đặt hàng là 1 triệu, chi phí lưu kho đơn vị hàng hoá là 0,5 triệu.

Yêu cầu:

a) Xác định lượng hàng hoá mỗi lần cung ứng tối ưu?

b. Tính chi phí đặt hàng, chi phí lưu kho?

• Điểm đặt hàng mới

Về mặt lý thuyết người ta có thể giả định là khi nào lượng hàng kỳ trước hết mới nhập kho lượng hàng mới.

Trong thực tiễn hoạt động hầu như không có DN nào để đến khi NVL hết rồi mới đặt hàng. Nhưng nếu đặt hàng quá sớm sẽ làm tăng lượng nguyên liệu tồn kho. Do vậy, các DN cần phải xác định thời điểm đặt hàng mới.

Ví dụ: (Vẫn lấy số liệu ở cty trước) Toàn bộ số hàng hoá cần sử dụng trong năm là 1.800 đơn vị. Nếu thời gian giao hàng là 4 ngày không kể ngày nghỉ thì DN sẽ tiến hành đặt hàng khi nào?

Giải:

Số lượng nguyên liệu sử dụng mỗi ngày: $1.800 / 360 = 5$ (đơn vị)

Thời điểm đặt hàng mới: $4 \times 5 = 20$ (đơn vị)

Vậy, DN sẽ tiến hành đặt hàng khi lượng nguyên liệu trong kho chỉ còn lại 20 đơn vị.

• Lượng dự trữ an toàn

Do NVL sử dụng mỗi ngày không phải là số cố định mà chúng biến động không ngừng, đặc biệt là đối với những DN sản xuất mang tính thời vụ hoặc sản xuất những hàng hoá

nhạy cảm với thị trường. Vì vậy, để đảm bảo cho sự ổn định của sản xuất, DN cần phải duy trì một lượng hàng tồn kho dự trữ an toàn. Lượng dự trữ an toàn tùy thuộc vào tình hình cụ thể của DN.

Lượng dự trữ an toàn là lượng hàng hoá dự trữ thêm vào lượng dự trữ tại thời điểm đặt hàng.

Ví dụ: Ban lãnh đạo cty A quyết định mức dự trữ an toàn là 10 đơn vị, thì thời điểm đặt hàng mới sẽ là $20 + 10 = 30$ (đơn vị)

b) Phương pháp cung cấp đúng lúc hay dự trữ bằng 0

Theo phương pháp này, các DN trong một số ngành nghề có liên quan chặt chẽ với nhau hình thành nên những mối quan hệ, khi có một đơn đặt hàng nào đó họ sẽ tiến hành “hút” những loại hàng hoá và sản phẩm dở dang của các đơn vị khác mà họ không cần phải dự trữ.

Sử dụng phương pháp này sẽ giảm tới mức thấp nhất chi phí cho dự trữ. Tuy nhiên, đây chỉ là một phương pháp quản lý được áp dụng trong một số loại dự trữ nào đó của DN và phải kết hợp với các phương pháp quản lý khác.

3.2. quy Trình

Bước 1: Xác định chi phí lưu kho và chi phí đặt hàng

Bước 2: Xác định sản lượng tối ưu theo mô hình EOQ

Bước 3: Tính toán lại chi phí; mức sản lượng trong điều kiện có dự trữ an toàn; điểm đặt hàng lại (nếu có)

3.3. Thực hành

Công Ty M có nhu cầu sử dụng vật liệu chính trong năm là 14.400 tấn. Biết chi phí tồn trữ mỗi tấn là 50.040 đồng, chi phí cho mỗi lần đặt hàng là 278.000 đồng. Hỏi:

1. Số lượng đặt hàng hiệu quả nhất cho mỗi lần là bao nhiêu? Tổng chi phí tồn kho, dự trữ là bao nhiêu?
2. Giả sử công ty hoạt động đều đặn trong năm với thời gian làm việc là 360 ngày, thời gian kể từ lúc đặt hàng cho đến khi vật liệu chính về đến công ty là 2 ngày. Hỏi số lượng vật liệu chính tồn kho tại thời điểm đặt hàng lại là bao nhiêu? Nếu doanh nghiệp thực hiện dự trữ an toàn thêm một ngày thì mức tồn kho cao nhất là bao nhiêu?

3.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục

Lỗi thường gặp	Cách khắc phục
Xác định sai các yếu tố	Học thuộc công thức

Tính toán sai sản lượng tối ưu	Sử dụng 1 loại máy tính và làm bài tập thường xuyên
Tổng nhu cầu vốn và chi phí không cùng đơn vị thời gian	Chú ý điểm này khi làm bài

4. XÂY DỰNG BIỆN PHÁP QUẢN LÝ DOANH THU, CHI PHÍ TRONG DOANH NGHIỆP

4.1. Kiến thức liên quan

4.1.1. Những vấn đề chung về chi phí và giá thành sản phẩm của DN

a. Khái niệm và phân loại chi phí hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

Khái niệm: Chi phí kinh doanh là những hao phí liên quan đến hoạt động kinh doanh phát sinh trong một thời kỳ nhất định.

Ta biết: DN khi tiến hành sản xuất cần có sự kết hợp của 3 yếu tố đó là tư liệu lao động, đối tượng lao động và sức lao động (gt cụ thể) mới tạo nên được sản phẩm theo muốn. Các yếu tố hao phí nguyên vật liệu, khấu hao máy móc thiết bị, trả lương cho người lao động đều tính thành tiền. Vì vậy chi phí của doanh nghiệp là biểu hiện bằng tiền của toàn bộ các hao phí về lao động và vật chất đã phát sinh trong quá trình tiến hành các hoạt động của DN trong một thời kỳ nhất định.

- Nội dung chi phí kinh doanh bao gồm:
 - + Chi phí sản xuất kinh doanh
 - + Chi phí tài chính
 - + Chi phí khác

Phân loại chi phí hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

Để quản lý tốt chi phí, tính được giá thành sản phẩm, từ đó xác định được kết quả sản xuất kinh doanh, cần thiết phải phân loại chi phí hoạt động kinh doanh.

- ☐ Phân loại theo nội dung kinh tế của chi phí: tức là căn cứ vào những đặc điểm kinh tế giống nhau của chi phí. Mỗi loại là một yếu tố chi phí có cùng một nội dung kinh tế, không kể chi phí đó được chi cho sản phẩm nào và phát sinh trong thời điểm nào (trong thời kỳ đó). Bao gồm:
 - + Chi phí vật tư
 - + Chi phí khấu hao TSCĐ.
 - + Chi phí tiền lương và các khoản trích theo lương.
 - + Chi phí dịch vụ mua ngoài.
 - + Chi phí bằng tiền khác
- Đặc điểm phân loại này cho biết:
 - + Các chi phí đã bỏ ra trong năm.

- + Các chi phí thuộc về đối tượng lao động phải tính là mua ngoài để xác

định tính chất nguyên thủy của chi phí, tránh trường hợp trùng lặp.

- + Nếu DN có tự sx ra một số vật tư để tiếp tục sx ra sp thì cần tính các chi phí đó vào các yếu tố liên quan để tính cho đủ chi phí và không tính trùng, làm tăng thêm chi phí

- Ý nghĩa của việc phân loại này:

Cho biết mức hao phí về vật tư và lao động trong toàn bộ hoạt động kinh doanh phát sinh trong năm (1 lần). Giúp doanh nghiệp lập dự toán chi phí, kế hoạch hóa chi phí, kiểm tra sự cân đối chi phí giữa các bộ phận trong doanh nghiệp như bộ phận cung ứng vật tư, kế hoạch lao động, tiền lương, kế hoạch trích khấu hao TSCĐ...

Phân loại theo công dụng kinh tế và địa điểm phát sinh: tức là căn cứ vào việc sắp xếp các chi phí có cùng công dụng kinh tế và địa điểm phát sinh vào cùng một loại, phân loại như sau:

Chi phí vật tư trực tiếp: tức là các chi phí trực tiếp như chi phí nguyên vật liệu dùng trực tiếp cho sx sản phẩm của DN.

Chi phí nhân công trực tiếp: trả tiền lương, tiền công, chi BHXH trích theo lương, kinh phí công đoàn, BHYT, các phụ cấp theo lương.

Chi phí sx chung: các chi phí phát sinh trong phạm vi phân xưởng và bộ phận sx như lương, phụ cấp ăn ca cho nhân viên phân xưởng, khấu hao

TSCĐ của phân xưởng, các dịch vụ mua ngoài chi bằng tiền phát sinh trong phạm vi phân xưởng.

Chi phí bán hàng.

Chi phí quản lý doanh nghiệp.

- Ý nghĩa của việc phân loại này:

Cách phân loại này giúp ta tính được giá thành sản phẩm, giá thành sản xuất và giá thành toàn bộ sản phẩm, làm cơ sở cho việc tính kết quả kinh doanh sau này. Quản lý chi phí tại địa điểm phát sinh nhằm khai thác khả năng hạ giá thành sản phẩm.

- ☐ Phân loại theo mối quan hệ với quy mô sản xuất kinh doanh: chi phí được chia ra thành 2 loại, bao gồm:

- + Chi phí cố định (F): gồm chi phí về khấu hao TSCĐ (theo phương pháp tuyến tính hay KH nhanh), chi phí thuê TS, tiền lương của bộ phận quản lý và chi phí thuê văn phòng.

- + Chi phí biến đổi (V): Gồm chi phí vật tư, tiền lương, tiền công cho bộ phận trực tiếp sản xuất.

- Ý nghĩa của việc phân loại này:

Cách phân loại này giúp doanh nghiệp thấy được xu hướng biến đổi của từng loại chi phí theo sự biến đổi của quy mô kinh doanh, tính được sản lượng, doanh thu hòa vốn, xác định được quy mô kinh doanh nhằm đạt được lợi nhuận tối đa.

b. Giá thành sản phẩm của doanh nghiệp

Muốn định được giá bán sản phẩm, tính được lỗ lại sau 1 kỳ kinh doanh thì cần phải biết giá thành sản phẩm sản xuất ra.

□ Trước hết cần làm rõ khái niệm về giá thành:

Giá thành là toàn bộ chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ một đơn vị hay một khối lượng sản phẩm nhất định.

□ Mỗi quan hệ giữa chi phí sản xuất và giá thành sản phẩm như sau:

Ta có công thức

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Tổng giá thành} & & \text{Chi phí dở} & & \text{Chi phí phát} & & \text{Chi phí sx dở} \\ & & & & & & \\ & = & & + & & - & \\ \text{sản phẩm} & & \text{đang đầu kỳ} & & \text{sinh trong kỳ} & & \text{đang cuối kỳ} \end{array}$$

Diễn giải các loại chi phí trong công thức nói trên

Ví dụ:

Ta có: Chi phí sản xuất dở dang đầu kỳ: 1.000 trđ

Chi phí phát sinh trong kỳ: 10.000 trđ

Chi phí sx dở dang cuối kỳ: 2.000 trđ

Như vậy tổng giá thành sản phẩm = 1000 + 10.000 – 2.000 = 9.000trđ

Phân loại giá thành sản phẩm

□ Giá thành sản xuất (GTSX):

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Giá thành sản} & & \text{Chi phí vật tư} & & \text{Chi phí nhân} & & \text{Chi phí sản} \\ & & & & & & \\ & = & & + & & + & \\ \text{xuất (GTSX)} & & \text{trực tiếp} & & \text{công trực tiếp} & & \text{xuất chung} \end{array}$$

□ Giá thành toàn bộ sản phẩm tiêu thụ (GTTBSPTT)

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Giá thành toàn bộ sản} & & \text{GTSX sản} & & \text{Chi phí} & & \text{Chi phí} \\ & & & & & & \\ & & \text{phẩm tiêu} & & & & \\ \text{thụ(GTTBSPTT)} & = & & + & & + & \\ & & \text{phẩm tiêu thụ} & & \text{bán hàng} & & \text{quản lý DN} \end{array}$$

Trong đó:

$$\begin{array}{ccccc} \text{GTSX sản phẩm} & & \text{GTSX được} & & \text{GTSX tồn} \\ & & & & \\ & = & \text{GTSX đầu kỳ} & + & \\ & & & & \\ & \text{tiêu thụ} & & \text{sx trong kỳ} & \text{kho cuối kỳ} \end{array}$$

Ví dụ: DN Thành Tâm sx quýt cây. Số sp tồn kho đầu kỳ kế hoạch là 100sp với giá thành sx đơn vị là 320.000đ. Trong năm kế hoạch, sx 1000sp với giá thành sx đơn vị là 300.000đ. Sản phẩm tồn kho cuối kỳ là 200sp. Chi phí bán hàng và chi phí quản lý DN tính chung và bằng 10% giá thành sx được bán trong kỳ kế hoạch. Yêu cầu: Tính giá thành toàn bộ sản phẩm hàng hóa tiêu thụ trong kỳ.

Ta có:

Giá thành sx của sp tiêu thụ năm kế hoạch:

$$= (100 \times 320.000) + (1000 - 200) \times 300.000 = 272\text{trđ.}$$

Giá thành toàn bộ sản phẩm tiêu thụ trong kỳ = $272 \times 110\% = 299,2$ triệu đồng.

Hạ giá thành sản phẩm trong doanh nghiệp

- Ý nghĩa của hạ giá thành sản xuất trong doanh nghiệp là:
 - Tăng lợi nhuận
 - Tạo điều kiện thực hiện tốt tiêu thụ sản phẩm, xây dựng bán hàng
 - Mở rộng quy mô kinh doanh
- Chỉ tiêu đánh giá hạ giá thành sản phẩm:
 - Mức hạ giá thành: Ta có công thức

$$M_z = \sum_{i=1}^n (S_{i1} * z_{i1} - S_{i1} * z_{i0})$$

M_z

$$T_z\% = \frac{M_z}{\sum_{i=1}^n (S_{i1} * z_{i0})}$$

$$\sum_{i=1}^n (S_{i1} * z_{i0})$$

- Tỷ lệ hạ giá thành: Ta có công thức:

Với M_z là mức hạ z sản phẩm hàng hóa so sánh được.

Si_1 : số lượng sản phẩm kỳ kế hoạch.

Z_{i1}, Z_{i0} : là giá thành đơn vị sản phẩm kỳ kế hoạch và kỳ báo cáo

i: là loại sản phẩm hàng hóa so sánh được, $i = 1, n$

Các nhân tố ảnh hưởng đến giá thành sản phẩm và biện pháp hạ giá thành sản phẩm

- Các nhân tố ảnh hưởng. - Trình độ quản lý
 - Trình độ lao động.
 - Kỹ thuật, công nghệ sản xuất.
 - Môi trường kinh tế và pháp luật.
 - Điều kiện tự nhiên.
- Biện pháp hạ giá thành sản phẩm:
 - Thường xuyên đổi mới kỹ thuật, công nghệ sản xuất, ứng dụng kịp thời các thành tựu tiên bộ khoa học kỹ thuật.
 - Không ngừng hoàn thiện và nâng cao trình độ tổ chức sản xuất, tổ chức lao động góp phần nâng cao năng suất lao động
 - Tăng cường hoạt động kiểm tra giám sát tài chính đối với hoạt động sản xuất kinh doanh.
 - Xây dựng định mức và kế hoạch chi phí để tạo điều kiện quản lý.
 - Xác định rõ nội dung và phạm vi sử dụng chi phí để quản lý phù hợp.
 - Định kỳ tiến hành phân tích đánh giá tình hình quản lý chi phí để có biện pháp điều chỉnh phù hợp
 - Thực hiện biện pháp kinh tế nhằm kích thích việc tiết kiệm chi phí đối với cán bộ, công nhân viên.

4.1.2. Doanh thu hoạt động kinh doanh và thu nhập khác của DN

Khái niệm về doanh thu:

Doanh thu là biểu hiện tổng giá trị các lợi ích kinh tế mà doanh nghiệp thu được từ hoạt động kinh doanh và các hoạt động khác trong một thời kỳ nhất định.

- Doanh thu của doanh nghiệp bao gồm (nội dung doanh thu):
 - Doanh thu bán hàng.
 - Doanh thu tài chính.
 - thu nhập khác.

Ta sẽ đi vào cụ thể từng loại hình doanh thu:

Doanh thu bán hàng: là biểu hiện tổng giá trị các loại hàng hóa và dịch vụ mà doanh nghiệp đã bán ra trong một thời kỳ nhất định.

Thời điểm xác định doanh thu: Là khi DN đã chuyển giao quyền sở hữu của hàng hóa hoặc hoàn thành cung cấp dịch vụ cho khách hàng và được KH chấp thuận thanh toán, không phân biệt khách hàng đã trả tiền hay chưa.

□ Các xác định doanh thu:

Ta có công thức:

Doanh thu	Số lượng sản	Giá bán đơn vị sản phẩm (P)
	=	x
bán hàng (S)	phẩm tiêu thụ (Q)	(chưa có thuế gián thu)

$$S = \sum_{i=1}^n (Q_i * P_i)$$

Trong đó: S là doanh thu bán hàng.

Q_i : là số lượng đơn vị sản phẩm i bán ra.

P_i : là giá bán đơn vị sản phẩm i trong kỳ.

Khi kế toán áp dụng phương pháp kê khai tường xuyên thì số lượng sản phẩm bán ra trong kỳ tính như sau :

$$Q_i = Q_{di} + Q_{sx} - Q_{ci}$$

Trong đó : Q_{di} : là số lượng sản phẩm i tồn kho đầu kỳ.

Q_{sx} là số lượng sản phẩm i sản xuất trong kỳ

Q_{ci} là số lượng sản phẩm i tồn kho cuối kỳ.

Ví dụ:

Doanh nghiệp sản xuất sản phẩm A có tình hình như sau :

- Số SP A tồn kho cuối năm báo cáo (tức đầu năm kế hoạch) là 100sp A.
- Số SP A sẽ sản xuất trong năm KH là 1.000sp A.
- Số SP A sự kiến còn lại cuối năm là 200sp A.

Giá bán đơn vị (như năm báo cáo) và bằng 800.000 đ/spA.

Yêu cầu : Tính doanh thu bán hàng về spA năm kế hoạch.

Ta có : $Q = 100 + 1000 - 200 = 900 \text{ spA}$.

$$S = 900 \times 800.000 = 720 \text{ triệu đồng.}$$

Doanh thu thuần = Doanh thu bán hàng – Chiết khấu thương mại, giảm giá bán hàng, hàng bán bị trả lại (có chứng từ hợp lệ), thuế gián thu trong giá bán (nếu có).

□ Các nhân tố ảnh hưởng tới doanh thu:

- Kết cấu sản phẩm.
- chất lượng sản phẩm.
- Mẫu mã, hình thức sản phẩm.
- Dịch vụ trong và sau bán hàng.
- Số lượng sản phẩm sx và tiêu thụ.
- Giá bán đơn vị sản phẩm.

□ Biện pháp tăng doanh thu:

- Tăng sản lượng tiêu thụ
- Nâng cao chất lượng sản phẩm.
- Chính sách giá cả hợp lý.
- Quản lý doanh thu cả sổ sách và tiền thực thu
- Chính sách bán chịu hợp lý.

Doanh thu hoạt động tài chính: là tổng giá trị các lợi ích kinh tế DN thu được trong kỳ do các hoạt động tài chính của DN mang lại bao gồm:

- Tiền lãi cho vay, lãi tiền gửi.
- Hoạt động bán hàng trả góp, trả chậm.
- Lãi đầu tư trái phiếu.
- Chênh lệch mua bán chứng khoán ...

Thu nhập khác: là các khoản thu được trong kỳ do các hoạt động không thường xuyên ngoài các hoạt động kể trên mang lại.

□ Nội dung:

- Thu nhập, nhượng bán, thanh lý tài sản.
- Thu nhập từ bán và thuê lại tài sản.
- Thu tiền phạt do vi phạm hợp đồng.
- Thu khoản nợ khó đòi đã xóa sổ, hay thu lại được.

Điều kiện và thời điểm xác định doanh thu:

- Điều kiện:
 - + Khách hàng chấp nhận thanh toán, hóa đơn chứng từ hợp lệ.
 - + Tính bằng đồng Việt Nam, nếu có ngoại tệ phải quy đổi.
- Thời điểm:
 - + Đã chuyển quyền sở hữu sản phẩm hàng hóa.

- + Nếu thông qua đại lý, doanh thu được xác định khi hàng hóa gửi đại lý đã được bán.
- + Đối với hoạt động tài chính:
 - ☐ Lãi cho vay, lãi tiền gửi ... tính theo thời gian của hợp đồng.
 - ☐ Cổ tức, lợi nhuận được chia tính theo quyết định của cấp có thẩm quyền.
 - ☐ Lãi chuyển nhượng vốn, lãi bán ngoại tệ ... xác định khi các giao dịch đã hoàn thành.

4.1.3. Thuế và cách tính thuế trong doanh nghiệp

Thuế giá trị gia tăng

Khái niệm: Thuế giá trị gia tăng là thuế tính trên khoản giá trị tăng thêm của hàng hóa, dịch vụ phát sinh trong quá trình từ sản xuất, lưu thông đến tiêu dùng.

- ☐ Đối tượng chịu thuế: là hàng hóa, dịch vụ dùng cho sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam thuộc diện phải chịu thuế GTGT.
- ☐ Đối tượng nộp thuế: là các tổ chức, cơ sở kinh doanh có sản xuất, kinh doanh hàng hóa hoặc nhập khẩu hàng hóa chịu thuế GTGT.
- ☐ Căn cứ tính thuế: Thuế GTGT = Giá tính thuế x Thuế suất thuế GTGT.
 - Giá tính thuế được quy định cụ thể cho từng loại hàng hóa, dịch vụ trong luật thuế GTGT.
 - Thuế suất được quy định cho từng nhóm hàng. Loại sản phẩm hàng hóa, từ 0% đến 10%. (Người học có thể đọc thêm mục 2.3.1 trong giáo trình).
- ☐ Phương pháp tính thuế: 2 phương pháp
 - Phương pháp trực tiếp:
 - + Thuế GTGT phải nộp = GTGT x Thuế suất thuế GTGT
 - + GTGT = Giá trị thanh toán đầu ra – Giá trị thanh toán đầu vào

Ví dụ: Cơ sở sản xuất đồ gỗ trong quý bán được 2.000tr đồng. Số nguyên vật liệu gỗ mua vào là 1.200tr đồng. Thuế suất thuế GTGT là 10% thì thuế GTGT phải nộp là:

- Phương pháp khấu trừ thuế:
 - + Thuế GTGT phải nộp = Thuế GTGT đầu ra – Thuế GTGT đầu vào được khấu trừ.

Ví dụ: doanh nghiệp A sản xuất xi măng. Trong tháng 1 năm nay bán ra được 200 tấn, đơn giá 800.000đ / tấn (giá chưa có thuế GTGT) thuế suất thuế GTGT là 10% tức là giá người mua phải thanh toán là 880.000đ/ tấn. Để sx ra số xi măng trên trong tháng DN đã mua các loại nguyên liệu, năng lượng hết 93.500.000đ đã bao gồm VAT.

Thuế GTGT mà DN đã nộp khi mua số nguyên liệu trên là:

$$93.500.000 \times 10\% = 9.350.000 \text{ đ}$$

Thuế GTGT đầu ra trên số xi măng trên là:

$$800000 \text{ đ} \times 200 \text{ tấn} \times 10\% = 16.000.000 \text{ đ.}$$

Số thuế GTGT được khấu trừ là 9.350.000đ.

Số thuế GTGT phải nộp nữa là $16\text{tr} - 9.35\text{tr} = 6.54\text{tr}$.

Thuế tiêu thụ đặc biệt

Khái niệm: Thuế TTĐB là sắc thuế đánh vào một số hàng hóa, dịch vụ đặc biệt nằm trong danh mục Nhà nước quy định.

- Đối tượng chịu thuế: là những hàng hóa, dịch vụ thuộc diện chịu thuế TTĐB. Hiện tại có 8 mặt hàng và 5 nhóm dịch vụ, thường là các mặt hàng và dịch vụ mà

Nhà nước quy định nhằm điều tiết tiêu dùng và tăng thu cho ngân sách.

- Đối tượng nộp thuế: Là các tổ chức cá nhân có hoạt động sản xuất, nhập khẩu hàng hóa, kinh doanh dịch vụ thuộc đối tượng nộp thuế TTĐB.

- Cách tính thuế TTĐB:

Thuế TTĐB = Giá tính thuế x thuế suất thuế TTĐB

Giá tính thuế = Giá bán chưa có thuế GTGT / (1 + Thuế suất thuế TTĐB)

Biểu thuế hiện hành từ 10% đến 80%. Đối với hàng hóa thuộc diện chịu thuế TTĐB vẫn phải chịu thuế GTGT.

Thuế thu nhập doanh nghiệp

Khái niệm: là sắc thuế tính trên thu nhập chịu thuế của doanh nghiệp trong kỳ tính thuế.

- Đối tượng nộp thuế: Tổ chức, cá nhân sản xuất kinh doanh hàng hóa, dịch vụ có thu nhập chịu thuế.
- Đối tượng chịu thuế: bao gồm thu nhập chịu thuế của các hoạt động sản xuất kinh doanh, dịch vụ và thu nhập chịu thuế khác.
- Các xác định: Thuế TNDN = Thu nhập chịu thuế x Thuế suất thuế TNDN.

- Thu nhập chịu thuế bao gồm:

- + Thu nhập từ hoạt động sx- kinh doanh hàng hóa, dịch vụ trừ các chi phí hợp lý có liên quan đến thu nhập chịu thuế.
- + Thu nhập chịu thuế khác: như chênh lệch mua bán, từ chuyển quyền sử dụng đất, chuyển quyền thuê đất, thanh lý tài sản...
- + Thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế = Doanh thu để tính thu nhập chịu thuế - Chi phí hợp lý trong kỳ tính thuế + Thu nhập chịu thuế khác

- Thuế suất thuế TNDN ở VN trước đây là 25% đối với các cơ sở sx kinh doanh. Nay sửa lại là 22% từ 1/1/2014.
- Một số trường hợp áp dụng thuế suất 20% áp dụng cho doanh nghiệp có tổng doanh thu hàng năm không quá 20 tỉ VNĐ. Được áp dụng từ 1/7/2013. Chi tiết người học có thể tham khảo luật thuế TNDN sửa đổi số 6/2013/L.CTN ngày 28/6/2013
- Doanh thu tính thuế không bao gồm thuế GTGT.

Ví dụ: Trong năm doanh nghiệp bán được 200.000 sp A, giá bán đơn vị là 100.000 đ / sp. Thuế suất thuế VAT là 10%, giá thanh toán 1 SP là 110.000đ, chi phí hợp lý cho 1 sp là 80.000đ. Thu nhập do thanh lý tài sản là 500tr đồng và thu nhập do gia công cho bên ngoài là 1.500tr. Thuế suất thuế TNDN là 22%. Hãy tính thuế TNDN phải nộp.

Tính toán như sau:

Doanh thu tính thu nhập chịu thuế trong kỳ: $200.000sp \times 100.000đ = 20.000trđ$

Thu nhập chịu thuế khác: $500trđ + 1.500trđ = 2.000trđ$

Thu nhập chịu thuế:

Trong kỳ = $20.000trđ - (80.000đ \times 200.000sp) + 2.000trđ = 6.000trđ$

Thuế TNDN phải nộp trong kỳ = $6.000tr \times 22\% = 1.320tr$.

4.1.4. Lợi nhuận và phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp

Lợi nhuận của doanh nghiệp

Khái niệm về lợi nhuận:

Trên góc độ tài chính, lợi nhuận là số chênh lệch giữa doanh thu với chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để đạt được doanh thu đó trong một thời kỳ nhất định.

□ Nội dung:

- Lợi nhuận từ hoạt động kinh

doanh: Bao gồm:

+ LN bán hàng (lợi nhuận hoạt động sxkd) = Doanh thu thuần – Giá vốn hàng bán – Chi phí BH – Chi phí QLDN.

+ LN từ hoạt động tài chính = Doanh thu tài chính – Chi phí tài chính – Thuế gián thu (nếu có).

- Lợi nhuận từ hoạt động khác:

LN khác = thu nhập khác – chi phí khác – thuế gián thu (nếu có).

□ Lợi nhuận thực hiện trong kỳ (LN trước thuế) = LN từ hoạt động kinh doanh

+ Lợi nhuận khác

□ Lợi nhuận sau thuế = LN trước thuế - Thuế thu nhập doanh nghiệp.

- Xét về lý thuyết: Lợi nhuận sau thuế = LN trước thuế x (1 – Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp).

Vai trò của lợi nhuận

- Vai trò:
 - Lợi nhuận là chỉ tiêu phản ánh chất lượng hoạt động sản xuất kinh doanh.
 - Lợi nhuận kích thích mọi mặt sản xuất kinh doanh.
 - Lợi nhuận là nguồn tích lũy để tái sản xuất mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh.
- Phương hướng, biện pháp tăng lợi nhuận:
 - Đẩy mạnh tiêu thụ, tăng doanh thu bán hàng.
 - Tiết kiệm chi phí, hạ giá thành sản phẩm.
- Các phương pháp đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh:
 - Tỷ suất lợi nhuận GT = lợi nhuận trước thuế (hoặc sau thuế) / giá thành toàn bộ sp, hh tiêu thụ trong kỳ.
 - Tỷ suất lợi nhuận vốn kinh doanh = lợi nhuận trước hoặc sau thuế / tổng vốn kd bình quân trong kỳ.
 - Tỷ suất vốn chủ sở hữu (ROE) = lợi nhuận sau thuế / tổng vốn chủ sở hữu bình quân trong kỳ

Phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp

- Yêu cầu phân phối lợi nhuận:
 - Đảm bảo hài hòa lợi ích giữa doanh nghiệp với các chủ thể khác.
 - Đảm bảo hài hòa lợi ích trước mắt và lợi ích lâu dài.
- Nội dung phân phối lợi nhuận:
 - Lợi nhuận thực hiện.
 - Bù lỗ các kỳ trước chuyển sang (điều 20 luật thuế TNDN)
 - Nộp thuế TNDN.
 - Bù lỗ các khoản lỗ đã quá hạn chuyển lỗ.
 - Quỹ dự phòng tài chính.
 - Lợi nhuận để tái đầu tư (trích quỹ đầu tư phát triển)
 - Chủ sở hữu phân chia cho các mục đích tiêu dùng khác nhau (quỹ khen thưởng, phúc lợi, chia cổ tức, chia lãi...)

(Người học có thể tham khảo đối với phân phối lợi nhuận trong công ty nhà nước hiện hành tại NB 09 trong mục 2.4.4 của giáo trình)

Các loại quỹ chủ yếu của doanh nghiệp (Người học tự đọc mục 2.4.4 trong giáo trình)

4.2. quy Trình

Bước 1: Xác định doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ

Bước 2: Xác định các khoản giảm trừ doanh thu

Bước 3: Xác định doanh thu thuần

Bước 4: Xác định giá vốn hàng bán

Bước 5: xác định lợi nhuận gộp từ bán hàng và cung cấp dịch vụ

Bước 6: xác định doanh thu tài chính, chi phí tài chính

Bước 7: xác định thu nhập khác, chi phí khác

Bước 8: xác định chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp

Bước 9: xác định lợi nhuận trước thuế

Bước 10: xác định số thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp

Bước 11: xác định lợi nhuận của doanh nghiệp

4.3. Thực hành

Có tài liệu về tình hình kinh doanh của công ty năm n như sau.

I. Tình hình sản xuất và nhập kho thành phẩm: 100.000sp.

II. Tình hình tiêu thụ hàng hoá như sau: (Giá bán là giá chưa có thuế GTGT).

- Sáu tháng đầu năm: Bán cho công ty thương mại 13.000sp, giá bán 12.000đ/sp. Tiêu thụ qua đại lý bán lẻ 18.000sp, giá bán của đại lý theo hợp đồng với công ty 13.000đ/sp. Ủy thác xuất khẩu qua công ty xuất nhập khẩu 12.000sp với giá FOB quy ra tiền Việt Nam 14.000đ/sp.

- Sáu tháng cuối năm:

+ Bán cho công ty thương mại 15.000sp, giá bán 12.000đ/sp. Gởi đại lý 23.000sp, giá bán của đại lý theo hợp đồng với công ty 13.000đ/sp, đến cuối năm còn tồn kho tại đại lý là 3.000sp. Bán lẻ 5.000sp, giá bán là 13.000đ/sp. Xuất khẩu trực tiếp 10.000sp, giá FOB quy ra tiền VN là 13.500đ/sp.

+ Xuất tiêu thụ nội bộ để phục vụ kinh doanh 1.000 sp. Xuất đổi hàng lấy vật tư khác không tương tự là 2.000sp. Giá hợp lý cho các hàng hoá trao đổi được xác định theo giá sản phẩm tiêu thụ cùng thời kỳ trên thị trường là 12.000đ/sp.

III. Chi phí kinh doanh phát sinh trong năm

1. Chi phí vật tư trực tiếp

+ Vật liệu chính: xuất dùng thực tế 102.500kg, định mức tiêu hao 1kg/sp, giá thực tế bình quân xuất kho là 5.000đ/kg.

+ Vật liệu phụ: 32trđ, số còn dư nhập kho trị giá 2trđ.

2. Chi phí nhân công trực tiếp: Bao gồm tiền lương công nhân sản xuất chính 80trđ, tiền lương công nhân phụ tính bằng 60% tiền lương công nhân chính. BHXH, BHYT, BHTN, KPCĐ được tính theo quy định hiện hành.

3. Chi phí sản xuất chung

- + Chi phí sản xuất chung cố định: 100trđ
(Biết công suất thực tế sản xuất vượt mức công suất sản xuất bình thường);
- + Chi phí nhân viên phân xưởng: 50trđ;
- + Công cụ dụng cụ xuất dùng trong năm: 20trđ, chi phí này được phân bổ trong năm nay là 50%.
- + Chi phí dịch vụ mua ngoài, văn phòng phẩm, và chi phí khác ...: 15,68trđ.

4. Chi phí bán hàng

- + Chi phí trả tiền hoa hồng: 5% trên giá bán chưa thuế cho đại lý bán hàng;
- + Chi phí đóng gói vận chuyển giới thiệu sản phẩm hàng hoá là 5trđ;
- + Chi chí vận chuyển, lưu kho: 6,5trđ;
- + Chi phí hoa hồng uỷ thác xuất khẩu cho công ty xuất nhập khẩu là 4% trên giá trị hàng uỷ thác;
- + Chi phí nhân viên bán hàng 28trđ;
- + Các chi phí khác bằng tiền 15trđ, trong đó chứng từ không hợp lý là 3trđ.

5. Chi phí quản lý doanh nghiệp

- + Khấu hao TSCĐ 70trđ;
- + Chi phí nhân viên quản lý doanh nghiệp: 50trđ;
- + Thuế môn bài, thuế nhà đất và các khoản lệ phí phải nộp là 8trđ;
- + Các khoản chi phí về sửa chữa lớn TSCĐ phát sinh 20trđ, trong năm hạch toán chi phí này vào chi phí quản lý công ty là 50%;
- + Chi phí vật liệu, dùng cụ đồ dùng văn phòng, chi phí hội nghị tiếp khách và các chi phí khác bằng tiền 120trđ, trong đó chi không có chứng từ hợp lý 2trđ.

IV. Doanh thu hoạt động tài chính và thu nhập khác

- + Thu lãi tiền gửi 7trđ; Lãi đầu tư chứng khoán 5trđ.
- + Lãi được chia từ hoạt động liên doanh 20trđ.
- + Thu tiền phạt hợp đồng kinh tế: 5trđ và thu từ bán TSCĐ 10trđ.

V. Các khoản chi phí tài chính và chi phí khác

- + Bị phạt do vi phạm hợp đồng thanh toán tiền hàng 9trđ.
- + Chi phí giao dịch bán chứng khoán : 3trđ.
- + Chi phí nhượng bán TSCĐ: 2trđ
- + Bị phạt do trễ hạn nộp thuế là 2trđ. Chi phí hoạt động tài chính khác 2trđ.
- + Hao hụt vật tư trong quá trình vận chuyển do lỗi cá nhân gây ra là 5trđ.
- + Chi ủng hộ cho địa phương nhân các ngày lễ 2trđ (Bằng quỹ phúc lợi DN)

Tài liệu bổ sung:

- Thuế GTGT hợp lệ được khấu trừ 70trđ, thuế suất thuế GTGT đầu ra là 10%. Công ty tính thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ.
- Thuế suất thuế xuất khẩu là 5%, thuế thu nhập doanh nghiệp là 25%.
- Hàng tồn kho có ở đầu năm là 5.000 sản phẩm với giá thành sản xuất 8.500đ/sản phẩm.
- Công ty có hàng tồn kho đầu năm và hạch toán hàng tồn kho theo phương pháp bình quân gia quyền.
- Vốn kinh doanh bình quân là 400trđ, vốn chủ sở hữu bình quân 260trđ.

Yêu cầu

1. Xác định lợi nhuận trước thuế trong năm của doanh nghiệp.
2. Xác định tổng số thuế công ty phải nộp trong năm.
3. Lập bảng báo cáo kết quả kinh doanh.
4. Đánh giá hiệu quả sản xuất kinh doanh thông qua các chỉ tiêu doanh lợi?

4.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục

Lỗi thường gặp	Biện pháp khắc phục
Sai trình tự tính lợi nhuận	Hiểu rõ các bước tính lợi nhuận
Xác định giá bán, giá thành không đúng	Phân biệt khi nào dùng giá bán, khi nào dùng giá thành
Không phân biệt được thuế được khấu trừ và không khấu trừ	Cần nắm rõ những loại nào không được khấu trừ

B. Câu hỏi và bài tập thực hành

Bài 1: Giả sử một doanh nghiệp kỳ vọng dòng lưu kim chi tiêu thuần mỗi tuần là 50 triệu đồng trong khoảng thời gian 8 tuần liên tiếp. Chi phí cho mỗi lần giao dịch là 0,25 triệu đồng; lãi suất 13%/năm. Hỏi

- a. Mức giao dịch tối ưu mỗi lần là bao nhiêu?
- b. tổng chi phí giao dịch là bao nhiêu?

Bài 2: Một doanh nghiệp đang cân nhắc khả năng bán chịu với các thông tin sau:

a. nếu bán thu tiền ngay: sản lượng tiêu thụ trong tháng là 60.000 chiếc, đơn giá bán 44.000 đồng.

b. Nếu bán chịu trong 30 ngày:

- Sản lượng tiêu thụ trong tháng dự kiến là 100.000 chiếc, đơn giá bán 45.000 đồng

- Chi phí thu hồi nợ dự tính 2% doanh thu phát sinh, tỷ lệ rủi ro do không đòi được nợ là 0,5%

Biết rằng

- Chi phí biến đổi đơn vị sản phẩm là 20.000 đồng

- Tỷ suất sinh lời yêu cầu là 1% /tháng

Hỏi: doanh nghiệp có nên thực hiện chính sách bán chịu không?

Bài 3: Tổng nhu cầu sử dụng vật liệu chính của công ty ABC trong năm là 125.000 tấn. Chi phí tồn trữ mỗi tấn là 50.000 đồng, chi phí cho mỗi lần đặt hàng là 1.250.000 đồng. thời gian hoạt động của doanh nghiệp trong năm là 360 ngày. Hỏi:

1. Số lượng đặt hàng tối ưu mỗi lần là bao nhiêu? Tổng chi phí tồn kho, dự trữ tương ứng là bao nhiêu?

2. Nếu thời gian mua hàng là 2 ngày thì điểm đặt hàng lại là bao nhiêu?

3. Nếu thực hiện dự trữ an toàn 1 ngày thì mức tồn kho cao nhất là bao nhiêu? Tổng chi phí tồn kho, dự trữ trong trường hợp này là bao nhiêu?

Bài 3: tổng số lượng vật liệu chính công ty M cần sử dụng trong năm là 10.800 tấn. Chi phí tồn trữ mỗi tấn là 30.000 đồng, chi phí cho mỗi lần đặt hàng là 180.000 đồng, số ngày hoạt động trong năm là 360 ngày. Hỏi

1. Số lượng đặt hàng hiệu quả nhất là bao nhiêu? Tổng chi phí tồn kho, dự trữ tương ứng là bao nhiêu? Nếu doanh nghiệp thực hiện dự trữ an toàn hai ngày thì tổng chi phí là bao nhiêu?

2. Biểu diễn chi phí tồn trữ, chi phí đặt hàng và tổng chi phí tồn kho, dự trữ của doanh nghiệp bằng đồ thị?

Bài 4: Có tài liệu của Công ty sản xuất hàng tiêu dùng trong năm n cho như sau.

I. Tồn kho thành phẩm đầu kỳ: 20.000 sản phẩm, trị giá nhập kho số thành phẩm này là 550trđ.

II. Tình hình sản xuất: công ty sản xuất 100.000sp.

III. Tình hình tiêu thụ: Sản lượng tiêu thụ thể hiện qua số liệu sau.

* Xuất bán trong năm: (Giá bán là giá chưa có thuế GTGT).

Quý I: Bán cho công ty thương nghiệp 20.000sp, giá bán là 36000đ/sp. Bán cho công ty xuất nhập khẩu để xuất khẩu là 20.000sp, giá bán là 36.000đ/sp.

Quý II: Ủy thác xuất khẩu qua công ty XNK là 10.000sp, giá CIF quy đổi ra tiền Việt Nam là 38.500đ/sp. Xuất khẩu trực tiếp là 20.000sp, giá CIF quy đổi ra tiền Việt Nam là 38.000đ/sp.

Quý III: Bán lẻ trực tiếp 5.000sp, giá bán là 37.000đ/sp. Tiêu thụ qua đại lý bán lẻ là 15.000sp, giá bán của đại lý theo hợp đồng là 37.000đ/sp.

Quý IV: Bán cho Công ty thương mại là 14.000sp, giá bán là 36.000đ/sp. Tiêu thụ qua đại lý bán lẻ là 8.000sp, giá bán của đại lý theo hợp đồng là 37.000đ/sp.

* Xuất biểu tăng 1.000sp cho CBCNV và xuất đổi lấy vật tư hàng hoá khác không tương tự là 4.000sản phẩm. Giá hợp lý cho hàng hoá trao đổi trong kỳ được xác định theo giá sản phẩm tiêu thụ cùng thời kỳ là 36.000đ/sp.

IV. Chi phí sản xuất kinh doanh phát sinh trong năm (chưa kể các loại thuế phát sinh trong quá trình tiêu thụ sản phẩm).

1. Chi phí nguyên vật liệu cho sản xuất sản phẩm

+ Vật liệu chính: xuất dùng thực tế 105.000kg, định mức tiêu hao 1kg/sp, giá thực tế bình quân xuất kho là 18.000đ/kg.

+ Vật liệu phụ: 60trđ, số còn dư nhập kho trị giá 5trđ. Nhiên liệu 20trđ

2. Chi phí nhân công trực tiếp: 600trđ.

3. Chi phí sản xuất chung

+ Chi phí sản xuất chung cố định: 90trđ (Biết công suất sản xuất bình thường là 120.000sản phẩm/năm);

+ Chi phí dịch vụ mua ngoài phát sinh 20trđ.

+ Chi phí nhân viên phân xưởng: 60trđ.

+ Chi phí vật liệu, công cụ, dụng cụ sản xuất và chi phí khác bằng tiền: 30trđ.

4. Chi phí bán hàng

+ Chi phí trả tiền ủy thác xuất khẩu cho công ty xuất nhập khẩu là 2.000đ/sản phẩm, trong đó chi phí vận chuyển, bảo hiểm quốc tế 1.000đ/sp tính cho cả lô hàng ủy thác.

+ Chi trả tiền hoa hồng: 5% trên giá bán chưa thuế cho đại lý bán hàng.

+ Chi phí vận chuyển và bảo hiểm quốc tế đối với hàng hoá trực tiếp xuất khẩu 2.000đ/sp.

+ Chi phí đóng gói vận chuyển giới thiệu sản phẩm hàng hoá là 12trđ.

+ Các chi phí vật liệu, dụng cụ, đồ dùng phục vụ cho bán hàng là 2trđ, khấu hao TSCĐ là 2trđ;

+ Chi phí sửa chữa lớn TSCĐ là 12trđ, trong đó 2trđ là bất hợp lý.

+ Chi phí nhân viên bán hàng 24trđ.

5. Chi phí quản lý doanh nghiệp

+ Chi phí nhân viên QLDN: 60trđ;

+ Thuê môn bài, thuê nhà đất và các khoản lệ phí ... đã nộp là 3trđ, biết rằng số phải nộp là 5trđ; Chi phí sửa chữa lớn TSCĐ được phân bổ trong năm: 15trđ.

+ Khấu hao TSCĐ 70trđ.

+ Chi phí dịch vụ mua ngoài, vật liệu, dụng cụ đồ dùng văn phòng, chi phí hội nghị tiếp khách... 95trđ, trong đó có 3trđ chi không có chứng từ.

IV. Doanh thu hoạt động tài chính và thu nhập khác

+ Thu nhập từ liên doanh là 70trđ.

+ Thu nhập từ quà biếu: 10trđ; Thu nhập từ đầu tư chênh lệch chứng khoán: 7trđ

+ Lãi thu tiền gửi là 5trđ. Thu tiền phạt vi phạm hợp đồng thanh toán với công ty A 20trđ.

V. Các khoản chi phí tài chính và chi phí khác

+ Bị phạt do vi phạm hợp đồng thanh toán tiền hàng với công ty A 12trđ.

+ Bị phạt do trễ hạn nộp thuế là 5trđ. Bị phạt do vi phạm luật môi trường: 2trđ.

+ Hao hụt vật tư trong kho do lỗi cá nhân gây ra là 2trđ.

+ Lỗ do tỉ giá hối đoái giảm: 4trđ và chi phí tài chính khác là 2trđ.

Tài liệu bổ sung

- Toàn bộ chi phí nhân công đã tính BHXH, BHYT, KPCĐ.

- Thuế GTGT đầu vào hợp lệ được khấu trừ 120trđ. Thuế suất thuế GTGT của mặt hàng này là 10%. Công ty áp dụng tính thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ.

- Thuế xuất khẩu là 4%, thuế thu nhập doanh nghiệp là 25%.

- Công ty hạch toán hàng tồn kho theo phương pháp nhập trước xuất trước.

Yêu cầu: Hãy xác định:

1. Giá thành sản xuất cho mỗi sản phẩm?
2. Lợi nhuận trước thuế trong năm của công ty.
3. Tổng số thuế công ty phải nộp trong năm.

Bài 5: Có tài liệu về tình hình kinh doanh của công ty Cổ phần sản xuất vật liệu xây dựng trong năm n cho như sau.

I. Tình hình sản xuất: Sản xuất 100.000 sản phẩm A và 80.000 sản phẩm B.

II. Tình hình xuất bán trong năm: (Giá bán là giá chưa thuế GTGT).

Quý I: Bán cho công ty thương nghiệp 10.000sp B, giá bán là 40.000đ/sp. Bán cho công ty xuất nhập khẩu để xuất khẩu là 30.000sp A, giá bán là 32.000đ/sp.

Quý II: Bán cho cửa hàng thương nghiệp 30.000sp A, giá bán 33.000đ/sp. Bán cho Công ty thương nghiệp 15.000sp B, giá bán 42.000đ/sp . Bán cho công ty XNK để xuất khẩu là 20.000sp B, giá bán là 43.000đ/sp.

Quý III: Xuất khẩu trực tiếp 20.000sp A, giá CIF qui ra tiền VN 34.000đ/sp. Gởi đại lý bán lẻ là 20.000sp B, giá bán cho đại lý theo hợp đồng là 45.000đ/sp, đến cuối năm kiểm kê còn tồn kho 4.000sp.

Quý IV: Tiêu thụ qua đại lý bán lẻ là 6.000sp B, giá bán cho đại lý theo hợp đồng là 45.000đ/sp. Ủy thác xuất khẩu qua Công ty XNK 10.000sp A, giá CIF qui ra tiền VN là 35.000đ/sp.

* Xuất đổi lấy vật tư hàng hoá khác không tương tự là 3.000sp B, với giá trao đổi hợp lý được xác định là 44.000đ/sp.

III. Chi phí sản xuất kinh doanh phát sinh trong năm

1. Chi phí vật tư cho sản xuất sản phẩm:

- Vật liệu chính:

- + Sản phẩm A: xuất dùng thực tế 39.800 kg, định mức tiêu hao 0,4kg/sp, giá thực tế bình quân xuất kho là 20.000đ/kg.
- + Sản phẩm B: xuất dùng thực tế 36.800 kg, định mức tiêu hao 0,45kg/sp, giá thực tế bình quân xuất kho là 25.000đ/kg.

- Vật liệu phụ xuất dùng sản xuất sản phẩm A: 200trđ, sản phẩm B: 264trđ.

- Phế liệu thu hồi từ sản phẩm A trị giá 6trđ, sản phẩm B trị giá 14trđ

2. Chi phí nhân công trực tiếp: Sản phẩm A: 200trđ, sản phẩm B: 300trđ.

3. Chi phí sản xuất chung: (Phân bổ theo chi phí nhân công trực tiếp sản xuất).

- + Chi phí nhân viên phân xưởng: 60trđ.
- + Chi phí sản xuất chung cố định 375trđ (Biết công suất sản xuất bình thường cả 2 loại sản phẩm là 225.000 sp).
- + Chi phí điện, nước, điện thoại, sửa chữa TSCĐ... 180trđ.
- + Chi phí khác được hạch toán vào chi phí sản xuất chung là 40trđ, trong đó chi phí vật liệu, công cụ, dụng cụ xuất dùng 20trđ.

4. Chi phí bán hàng

- + Chi phí trả tiền hoa hồng: 5% trên giá bán chưa thuế cho đại lý bán hàng.
- + Phí vận tải và bảo hiểm quốc tế đối với hàng xuất khẩu trực tiếp: 2.000đ/sp.
- + Chi phí trả tiền uỷ thác xuất khẩu cho công ty XNK là 3.000đ/sp (trong đó chi phí vận chuyển, bảo hiểm quốc tế là 1.200đ/sp).
- + Chi phí đóng gói, vận chuyển là 12trđ.
- + Chi phí mua xe để vận chuyển hàng hoá là 850trđ
- + Chi phí quảng cáo, giới thiệu sản phẩm là 120trđ.
- + Chi phí nhân viên bán hàng 64trđ.
- + Chi phí dụng cụ, đồ dùng cho bán hàng là 2trđ, khấu hao TSCĐ là 54trđ.
- + Chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí khác bằng tiền là 28,5trđ

5. Chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí tài chính và chi phí hoạt động khác

- + Chi phí nhân viên QLDN 180 trđ.
- + Khấu hao TSCĐ và sửa chữa thường xuyên TSCĐ 120trđ.
- + Thuế môn bài, thuế nhà đất và các khoản lệ phí phải nộp là 8trđ.
- + Nộp tiền vi phạm hợp đồng 20trđ.
- + Chi phí vật liệu, dụng cụ, đồ dùng văn phòng là 30trđ.
- + Chi phí hội nghị tiếp khách... 360trđ, trong đó 5trđ chi không có chứng từ.
- + Chi ủng hộ quỹ khuyến học tại địa phương 5trđ.
- + Chi tiền phạt vi phạm hành chính 5trđ. Chi cho lao động nữ theo chế độ là 40trđ.
- + Thanh lý TSCĐ với chi phí thanh lý 2trđ, giá trị còn lại của tài sản này 4trđ.
- + Chi phí tài chính khác 5trđ.

6. Doanh thu hoạt động tài chính và thu nhập khác

- + Thu lãi tiền gửi: 8trđ; Thu tiền từ bán TSCĐ 5trđ;
- + Thu tiền phạt hợp đồng kinh tế: 10trđ;
- + Thu lãi từ chênh lệch đầu tư chứng khoán: 4trđ;
- + Cổ tức cổ phần được chia 20trđ;
- + Hưởng chiết khấu thanh toán: 2trđ.

Tài liệu bổ sung

- + Tất cả chi phí nhân công đã tính BHXH, BHYT, KPCĐ và phụ cấp.
- + Công ty tính thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ.
- + Thuế GTGT đầu vào hợp lệ được khấu trừ 185trđ.
- + Thuế suất thuế GTGT của 2 mặt hàng này là 10%.
- + Thuế xuất khẩu là 5%.
- + Thuế thu nhập doanh nghiệp là 25%.
- + Công ty không có hàng tồn kho ở đầu năm.
- + Vốn kinh doanh bình quân 4.000trđ và vốn chủ sở hữu bình quân là 3.000trđ.
- + Công ty hạch toán hàng tồn kho theo phương pháp nhập trước xuất trước.

Yêu cầu

1. Tính giá thành sản xuất cho mỗi sản phẩm?
2. Xác định lợi nhuận trước thuế trong năm của doanh nghiệp.
3. Tính tổng số thuế công ty phải nộp trong năm.
4. Lập bảng báo cáo kết quả kinh doanh trong năm.
5. Đánh giá hiệu quả kinh doanh của công ty qua các chỉ tiêu doanh lợi ?

C. Ghi nhớ

- Bài học gồm 4 nội dung chính
- + Quản lý tiền mặt
- + Quản lý các khoản phải thu
- + Quản lý hàng tồn kho
- + Quản lý doanh thu chi phí lợi nhuận

- Cần hiểu rõ bản chất của mô hình EOQ để có thể áp dụng linh hoạt trong quản lý tiền mặt và chứng khoán thanh khoản cao. Lưu ý có nhiều phương pháp quản lý tuy nhiên trong bài chỉ đề cập một phương pháp EOQ
- Cần luyện tập nhiều bài tập thực hành để sử dụng thành thạo quy trình quản lý từng loại trong doanh nghiệp

BÀI 4. PHÂN TÍCH, ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Giới thiệu: bài học này giúp sinh viên phân tích và đánh giá được tình hình tài chính, tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. học xong bài học này sinh viên có thể đạt được các mục tiêu sau đây:

Mục tiêu:

- *Tính được các chỉ tiêu tài chính*
- *Phân tích, đánh giá được tình hình tài chính doanh nghiệp*

A. Nội dung

1. PHÂN TÍCH KẾT CẤU TÀI CHÍNH VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN

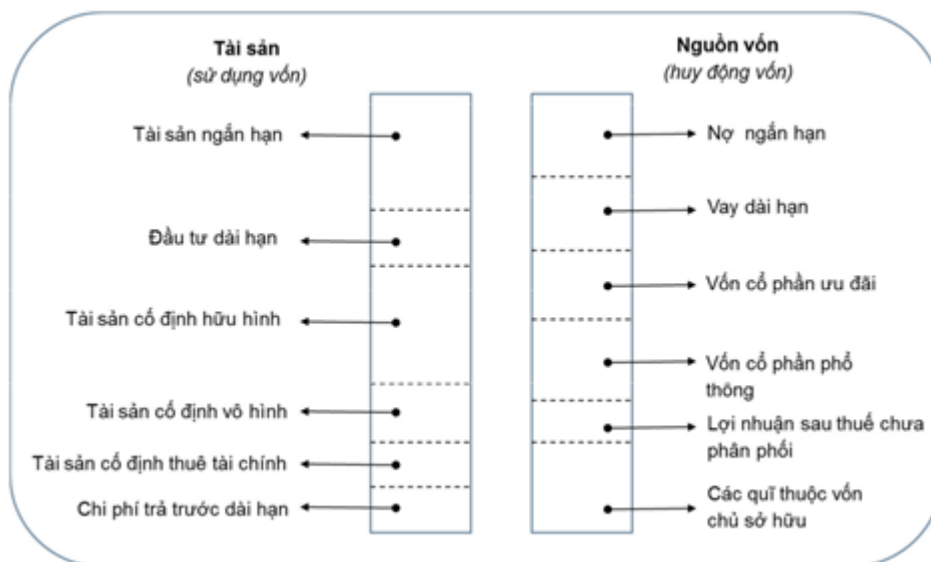
1.1. Phân tích kết cấu tài chính

1.1.1. Kiến thức liên quan

a. Cấu trúc tài chính và phân tích cấu trúc tài chính

Cấu trúc tài chính đề cập tới các loại nguồn vốn hình thành nên các loại tài sản của doanh nghiệp. Một cơ cấu nguồn vốn hợp lý, cân đối với tình hình tài sản sẽ đảm bảo cho hoạt động của doanh nghiệp được ổn định và vững chắc. Có thể ví cấu trúc tài chính của doanh nghiệp giống như kết cấu của ngôi nhà, nếu ngôi nhà có kết cấu không hợp lý, cuộc sống của ngôi nhà đó sẽ không thoải mái. Mức độ bất hợp lý của kết cấu ngôi nhà càng lớn càng tạo ra sự bất ổn của cuộc sống trong ngôi nhà.

Phân tích cấu trúc tài chính là việc đánh giá tính hợp lý của cơ cấu nguồn vốn xét trong mối liên hệ với cơ cấu tài sản của doanh nghiệp. Phân tích cấu trúc tài chính sẽ giúp các đối tượng sử dụng nhận diện các chính sách huy động vốn trong mối liên hệ với chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp. Hình dưới thể hiện các nguồn vốn huy động cơ bản trong mối liên hệ với việc sử dụng vốn (hình thành tài sản) của doanh nghiệp. Không có một cấu trúc tài chính chuẩn nào cho tất cả các doanh nghiệp mà một cấu trúc tài chính hợp lý phải phụ thuộc vào từng hoàn cảnh cụ thể và bản chất của hoạt động kinh doanh.



Trên góc độ bên trong doanh nghiệp, phân tích cấu trúc tài chính giúp các nhà quản trị tài chính nhận diện các ưu, nhược điểm của cấu trúc tài chính hiện đại, từ đó tìm kiếm biện pháp tài chính để đạt được cơ cấu tài chính tối ưu cho doanh nghiệp. Phân tích cấu trúc tài chính cũng giúp các nhà quản trị

doanh nghiệp nhận diện cách dấu hiệu rủi ro tài chính, từ đó có các quyết sách kịp thời để đảm bảo tính phát triển bền vững của doanh nghiệp.

Trên góc độ bên ngoài doanh nghiệp, các nhà cung cấp tín dụng phân tích cấu trúc tài chính của doanh nghiệp khách hàng để đánh giá mức độ rủi ro tín dụng trước khi ra quyết định cho vay. Việc phân tích cơ cấu nguồn vốn trong mối quan hệ với cơ cấu tài sản của doanh nghiệp khách hàng còn nhằm đánh giá khả năng bù đắp cho các chủ nợ trong trường hợp doanh nghiệp khách hàng gặp rủi ro phá sản. Đối với các nhà đầu tư, mặc dù có bản chất sẵn sàng gánh chịu rủi ro cao hơn so với các nhà cung cấp tín dụng, việc phân tích cấu trúc tài chính vẫn có ích trong việc dự báo triển vọng tài chính của doanh nghiệp. Ngay cả đối với cơ quan quản lý nhà nước, việc phân tích cấu trúc tài chính doanh nghiệp cũng có ý nghĩa trong việc “rung chuông cảnh báo” đối với các doanh nghiệp có cấu trúc tài chính quá rủi ro, để hạn chế những bất ổn trong nền kinh tế.

b. Phân tích cơ cấu nguồn vốn

Cơ sở dữ liệu cơ bản để phân tích cơ cấu nguồn vốn là phần nguồn vốn trên bảng cân đối kế toán. Nguồn vốn của doanh nghiệp bao gồm hai thành phần cơ bản: nợ phải trả và vốn chủ sở hữu, tuy nhiên có một số loại nguồn vốn được báo cáo trong phần nợ phải trả nhưng lại có bản chất là vốn chủ sở hữu (ví dụ trái phiếu chuyển đổi) hoặc được báo cáo trong phần vốn chủ sở hữu nhưng lại có bản chất là nợ phải trả (cổ phiếu ưu đãi). Với mục đích phân tích cấu trúc tài chính, nhà phân tích cần sắp xếp lại các

hạng mục này theo đúng bản chất để thể hiện đúng cơ cấu các nguồn tài trợ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Để phân tích cơ cấu nguồn vốn, chúng ta sử dụng phương pháp so sánh dọc (Phân tích qui mô chung) với tổng nguồn vốn là giá trị cơ sở (100%), các loại nguồn vốn cụ thể lần lượt được chia cho tổng nguồn vốn để xác định tỉ trọng của chúng trong tổng nguồn vốn đó. Trong trường hợp phân tích sự biến động về cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp giữa các thời điểm, nhà phân tích thường kết hợp giữa phân tích dọc và phân tích ngang trong một bảng tính (Bảng 3-1).

Bảng: Phân tích cơ cấu nguồn vốn

Chi tiêu	Cuối năm		Đầu năm		Cuối năm so với đầu năm		
	số tiền	Tỷ trọng %	số tiền	Tỷ trọng %	số tiền	Tỷ lệ %	Tỷ trọng %
A. Nợ phải trả							
1. Nợ ngắn hạn							
2. Nợ dài hạn							
B. Vốn chủ sở hữu							
1. Vốn chủ sở hữu							
2. Nguồn kinh phí và quỹ khác							
Cộng		100		100			

Khi phân tích cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp, nhà phân tích nên có những đánh giá về cơ cấu nguồn vốn tổng quát cũng như một số thành phần nguồn vốn quan trọng trong doanh nghiệp. Nhà phân tích nên chú ý tới một số chỉ tiêu cơ bản sau:

$$\begin{array}{l} \text{Tỉ lệ vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn} \\ \text{(Hệ số tài trợ)} \end{array} = \frac{\text{Tổng vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Tỉ lệ nợ phải trả/Tổng nguồn vốn} \\ \text{(Hệ số nợ)} \end{array} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\text{Tỉ lệ nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Tổng vốn chủ sở hữu}}$$

$$\text{Tỉ lệ vay ngắn hạn/Tổng nguồn vốn} = \frac{\text{Tổng vay ngắn hạn}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\text{Tỷ lệ nợ ngắn hạn/Tổng nợ phải trả} = \frac{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}{\text{Tổng nợ phải trả}}$$

Chỉ tiêu tỷ lệ nợ phải trả/tổng nguồn vốn là chỉ tiêu phản ánh tổng quát nhất về cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này càng cao thể hiện cơ cấu nguồn vốn càng rủi ro của doanh nghiệp, tuy nhiên sử dụng vốn vay nợ sẽ tiết kiệm chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu tỷ lệ vốn chủ sở hữu/tổng nguồn vốn và tỷ lệ nợ phải trả/vốn chủ sở hữu có thể được thay thế cho chỉ tiêu tỷ lệ nợ phải trả/tổng nguồn vốn với các ý nghĩa tương tự.

Chỉ tiêu tỷ lệ nợ vay ngắn hạn/tổng nguồn vốn, tỷ lệ nợ phải trả người bán/tổng nguồn vốn, hoặc tỷ lệ nợ ngắn hạn/tổng nợ phải trả cho phép nhà phân tích đánh giá về nhu cầu tiền và các nguồn tài trợ trong ngắn hạn của doanh nghiệp. Nếu các chỉ tiêu này cao thể hiện hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp phụ thuộc nhiều vào việc tài trợ vốn ngắn hạn đồng thời cũng thể hiện nhu cầu thanh toán trong ngắn hạn của doanh nghiệp lớn.

c. Phân tích cơ cấu tài sản

Để đánh giá tính hợp lý trong cấu trúc tài chính, ngoài việc xem xét nguồn vốn, nhà phân tích cần đánh giá việc sử dụng (đầu tư) vốn huy động được của doanh nghiệp. Điều này nghĩa là cần đánh giá về tính cân đối của các loại nguồn vốn huy động với các loại tài sản hình thành từ các nguồn vốn đó, hay nói cách khác cần phân tích cơ cấu tài sản trong mối quan hệ với cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp.

Giống như phân tích cơ cấu nguồn vốn, để phân tích cơ cấu tài sản, chúng ta cũng sử dụng phương pháp so sánh dọc và so sánh ngang (phân tích qui mô chung) với tổng tài sản là giá trị cơ sở (100%), các loại tài sản cụ thể lần lượt được chia cho tổng tài sản để xác định tỉ trọng của chúng trong tổng tài sản đó. Trong trường hợp phân tích sự biến động về cơ cấu tài sản của doanh nghiệp giữa các thời điểm, nhà phân tích thường kết hợp giữa phân tích dọc và phân tích ngang trong một bảng tính.

Bảng: phân tích cơ cấu tài sản

Chỉ tiêu	Cuối năm		Đầu năm		Cuối năm so với đầu năm		
	số tiền	Tỷ trọng %	số tiền	Tỷ trọng %	số tiền	Tỷ lệ %	Tỷ trọng %
A. Tài sản ngắn hạn							
Tiền							
Đầu tư tài chính ngắn hạn							
Phải thu ngắn hạn							
Hàng tồn kho							
Tài sản ngắn hạn khác							
B. Tài sản dài hạn							
Phải thu dài hạn							
Tài sản cố định							
Bất động sản đầu tư							
Đầu tư tài chính dài hạn							
Tài sản dài hạn khác							

Khi phân tích cơ cấu tài sản của doanh nghiệp, nhà phân tích cần có những đánh giá về cơ cấu tài sản tổng quát cũng như một số thành phần tài sản quan trọng của doanh nghiệp. Nhà phân tích nên chú ý tới một số chỉ tiêu cơ bản sau:

$$\text{Tỷ lệ tài sản dài hạn/Tổng tài sản} = \frac{\text{Tổng tài sản dài hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Tỷ lệ tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản} = \frac{\text{Tổng tài sản ngắn hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Tỷ lệ hàng tồn kho/Tổng tài sản} = \frac{\text{Hàng tồn kho}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Tỷ lệ tiền và các khoản tương đương tiền/Tổng tài sản} = \frac{\text{Tỷ lệ tiền và các khoản tương đương tiền}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\begin{aligned} &\text{Tỷ lệ tài sản cố định/Tổng tài sản} \\ &(\text{Hệ số đầu tư tài sản cố định}) \end{aligned} = \frac{\text{Tài sản cố định}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Chỉ tiêu tỉ lệ tài sản dài hạn/tổng tài sản (hoặc tỉ lệ tài sản ngắn hạn/tổng tài sản) thể hiện cơ cấu tổng quát trong tài sản của doanh nghiệp. Hai chỉ tiêu này thể hiện tính cân đối giữa tài sản ngắn hạn và tài sản dài hạn của doanh nghiệp. Không có một tỉ lệ chuẩn cho các doanh nghiệp mà tùy thuộc vào ngành nghề kinh doanh, thời kì kinh doanh và chiến lược kinh doanh mà độ lớn của các chỉ tiêu này khác nhau. Các doanh nghiệp có cơ cấu vốn khác nhau thể hiện chính sách huy động vốn khác nhau và cơ cấu nguồn vốn này không bị ảnh hưởng nhiều bởi đặc điểm ngành kinh doanh (trừ các ngành đặc thù như ngân hàng). Tuy nhiên, cơ cấu tài sản chịu sự ảnh hưởng mạnh mẽ của đặc điểm ngành nghề kinh doanh, tỉ lệ tài sản dài hạn/tổng tài sản, tỉ lệ tài sản cố định/tổng tài sản của doanh nghiệp sản xuất giấy da sẽ cao hơn so với doanh nghiệp tư vấn luật. Ngay cả trong cùng một ngành, cơ cấu tài sản của các doanh nghiệp cũng có nhiều sự khác biệt do chiến lược kinh doanh và thời kì phát triển khác nhau.

Tỉ lệ nợ phải thu KH/tổng tài sản thể hiện phần vốn của doanh nghiệp đang bị khách hàng chiếm dụng. Chỉ tiêu này cao có thể do doanh nghiệp quản lí, thu hồi nợ không tốt nhưng cũng có thể đó chính là chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp: bán hàng trả chậm để thu hút khách hàng.

Tỉ lệ hàng tồn kho/tổng tài sản thể hiện phần vốn của doanh nghiệp bị đọng vốn, do phần vốn đó là vốn “chết”, không sinh lời. Tuy nhiên, chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp có thể chấp nhận chi phí

cơ hội trong việc sử dụng vốn cao để đổi lại nguồn hàng phong phú và sẵn sàng đáp ứng nhu cầu khách hàng.

1.1.2. quy Trình

Bước 1: Phân tích cơ cấu nguồn vốn

- Tính ra tỷ trọng của từng bộ phận nguồn vốn chiếm trong tổng nguồn vốn;
- So sánh cơ cấu nguồn vốn kỳ phân tích với kỳ gốc;
- Đánh giá tính hợp lý của cơ cấu nguồn vốn kỳ phân tích;
- Đánh giá tính hợp lý của xu hướng biến động cơ cấu nguồn vốn.

Bước 2: Phân tích cơ cấu tài sản

- Tính ra tỷ trọng của từng bộ phận tài sản chiếm trong tổng tài sản;
- So sánh cơ cấu tài sản kỳ phân tích với kỳ gốc;
- Đánh giá tính hợp lý của cơ cấu tài sản kỳ phân tích;
- Đánh giá tính hợp lý của xu hướng biến động cơ cấu tài sản.

Bước 3: Phân tích mối quan hệ giữa tài sản và nguồn vốn

- Tính ra trị số của một trong các chỉ tiêu phản ánh mối quan hệ giữa tài sản với nguồn vốn.

- So sánh sự biến động về trị số của chỉ tiêu.

- Nhận xét về chính sách sử dụng vốn dựa trên trị số chỉ tiêu và kết quả so sánh.

1.2. Phân tích khả năng thanh toán

1.2.1. Kiến thức liên quan

a. Khái niệm khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán phản ánh năng lực đáp ứng các khoản nợ phải trả của Doanh nghiệp.

Khả năng thanh toán được đo bằng lượng giá trị tài sản hiện có của DN so với tổng số nợ mà DN đang gánh chịu.

Khả năng thanh toán của doanh nghiệp còn thể hiện qua khả năng thanh khoản của tài sản để ứng phó với các khoản nợ ngắn hạn.

Khi đánh giá khả năng thanh toán, người phân tích báo cáo tài chính phải trả lời được các câu hỏi sau:

DN có đảm bảo khả năng thanh toán nợ không? học kế toán thực hành ở đâu

Khả năng thanh toán và khả năng thanh khoản của DN cao hay thấp so với bình quân ngành, bình quân khu vực, hay so với đối thủ cạnh tranh và so với các DN tiên tiến, điển hình?

Tình hình biến động (tăng, giảm) khả năng thanh toán và khả năng thanh khoản trong kỳ của DN?

Xu hướng biến động khả năng thanh toán của DN theo thời gian?

Chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán của Doanh nghiệp

Phân tích khả năng thanh toán qua báo cáo tài chính

Phân tích khả năng thanh toán của doanh nghiệp thông qua báo cáo tài chính

b. Phân tích khả năng thanh toán

Phân tích khả năng thanh toán của doanh nghiệp qua các chỉ số

* Hệ số khả năng thanh toán tổng quát

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng thanh toán tổng quát (chung) của doanh nghiệp. Có thể nói, đây là chỉ tiêu khái quát nhất phản ánh năng lực (khả năng) thanh toán của một DN.

Hệ số khả năng thanh toán tổng quát = Tổng số tài sản/Tổng số Nợ phải trả

Chỉ tiêu này cho biết với tổng số tài sản hiện có, doanh nghiệp có đảm bảo trả nợ được các khoản nợ phải trả không? Nói cách khác, một đồng nợ phải trả của doanh nghiệp được đảm bảo bởi mấy đồng tài sản.

Về mặt lý thuyết, khi trị số chỉ tiêu “Hệ số khả năng thanh toán tổng quát” bằng một, DN vẫn bảo đảm khả năng thanh toán tổng quát; nếu trị số của chỉ tiêu này lớn hơn 1, DN có thừa khả năng thanh toán tổng quát.

Nếu trị số này nhỏ hơn 1, DN không bảo đảm được khả năng thanh toán các khoản nợ phải trả.

*** Khả năng thanh toán ngắn hạn**

Khả năng thanh toán hiện hành của doanh nghiệp được định nghĩa là mối quan hệ giữa toàn bộ tài sản có thời gian chu chuyển ngắn của doanh nghiệp với nợ ngắn hạn. Chỉ tiêu này được tính như sau:

Hhh = Tài sản/Nợ ngắn hạn

H ngắn hạn = Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn

Nếu $Hn.h < 1$: Khả năng thanh toán của DN là không tốt, tài sản ngắn hạn của DN không đủ để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn và các khoản nợ đến hạn phải trả.

Nếu $Hn.h > 1$: DN có khả năng thanh toán các khoản nợ vay và nếu hệ số này gia tăng thì nó phản ánh mức độ mà DN đảm bảo chi trả các khoản nợ là càng cao, rủi ro phá sản của DN thấp, tình hình tài chính được đánh giá là tốt, nhưng nếu hệ số này quá cao thì không tốt, nó cho thấy sự dồi dào của DN trong việc thanh toán nhưng lại giảm hiệu quả sử dụng vốn do DN đã đầu tư quá nhiều vào tài sản ngắn hạn và có thể dẫn đến 1 tình hình tài chính xấu. Khả năng thanh toán hiện hành hay còn gọi là hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn.

Hệ số này thể hiện mức độ bảo đảm của TSNH với NNH. Nợ ngắn hạn là những khoản nợ mà DN buộc phải thanh toán trong kỳ, do đó DN phải sử dụng những tài sản mà DN thực có và DN tiến hành hoán chuyển những tài sản này thành tiền và dùng số tiền đó để thanh toán các khoản nợ đến hạn. Những tài sản có khả năng hoán chuyển thành tiền nhanh nhất là những tài sản ngắn hạn, đó là những tài sản mà DN đang quản lý và thuộc quyền sử dụng của DN.

Nếu Hhh tiến dần về 0 thì DN khó có khả năng có thể trả được nợ, tình hình tài chính của DN đang gặp khó khăn và DN có nguy cơ bị phá sản.

Hạn chế của chỉ tiêu này là phần tử số (tài sản ngắn hạn) bao gồm nhiều loại kể cả những loại tài sản khó có thể hoán chuyển thành tiền để trả nợ vay như các khoản nợ phải thu khó đòi, hàng tồn kho kém phẩm chất, các khoản thiệt hại chờ xử lý..

Theo kinh nghiệm của các nhà phân tích, người ta nhận thấy rằng nếu hệ số này = 2 là tốt nhất. Tuy nhiên số liệu này chỉ mang tính chất tham khảo bởi vì nó biến động tùy thuộc vào nhiều nhân tố và điều kiện khác nhau của từng ngành. Tuy nhiên ở đây xuất hiện mâu thuẫn:

Thứ nhất, khả năng thanh toán ngắn hạn của doanh nghiệp là chỉ tiêu phản ánh tình hình tài chính của doanh nghiệp, không thể nói một cách đơn giản tình hình tài chính của doanh nghiệp là tốt nếu khả năng thanh toán ngắn hạn lớn.

Khả năng thanh toán ngắn hạn lớn có thể do: các khoản phải thu (tức nợ không đòi được hoặc không dùng để bù trừ được) vẫn còn lớn, hàng tồn kho lớn (tức nguyên vật liệu dự trữ quá lớn không dùng hết và hàng hóa, thành phẩm tồn kho không bán được không đổi lưu được) tức là có thể có một lượng lớn.

Tài sản lưu động tồn trữ lớn, phản ánh việc sử dụng tài sản không hiệu quả, vì bộ phận này không vận động không sinh lời... Và khi đó khả năng thanh toán của doanh nghiệp thực tế sẽ là không cao nếu không muốn nói là không có khả năng thanh toán.

Thứ hai, tài sản lưu động và đầu tư ngắn hạn có thể được hình thành từ vốn vay dài hạn như tiền trả trước cho người bán; hoặc được hình thành từ nợ khác (như các khoản ký quỹ, ký cược...) hoặc được hình thành từ nguồn vốn chủ sở hữu. Chính vì thế có thể vốn vay ngắn hạn của doanh nghiệp nhỏ nhưng nợ dài hạn và nợ khác lớn. Nếu lấy tổng tài sản lưu động chia cho nợ ngắn hạn để nói lên khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của doanh nghiệp thì chẳng khác gì kiểu dùng nợ để trả nợ vay.

Chính vì vậy, không phải hệ số này càng lớn càng tốt. Tính hợp lý của hệ số này phụ thuộc vào ngành nghề kinh doanh, ngành nghề nào có tài sản lưu động chiếm tỷ trọng cao (chẳng hạn Thương mại) trong tổng tài sản thì hệ số này cao và ngược lại.

Cần chú ý rằng tuy 2 doanh nghiệp có thể có cùng hệ số khả năng thanh toán hiện hành nhưng có thể mỗi DN có điều kiện tài chính và tiến độ thanh toán các khoản nợ khác nhau vì nó phụ thuộc vào tài sản ngắn hạn dùng để trả nợ của từng DN.

Vì những hạn chế trên nên khi đánh giá khả năng thanh toán của DN các nhà phân tích thường kết hợp thêm hệ số khả năng thanh toán nhanh

Các DN khi tiến hành thanh toán các khoản nợ thì trước tiên DN phải chuyển các tài sản ngắn hạn thành tiền nhưng trong các loại tài sản của DN thì không phải tài sản nào cũng có khả năng hoán chuyển thành tiền nhanh mà có những tài sản tồn kho nên loại bỏ ra khỏi tử số vì đó là bộ phận dự trữ thường xuyên cho kinh doanh mà giá trị của nó và thời gian hoán chuyển thành tiền kém nhất, chẳng hạn như vật tư hàng hóa tồn kho (các loại vật tư công cụ, dụng cụ, thành phẩm tồn kho...) thì không thể chuyển đổi ngay thành tiền, do đó nó có khả năng thanh toán kém nhất. Tùy theo mức độ kịp thời của việc thanh toán nợ hệ số khả năng thanh toán nhanh có thể được xác định theo 2 công thức sau:

$$\text{Hnhanh} = (\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Hàng tồn kho}) / \text{Nợ ngắn hạn}$$

$$\text{Hnhanh} = (\text{Tiền và các khoản TĐT} - \text{Đầu tư tài chính ngắn hạn} + \text{Các khoản phải thu ngắn hạn}) / \text{Nợ ngắn hạn}$$

Hnhanh thông thường biến động từ 0,5 đến 1, lúc đó khả năng thanh toán của DN được đánh giá là khả quan. Tuy nhiên, để kết luận hệ số này tốt hay xấu thì cần phải xem xét đến bản chất và điều kiện kinh doanh của DN.

Nếu hệ số này < 0,5 thì DN đang gặp khó khăn trong việc thanh toán nợ và để trả nợ thì DN có thể phải bán gấp hàng hóa, tài sản để trả nợ. Nhưng nếu hệ số này quá cao thì cũng không tốt bởi vì tiền mặt tại quỹ nhiều hoặc các khoản phải thu lớn sẽ ảnh hưởng không tốt đến hiệu quả sử dụng vốn

Khả năng thanh toán nhanh của doanh nghiệp cao hay thấp, tình hình tài chính được đánh giá tốt hay xấu tùy thuộc vào lượng tiền và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn lớn hay bé, nợ ngắn hạn nhỏ hay lớn. Tuy nhiên khi sử dụng hệ số thanh toán nhanh phải lưu ý một số điểm:

Thứ nhất, công thức này vô hình chung đã triệt tiêu năng lực thanh toán “không dùng tiền” của doanh nghiệp trong việc trả các khoản nợ đến hạn. Tức là chưa tính đến khả năng doanh nghiệp dùng một lượng hàng hóa mà thị trường có nhu cầu cao có thể bán ngay được hoặc xuất đối lưu; cũng như chưa tính đến khoản phải thu mà khi cần đơn vị có thể thỏa thuận để bù trừ khoản nợ phải trả cho các chủ nợ. Và như vậy sẽ là sai lầm khi lượng tiền của doanh nghiệp có thể ít, khoản đầu tư ngắn hạn của doanh nghiệp không có nhưng lượng hàng hóa, thành phẩm tồn kho có thể bán ngay bất cứ lúc nào lớn, khoản phải thu có thể bù trừ ngay được cho các khoản phải trả nhiều, mà lại đánh giá khả năng thanh toán nhanh của doanh nghiệp thấp.

Thứ hai, nợ ngắn hạn có thể lớn nhưng chưa cần thanh toán ngay thì khả năng thanh toán nhanh của doanh nghiệp cũng có thể được coi là lớn. Nợ ngắn hạn chưa đến hạn

trả mà buộc doanh nghiệp phải tính đến khả năng trả nợ ngay trong khi nợ dài hạn và nợ khác phải trả hoặc quá hạn trả lại không tính đến thì sẽ là không hợp lý.

Nhìn chung hệ số này bằng 1 là lý tưởng nhất. Tuy nhiên giống như hệ số thanh toán nợ ngắn hạn, độ lớn của hệ số này phụ thuộc vào ngành nghề kinh doanh và kỳ hạn thanh toán các món nợ trong kỳ.

Chỉ tiêu này cho phép đánh giá tốt hơn rủi ro phá sản của doanh nghiệp. Tuy nhiên do các chi phí trả trước cũng như các khoản phải thu ... có quá trình chuyển đổi sang tiền mặt chậm hơn nhiều nên có thể sử dụng chỉ tiêu khác để bổ sung.

*** Khả năng thanh toán tức thời (H-tt) (Cash Ratio)**

Chỉ tiêu khả năng thanh toán tức thời (Htt) chỉ xem xét các khoản có thể sử dụng để thanh toán nhanh nhất đó là tiền, học xuất nhập khẩu thực tế

Khả năng thanh toán tức thời cho biết, với số tiền và các khoản tương đương tiền, doanh nghiệp có đảm bảo thanh toán kịp thời các khoản nợ ngắn hạn hay không

$$\text{Htt} = \text{Tiền và các khoản tương đương tiền} / \text{Nợ ngắn hạn}$$

So với các chỉ số thanh khoản khác ngắn hạn khác như chỉ số thanh toán hiện thời (current ratio), hay chỉ số thanh toán nhanh (quick ratio), chỉ số thanh toán tiền mặt đòi hỏi khắt khe hơn về tính thanh khoản. Hàng tồn kho và các khoản phải thu ngắn hạn bị loại khỏi công thức tính do không có gì bảo đảm là hai khoản này có thể chuyển nhanh chóng sang tiền để kịp đáp ứng các khoản nợ ngắn hạn. Nói chung hệ số này thường xuyên biến động từ 0,5 đến 1. Tuy nhiên, giống như trường hợp của khả năng thanh toán hiện hành (khả năng thanh toán ngắn hạn) và khả năng thanh toán nhanh, để kết luận giá trị của hệ số thanh toán tức thời là tốt hay xấu ở một doanh nghiệp cụ thể còn cần xem xét đến bản chất kinh doanh và điều kiện kinh doanh của doanh nghiệp đó. Nhưng nếu hệ số này quá nhỏ thì nhất định doanh nghiệp sẽ gặp khó khăn trong việc thanh toán nợ.

Có rất ít doanh nghiệp có số tiền mặt và các khoản tương đương tiền đủ để đáp ứng toàn bộ các khoản nợ ngắn hạn, do đó chỉ số thanh toán tiền mặt rất ít khi lớn hơn hay bằng 1. Điều này cũng không quá nghiêm trọng. Một doanh nghiệp giữ tiền mặt và các khoản tương đương tiền ở mức cao để bảo đảm chi trả các khoản nợ ngắn hạn là một việc làm không thực tế vì như vậy cũng đồng nghĩa với việc doanh nghiệp không biết sử dụng loại tài sản có tính thanh khoản cao này một cách có hiệu quả. Doanh nghiệp hoàn toàn có thể sử dụng số tiền và các khoản tương đương tiền này để tạo ra doanh thu cao hơn (ví dụ cho vay ngắn hạn).

Mặc dù chỉ số này phản ánh được mức thanh khoản cao nhất của tài sản doanh nghiệp, nhưng tính khả dụng của nó lại tương đối hạn chế. Người ta rất ít khi sử dụng chỉ số

thanh toán tiền mặt trong các báo cáo tài chính và các nhà phân tích cũng ít khi dùng chỉ số này trong phân tích cơ bản (fundamental analysis).

Tuy nhiên các hệ số trên chỉ được xem xét trong trạng thái tĩnh nên chưa đủ để đánh giá khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Do vậy, cần sử dụng các chỉ tiêu mang tính chất quản trị để đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp

*** *Số vòng quay của khoản phải thu khách hàng***

Chỉ tiêu “Số vòng quay phải thu khách hàng” phản ánh tốc độ chuyển đổi các khoản phải thu thành tiền. Trị giá chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ tốc độ thu hồi khoản phải thu càng nhanh. Điều này được đánh giá là tốt vì khả năng hoán chuyển thành tiền nhanh, do vậy đáp ứng nhu cầu thanh toán nợ. Khi phân tích cũng chú ý là hệ số này quá cao có thể không tốt vì có thể DN thắt chặt tín dụng bán hàng, do vậy ảnh hưởng đến doanh thu của doanh nghiệp. Vì vậy, khi đánh giá khả năng chuyển đổi các khoản phải thu thành tiền cần xem xét đến chính sách tín dụng bán hàng của DN.

*** *Số ngày của một chu kỳ nợ (Số ngày của doanh thu chưa thu)***

Chỉ tiêu này phản ánh số ngày bình quân của một chu kỳ nợ, từ khi bán hàng đến khi thu tiền. Chỉ tiêu này nếu so sánh với kỳ hạn tín dụng của DN áp dụng cho từng khách hàng sẽ đánh giá tình hình thu hồi nợ và khả năng hoán chuyển thành tiền.

*** *Số vòng quay của hàng tồn kho (H hàng)***

Chỉ tiêu này đánh giá khả năng luân chuyển hàng tồn kho của DN. Trị giá chỉ tiêu này càng cao thì công việc kinh doanh được đánh giá là tốt, khả năng hoán chuyển tài sản này thành tiền cao. Khi phân tích chỉ tiêu này cần quan tâm đến đặc điểm mặt hàng kinh doanh và ngành nghề kinh doanh. Nếu DN kinh doanh nhiều mặt hàng khác nhau và ngành nghề khác biệt thì cần tính toán số vòng quay cho từng nhóm, ngành hàng.

*** *Số ngày của một vòng quay kho hàng (N hàng)***

Ngoài các chỉ tiêu trên, nhà phân tích còn có thể sử dụng số liệu chi tiết từ báo cáo công nợ để làm rõ tình hình thu nợ, trả nợ; qua đó làm rõ hơn khả năng thanh toán. Các chỉ tiêu bổ sung cho nội dung phân tích này như sau:

H1 = Nợ phải thu, phải trả mất khả năng thanh toán/ Tổng số nợ phải thu, phải trả

H2 = Tổng số nợ phải thu, phải trả quá hạn/ Tổng số nợ phải thu, phải trả

H3 = Tổng số nợ đã thu, đã trả trong kỳ / Số nợ đầu kỳ + số nợ phát sinh trong kỳ

Các chỉ tiêu trên được tính chung cho doanh nghiệp và tính riêng cho từng khách nợ, chủ nợ

1.2.2. quy Trình

Bước 1: Tính toán hệ số khả năng thanh toán tổng quát

Bước 2: Tính hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn

Bước 3: Tính hệ số khả năng thanh toán nhanh

Bước 4: Tính hệ số khả năng thanh toán tức thời

1.3. Thực hành

Phân tích cấu trúc tài chính của công ty cổ phần Ngọc Hưng

TÀI SẢN	Cuối năm	Đầu năm	NGUỒN VỐN	Cuối năm	Đầu năm
A.Tài sản ngắn hạn	13.000	11.000	A.Nợ phải trả	21.800	18.300
1.Tiền	1.600	1.200	1.Nợ ngắn hạn	3.100	2.300
2.Các khoản tương đương tiền	2.700	2.300	2.Nợ dài hạn	18.700	16.000
3.Các khoản phải thu	3.900	4.800			
4.Hàng tồn kho	4.800	2.700	B.Vốn chủ sở hữu	43.100	42.500
B.Tài sản dài hạn	51.900	49.800	1.Vốn cổ phần	30.000	30.000
1.TSCĐ	47.000	46.000	2.Thặng dư vốn	5.200	5.700
2.Đầu tư dài hạn	4.900	3.800	3.Các quỹ	7.900	6.800
Tổng cộng tài sản:	64.900	60.800	Tổng cộng nguồn vốn	64.900	60.800

Các chỉ tiêu bổ sung

Chỉ tiêu	Đầu năm trước	Năm trước	Năm nay
+ Lợi nhuận sau thuế		72.900	93.700
+ Doanh thu thuần		870.000	980.000
+ Tổng tài sản	61.000		
+ Vốn CSH	39.000		

2. PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

2.1. Kiến thức liên quan

2.1.1. Phân tích khái quát hiệu quả kinh doanh

a. Phân tích hiệu quả kinh doanh chung

Hiệu quả kinh doanh thể hiện mối quan hệ tương đối giữa kết quả kinh doanh và phương tiện tạo ra kết quả nên chỉ tiêu phản ánh hiệu quả kinh doanh thường có dạng như công thức (5-1). Trong công thức này, kết quả kinh doanh thường là lợi nhuận hoặc

doanh thu, trong đó nhà phân tích có thể sử dụng rất nhiều chỉ tiêu lợi nhuận (lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp, lợi nhuận kế toán trước thuế và lãi vay, lợi nhuận thuần của hoạt động kinh doanh, lợi nhuận gộp). Phương tiện tạo ra kết quả cũng được thể hiện qua nhiều chỉ tiêu như tài sản (tổng tài sản, từng loại tài sản), tổng vốn đầu tư, vốn chủ sở hữu, chi phí, thậm chí là doanh thu (trong trường hợp kết quả kinh doanh thể hiện qua chỉ tiêu lợi nhuận). Do có nhiều chỉ tiêu phản ánh kết quả kinh doanh cũng như phương tiện tạo ra kết quả kinh doanh đó nên có rất nhiều chỉ tiêu phản ánh hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp và mỗi chỉ tiêu đó sẽ có một mức ý nghĩa nhất định. Các công thức (5-2), (5-3), (5-4), (5-5), (5-6) thể hiện các chỉ tiêu thường được sử dụng để đánh giá khái quát hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Tỉ suất lợi nhuận thuần	=	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}}$	(5-2)
Tỉ suất lợi nhuận gộp	=	$\frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{Doanh thu thuần}}$	(5-3)
Số vòng quay tổng tài sản	=	$\frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản bình quân}}$	(5-4)
Tỉ suất sinh lời của tài sản (ROA)	=	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tài sản bình quân}}$	(5-5)
Tỉ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE)	=	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$	(5-6)
Hiệu quả kinh doanh	=	$\frac{\text{Kết quả kinh doanh}}{\text{Phương tiện tạo ra kết quả}}$	(5-1)

Chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận thuần – net profit margin ratio (còn được gọi là tỉ suất doanh lợi hoặc tỉ suất lợi nhuận trên doanh thu) thể hiện khả năng sinh lời trên doanh thu của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp có tỉ suất lợi nhuận thuần cao thể hiện lợi thế cạnh tranh trong việc kiểm soát chi phí so với các doanh nghiệp khác. Hầu hết các đối tượng sử dụng báo cáo tài chính đều quan tâm tới chỉ tiêu này. Chỉ tiêu này giúp ích cho các chủ sở hữu hiện tại cũng như các chủ sở hữu tiềm năng đánh giá về khả năng sinh lời, từ đó đánh giá về triển vọng của doanh nghiệp trong tương lai. Chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận thuần cũng là một yếu tố quan trọng nhằm giúp các nhà cung cấp tín dụng đánh giá hiệu quả vốn vay, từ đó đánh giá về khả năng thanh toán lãi vay của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này cũng được các nhà quản trị doanh nghiệp quan tâm do thể hiện trực tiếp vấn đề kiểm soát chi phí – kết quả của các quyết định quản lý.

Chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận gộp – gross margin ratio thể hiện khoảng cách chênh lệch giữa giá bán và giá vốn của sản phẩm, dịch vụ kinh doanh của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này thể hiện nhiều về đặc thù ngành kinh doanh và cơ cấu mặt hàng kinh doanh của doanh nghiệp hơn là vấn đề về kiểm soát chi phí do mỗi ngành nghề và mặt hàng kinh doanh thường có khoảng cách chênh lệch giữa giá vốn và giá bán khác nhau. Ví dụ, tỉ suất lợi nhuận gộp của ngành kinh doanh thực phẩm sẽ khác so với tỉ suất lợi nhuận gộp của ngành xây dựng. Trong ngành kinh doanh thực phẩm đông lạnh thì các mặt hàng tôm, cá ba sa hay mực đông lạnh cũng có tỉ suất lợi nhuận gộp khác nhau. Chính vì vậy chỉ tiêu này đặc biệt quan trọng đối với các nhà quản trị doanh nghiệp, nhằm giúp họ điều chỉnh cơ cấu mặt hàng kinh doanh sao cho tối ưu hóa tỉ suất lợi nhuận gộp bình quân, từ đó tối ưu hóa tỉ suất lợi nhuận thuần. Tuy nhiên, nhà phân tích cần thận trọng trong việc xem xét các yếu tố ảnh hưởng tới tỉ suất lợi nhuận thuần và tỉ suất lợi nhuận gộp, vì ngoài các yếu tố thông thường về cơ cấu mặt hàng kinh doanh và việc kiểm soát chi phí, những đột biến trong các chỉ tiêu này có thể là do các nguyên nhân khác quan hoặc do sự biến động về hàng tồn kho của doanh nghiệp. Đối với các doanh nghiệp sản xuất, sự biến động của hàng tồn kho sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận gộp. Khi doanh nghiệp sản xuất vượt quá nhu cầu tiêu thụ sẽ làm hàng tồn kho tăng, có một phần chi phí sản xuất cố định (khấu hao nhà xưởng, máy móc thiết bị, chi phí điện nước, lương nhân viên quản lý sản xuất...) được giữ lại trong giá trị hàng tồn kho trên bảng cân đối kế toán, làm cho giá vốn hàng bán thấp dẫn đến tỉ suất lợi nhuận gộp cao. Trường hợp này tỉ suất lợi nhuận gộp cao nhưng không phải là do doanh nghiệp đã kiểm soát tốt chi phí hoặc đã thay đổi cơ cấu mặt hàng kinh doanh theo hướng tích cực, làm tăng khả năng sinh lời chung cho cả doanh nghiệp mà là doanh nghiệp tồn đọng nhiều hàng tồn kho.

Chỉ tiêu số vòng quay tổng tài sản – assets turnover thể hiện hiệu suất sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Nếu số vòng quay tài sản nhiều sẽ thể hiện tốc độ luân chuyển tài sản nhanh và huy động tốt công suất sử dụng tài sản để tạo ra doanh thu cho doanh nghiệp. Nhà đầu tư và nhà cung cấp tín dụng đều quan tâm tới chỉ tiêu số vòng quay tổng tài sản do chỉ tiêu này liên quan chặt chẽ tới hiệu quả sử dụng đồng vốn đầu tư của họ vào doanh nghiệp. Chính vì vậy, nhà quản lý thường được giao nhiệm vụ tìm kiếm các biện pháp kinh doanh, làm tăng số vòng quay tổng tài sản, tức là tối đa hóa doanh thu trên cơ sở mức tài sản được giao quản lý và sử dụng.

Chỉ tiêu tỉ suất sinh lời của tài sản – return on total assets (ROA) thể hiện hiệu quả sử dụng tài sản trong hoạt động kinh doanh. Đây là một chỉ tiêu khá toàn diện trong việc đánh giá hiệu quả kinh doanh, thể hiện mỗi đồng tài sản được sử dụng trong hoạt động kinh doanh có thể mang lại bao nhiêu đồng lợi nhuận. Độ lớn của chỉ tiêu này cao

thể hiện hiệu quả cáo trong sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Tỷ suất sinh lời trên tài sản thường được coi là một tiêu chí đánh giá sự thành công trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Bằng cách nhân cả tử số và mẫu số của công thức (5-5) với doanh thu thuần, chúng ta có thể xác định tỷ suất sinh lời của tài sản theo công thức (5-7) có thể thấy chỉ tiêu tỷ suất sinh lời trên tài sản chịu tác động bởi hai nhân tố: khả năng sinh lời trên doanh thu và hiệu suất sử dụng tài sản. Các doanh nghiệp đều muốn đạt tỷ suất sinh lời của tài sản cao. Tuy nhiên, trong thực tế một doanh nghiệp nếu đạt khả năng sinh lời trên doanh thu cao thường có hiệu suất sử dụng tài sản thấp và ngược lại.

Nguyên nhân là do nếu cả hai yếu tố khả năng sinh lời trên doanh thu và hiệu suất sử dụng tài sản cùng cao thì tỷ suất sinh lời trên tài sản sẽ rất cao, tức là ngành kinh doanh rất hấp dẫn, từ đó có thể lôi cuốn nhiều doanh nghiệp khác cùng kinh doanh, làm mức cạnh tranh tăng cao, vì vậy sẽ kéo một trong hai yếu tố khả năng sinh lời trên doanh thu hoặc hiệu suất sử dụng tài sản giảm xuống.

$$\begin{aligned} \text{Tỷ suất sinh lời của tài sản} &= \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}} \times \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản bình quân}} \\ (\text{ROA}) & \\ \text{Tỷ suất sinh lời của tài sản} &= \text{Tỷ suất lợi nhuận thuần} \times \text{Số vòng quay tổng tài sản} \quad (5-7) \\ (\text{ROA}) & \end{aligned}$$

Khi phân tích tỷ suất sinh lời trên tài sản của một doanh nghiệp, chúng ta có thể đánh giá được vị trí của doanh nghiệp đó trong ngành cùng các chiến lược kinh doanh mà doanh nghiệp đó đang theo đuổi. Hình 5-1 cho thấy các doanh nghiệp ở nhóm 1 là các doanh nghiệp theo đuổi chiến lược cạnh tranh nhờ qui mô, các doanh nghiệp này sẽ tăng cường mức sản xuất và tiêu thụ nên sẽ có hiệu suất sử dụng tài sản cao (số vòng quay tài sản nhiều) nhưng giá bán sản phẩm có thể thấp nên khả năng sinh lời thấp (tỷ suất lợi nhuận thuần thấp). Ngược lại các doanh nghiệp ở nhóm 3 là các doanh nghiệp theo đuổi chính sách giá cao (tỷ suất lợi nhuận thuần cao) nhưng mức tiêu thụ có thể không nhiều nên hiệu suất sử dụng tài sản không cao (số vòng quay tài sản ít). Các doanh nghiệp ở nhóm 2 là các doanh nghiệp giữ vị trí thống trị trong ngành. Các doanh nghiệp này vừa có khả năng sinh lời cao, vừa có hiệu suất sử dụng tài sản cao. Đối nghịch với các doanh nghiệp nhóm 2, các doanh nghiệp nhóm 4 có hiệu quả hoạt động kinh doanh thấp trong ngành. Các doanh nghiệp này đang có vấn đề cả về hiệu suất sử dụng tài sản và khả năng sinh lời. Nếu không có các biện pháp cải thiện tình hình, các doanh nghiệp nhóm 4 có thể phải rút lui khỏi thị trường.

Hình 5-1. ROA trong mối liên hệ với tỉ suất lợi nhuận thuần và số vòng quay tổng tài sản



Chỉ tiêu tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu – return on equity ratio (ROE) thể hiện hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này được các chủ sở hữu (các nhà đầu tư) đặc biệt quan tâm do phản ánh trực tiếp mỗi đồng vốn chủ sở hữu đầu tư vào doanh nghiệp có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Do đó, các chủ sở hữu khi thuê các nhà quản lí trực tiếp điều hành hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp thường đưa ra các điều khoản cụ thể yêu cầu duy trì hoặc tăng trưởng tỉ lệ sinh lời trên vốn chủ sở hữu.

b. Phân tích hiệu quả kinh doanh bộ phận

Bên cạnh việc đánh giá khái quát hiệu quả kinh doanh chung của toàn doanh nghiệp, nhà phân tích cần đánh giá chi tiết hiệu quả kinh doanh theo từng lĩnh vực hoạt động của doanh nghiệp. Việc phân tích này nhằm xem xét các lĩnh vực kinh doanh nào đang là thế mạnh của doanh nghiệp, lĩnh vực nào góp phần vào sự tăng trưởng cho doanh nghiệp, lĩnh vực nào có ảnh hưởng xấu tới hiệu quả hoạt động kinh doanh chung của toàn doanh nghiệp.

Cơ sở dữ liệu cho nội dung phân tích này là thuyết minh báo cáo tài chính thường công bố thông tin về doanh thu bộ phận, kết quả bộ phận, tài sản bộ phận và nợ phải trả bộ phận. Các chỉ tiêu sử dụng để phân tích hiệu quả kinh doanh của các bộ phận cũng tương tự như phân tích hiệu quả kinh doanh chung, đó là tỉ suất lợi nhuận trên doanh thu, số vòng quay tài sản và tỉ suất sinh lời trên tài sản.

2.1.2 Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

a. Phân tích hiệu quả tài sản cố định

Tài sản cố định là những trang thiết bị, cơ sở hạ tầng thiết yếu đảm bảo cho quá trình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được diễn ra theo đúng qui trình và đạt được mục tiêu đã định. Các tài sản cố định được đầu tư với số vốn lớn, thời gian thu hồi vốn lâu nên phân tích hiệu quả sử dụng tài sản cố định sẽ giúp nhà phân tích đánh giá hiệu suất sử dụng tài sản trong mối tương quan với mức độ đầu tư, trang thiết bị tài sản cố định của doanh nghiệp nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản cố định, tránh lãng phí vốn.

Các chỉ tiêu thường sử dụng trong phân tích hiệu quả sử dụng tài sản cố định bao gồm sức sản xuất của tài sản cố định theo công thức (5-8), suất hao phí tài sản cố định theo công thức (5-9) và tỉ suất sinh lời của tài sản cố định theo công thức (5-10).

$$\text{Sức sản xuất của tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản cố định bình quân}}$$

$$\text{Suất hao phí của tài sản cố định} = \frac{\text{Tài sản cố định bình quân}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

$$\text{Tỉ suất sinh lời của tài sản cố định} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tài sản cố định bình quân}}$$

Chỉ tiêu sức sản xuất của tài sản cố định thể hiện hiệu suất sử dụng tài sản cố định. Chỉ tiêu này cho biết mỗi đồng giá trị tài sản cố định sử dụng có thể tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần, nếu độ lớn của chỉ tiêu này cao thể hiện hiệu suất sử dụng tài sản cố định cao của doanh nghiệp, hay nói cách khác vốn của doanh nghiệp được quay vòng nhanh. Chỉ tiêu suất hao phí của tài sản cố định có thể được sử dụng thay thế cho chỉ tiêu sức sản xuất của tài sản cố định với ý nghĩa ngược lại. Chỉ tiêu này cho biết để tạo ra mỗi đồng doanh thu thuần, doanh nghiệp phải hao phí mấy đồng giá trị tài sản cố định. Ngoài ra, chỉ tiêu tỉ suất sinh lời của tài sản cố định thể hiện khả năng sinh lời của tài sản cố định, độ lớn của chỉ tiêu này cao thể hiện khả năng sinh lời cao của tài sản cố định. Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản cố định đặc biệt cần thiết trong việc phân tích

báo cáo tài chính của các doanh nghiệp sản xuất công nghiệp, với phần vốn đầu tư cho tài sản cố định cao.

b. Phân tích hiệu quả tài sản ngắn hạn

Tài sản ngắn hạn thể hiện phần vốn của doanh nghiệp đầu tư vào các hạng mục tài sản có tính luân chuyển nhanh với thời gian thu hồi vốn trong vòng một năm (hoặc một chu kỳ kinh doanh). Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản ngắn hạn chủ yếu giúp đánh giá tốc độ luân chuyển của tài sản ngắn hạn, từ đó đánh giá về hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp.

Các chỉ tiêu thường sử dụng trong phân tích hiệu quả sử dụng tài sản ngắn hạn bao gồm: số vòng quay của tài sản ngắn hạn theo công thức (5-11), hệ số đảm nhiệm của tài sản ngắn hạn theo công thức (5-12), thời gian của một vòng quay tài sản ngắn hạn (5-13) và tỉ suất sinh lời của tài sản ngắn hạn theo công thức (5-14).

Số vòng quay của tài sản ngắn hạn =	$\frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}$
Hệ số đảm nhiệm của tài sản ngắn hạn =	$\frac{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}{\text{Doanh thu thuần}}$
Thời gian một vòng quay tài sản ngắn hạn =	$\frac{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân} \times \text{Thời gian kỳ phân tích}}{\text{Doanh thu thuần}}$
Tỉ suất sinh lời của tài sản ngắn hạn =	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}$

Chỉ tiêu số vòng quay tài sản ngắn hạn thể hiện tốc độ luân chuyển tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp, độ lớn của chỉ tiêu này cao thể hiện tốc độ luân chuyển vốn nhanh của doanh nghiệp. Bên cạnh chỉ tiêu này, tốc độ luân chuyển của tài sản ngắn hạn còn được thể hiện dưới dạng thời gian của một vòng quay, thời gian của một vòng quay ngắn, tức là tốc độ luân chuyển tài sản ngắn hạn nhanh và doanh nghiệp có thể thu hồi vốn sớm. Chỉ tiêu hệ số đảm nhiệm của tài sản ngắn hạn có thể được sử dụng thay thế cho các chỉ tiêu này với ý nghĩa tương tự như chỉ tiêu suất hao phí tài sản cố định. Ngoài ra, chỉ tiêu tỉ suất sinh lời của tài sản ngắn hạn sẽ cho biết mỗi đồng giá trị tài sản ngắn hạn sử dụng có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận. Việc phân tích hiệu quả sử dụng tài sản ngắn hạn đặc biệt có ích đối với các nhà cung cấp tín dụng và các nhà quản trị phụ trách quản lý vốn lưu động do hiệu quả sử dụng vốn lưu động ảnh hưởng trực tiếp tới tính thanh khoản và nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp.

2.1.3. Phân tích hiệu quả sử dụng vốn đầu tư

a. Phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu

Vốn chủ sở hữu là một thành phần quan trọng trong tổng vốn đầu tư vào doanh nghiệp. Bất kì doanh nghiệp nào khi bắt đầu hoạt động kinh doanh cũng cần vốn đầu tư vốn chủ sở hữu và các chủ sở hữu doanh nghiệp luôn mong muốn hiệu quả sử dụng vốn đầu tư cao để làm giàu lên cho bản thân. Chỉ tiêu tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu theo công thức (5-6) là chỉ tiêu cơ bản để phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu. Khi phân tích tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu, nhà phân tích không chỉ đơn thuần là xem xét độ lớn của chỉ tiêu cao hay thấp mà còn cần xem xét các yếu tố tác động tới chỉ tiêu này. Từ công thức (5-6), tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu có thể viết dưới dạng công thức (5-15).

$$\text{Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}} \times \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản bình quân}} \times \frac{\text{Tài sản bình quân}}{\text{VCSH bình quân}}$$

Tỷ suất LN thuần trên vốn CSH = Tỷ suất LN thuần x số vòng quay tài sản x hệ số tài sản trên vốn CSH

Công thức (5-15) cho thấy có tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu cao, chúng ta cần có tỉ suất lợi nhuận thuần cao, số vòng quay tài sản nhiều và hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu cao. Tỉ suất lợi nhuận thuần và số vòng quay tài sản là các yếu tố tích cực tác động tới tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu vì các chỉ tiêu này thể hiện khả năng sinh lời và hiệu suất sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu là “con dao hai lưỡi”, mặt tích cực thể hiện đòn bẩy tài chính và mặt tiêu cực thể hiện rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Dưới góc độ đòn bẩy tài chính, hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu cao sẽ tác động làm cho tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu cao. Tuy nhiên, hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu cao thể hiện nợ phải trả chiếm tỉ trọng lớn trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp, điều này có nghĩa là doanh nghiệp phải gánh chịu rủi ro tài chính lớn. Chính vì vậy, khi phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu chúng ta cần thận trọng xem xét từng yếu tố tác động tới tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu. Tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu tăng không hẳn là do doanh nghiệp hoạt động kinh doanh hiệu quả hơn, mà có thể đơn giản chỉ là do doanh nghiệp đã gánh chịu rủi ro tài chính cao hơn nên phát huy được tác dụng đòn bẩy tài chính.

Trường hợp Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai, năm 2011 mặc dù sử dụng nhiều đòn bẩy tài chính hơn (hệ số tài sản/VCSH tăng nhẹ với tỉ lệ tương đối 4,64% so với năm 2009) nhưng tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu của công ty vẫn giảm đáng kể (tỉ lệ tương đối giảm 53,35%) là do hiệu suất sử dụng tài sản giảm mạnh (số vòng quay tài

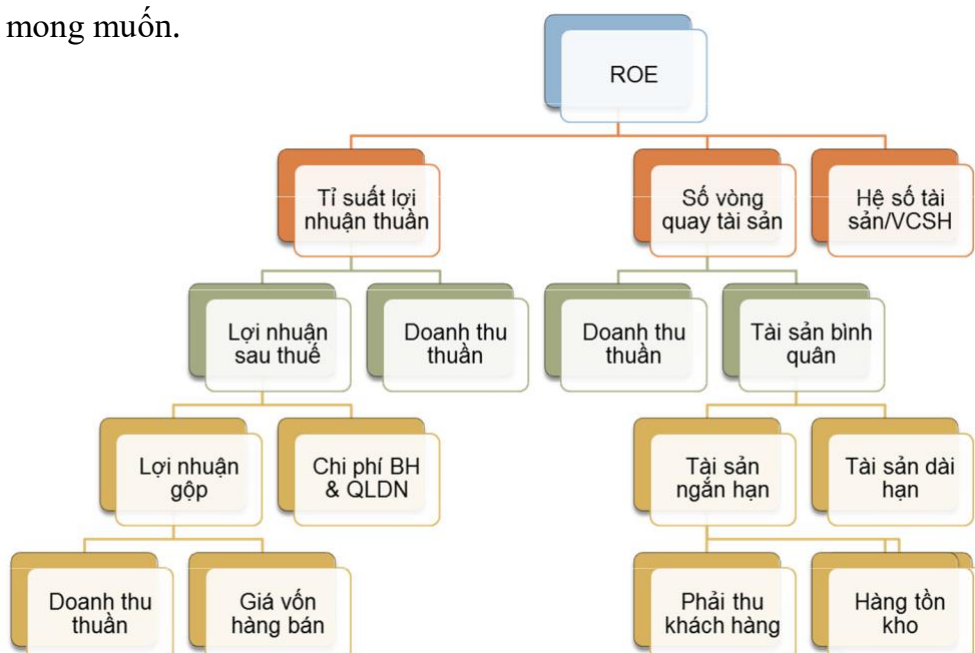
sản giảm với tỉ lệ tương đối 44,44%) và khả năng sinh lời sút kém (tỉ suất lợi nhuận thuần giảm với tỉ lệ tương đối 19,77%).

Bảng 5-1. Phân tích ROE của Hoàng Anh Gia Lai

Chỉ tiêu	Chênh lệch			
	2011	2010		
	(tỉ đồng)	(tỉ đồng)	Tuyệt đối	Tỉ lệ %
			(tỉ đồng)	
1 Tỉ suất lợi nhuận thuần (%)	42,06	52,43	-10,37	-19,77
2 Số vòng quay tổng tài sản (lần)	0,14	0,25	-0,11	-44,44
3 Hệ số tài sản/VCSH (lần)	2,54	2,42	0,11	4,64
Tỉ suất sinh lời trên VCSH (%)				
4 [(1)x(2)x(3)]	15,06	32,29	-17,23	-53,35

Nguồn: Tổng hợp từ Internet

Mặc dù chỉ tiêu tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu không thực sự phản ánh hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhưng trên thực tế đây là một chỉ tiêu rất quan trọng đối với những nhà đầu tư tiềm năng. Chính vì vậy, các nhà quản trị doanh nghiệp thường được giao nhiệm vụ duy trì và tăng cường chỉ tiêu này. Để thực hiện nhiệm vụ này, các nhà quản trị có thể áp dụng mô hình Dupont (Hình 5-2) để xem xét các thành phần tác động tới tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu, từ đó có biện pháp kiểm soát tốt các thành phần đó nhằm mục đích đạt được tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu như mong muốn.



b. Phân tích hiệu quả sử dụng tổng vốn đầu tư

Bên cạnh phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu, việc phân tích hiệu quả sử dụng vốn đầu tư (bao gồm cả vốn chủ sở hữu và vốn vay) sẽ rất hữu ích để đánh giá toàn diện về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn đầu tư hay tỉ suất sinh lời trên vốn đầu tư – return on investment (ROI) hoặc return on capital employed (ROCE) theo công thức (5-16) và công thức (5-17) thể hiện mỗi đồng vốn đầu tư vào doanh nghiệp có thể mang lại bao nhiêu đồng lợi nhuận cho các chủ đầu tư (cả chủ sở hữu và chủ nợ vay), vì vậy tử số là lợi nhuận mà doanh nghiệp tạo ra để dành cho cả hai nhóm chủ đầu tư này, tức là lợi nhuận trước lãi vay.

$$\begin{aligned}\text{Tỉ suất sinh lời trên vốn đầu tư} &= \frac{\text{EBIT} \times (1 - \text{thuế suất thuế TNDN})}{\frac{\text{VCSH bình quân} + \text{Vốn vay bình quân}}{\text{LNST} + \text{CP lãi vay} \times (1 - \text{thuế suất thuế TNDN})}} \\ \text{Tỉ suất sinh lời trên vốn đầu tư} &= \frac{\text{VCSH bình quân} + \text{Vốn vay bình quân}}{\text{LNST} + \text{CP lãi vay} \times (1 - \text{thuế suất thuế TNDN})}\end{aligned}$$

Do chỉ tiêu tỉ suất sinh lời trên vốn đầu tư đã loại trừ ảnh hưởng của cơ cấu vốn đầu tư nên đặc biệt hữu ích trong việc đánh giá, so sánh hiệu quả sử dụng vốn của các nhà quản lí. Chỉ tiêu này cho biết mức độ hiệu quả trong việc sử dụng vốn đầu tư được giao của các nhà quản lí mà chưa xem xét đến chính sách huy động vốn của doanh nghiệp (huy động vốn chủ sở hữu hay vốn vay). Nếu ROI mà nhà quản lí A tạo ra cao hơn ROI mà nhà quản lí B tạo ra nghĩa là nhà quản lí A đã sử dụng vốn đầu tư có hiệu quả hơn so với nhà quản lí B.

Bên cạnh chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn đầu tư chúng ta có thể sử dụng chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận trước thuế trên vốn đầu tư, chỉ tiêu này thể hiện khả năng sinh lời kinh tế của vốn đầu tư (ROI_e) trong điều kiện giả định tất cả vốn đầu tư của doanh nghiệp là vốn chủ sở hữu theo công thức (5-18). Chỉ tiêu này thể hiện rõ nét về tác dụng của đòn bẩy tài chính đối với tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu – ROE theo công thức (5-19). Nếu chỉ huy động vốn chủ sở hữu thì vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp chỉ tạo ra tỉ suất sinh lời là ROI_e, vốn vay đã tạo thêm thành phần D/E (ROI_e – r) trong tỉ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu. Trong trường hợp ROI_e > r, chúng ta có đòn bẩy tài chính dương, tức là việc sử dụng vốn vay đã làm tăng ROE cho các chủ sở hữu. Ngược lại, nếu ROI_e < r, chúng ta có đòn bẩy tài chính âm, tức là việc sử dụng vốn vay nợ làm giảm ROE của các chủ sở hữu. Chính vì vậy, chỉ tiêu tỉ suất lợi nhuận trước thuế trên vốn đầu tư (ROI_e) rất hữu ích trong việc so sánh với lãi suất vay vốn ngân hàng, lãi suất trái phiếu phát hành để quyết định chính sách huy động vốn của doanh nghiệp sao cho tối đa hóa lợi ích cho các chủ sở hữu. Mặc khác, việc so sánh giữa ROI_e và lãi suất

vay còn có tác dụng trong việc đánh giá hiệu quả sử dụng vốn vay của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp muốn tồn tại và phát triển cần đạt ROIC cao hơn so với lãi suất vay. Trường hợp ROIC nhỏ hơn lãi suất vay thể hiện hoạt động kinh doanh không hiệu quả, không bù đắp được chi phí sử dụng vốn, nên bắt buộc phải rút lui khỏi lĩnh vực kinh doanh nếu không cải thiện được tình hình.

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên vốn đầu tư (ROI)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{VCSH bình quân} + \text{Vốn vay bình quân}}$$

$$\text{Tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư (ROI)} = [\text{ROIC} + D/E (\text{ROIC} - r)](1-t\%)$$

Trong đó: D: vốn vay; E: vốn chủ sở hữu; r: lãi suất vay; t: thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp

2.2. quy Trình

Bước 1: Phân tích khái quát hiệu quả kinh doanh

- Phân tích hiệu quả kinh doanh chung
- Phân tích hiệu quả kinh doanh bộ phận

Bước 2: Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

- Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản cố định
- Phân tích hiệu quả tài sản ngắn hạn

Bước 3: phân tích hiệu quả sử dụng vốn đầu tư

- Phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu
- Phân tích hiệu quả sử dụng tổng vốn đầu tư

2.3. Thực hành

Lợi nhuận ròng của công ty Công Vinh năm gần nhất là \$1 tỷ, và công ty hiện có 200,000,000 cổ phiếu đang lưu hành. Công ty muốn chi trả 40% lợi nhuận. Hỏi cổ tức 1 cổ phiếu mà công ty công bố là bao nhiêu?

- a. ROE của một doanh nghiệp là 12% và hệ số nợ là 0,4. Hỏi ROA của doanh nghiệp này là bao nhiêu?
- b. Một doanh nghiệp có tổng chi phí lãi vay là 20.000\$ một năm, doanh thu trong năm đó là 2 triệu \$, thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 40%, tỷ suất doanh

lợi doanh thu là 6%. Yêu cầu: Xác định tỷ số khả năng thanh toán lãi vay trong năm của doanh nghiệp.

2.4. Những lỗi thường gặp và cách khắc phục

Lỗi thường gặp	Cách khắc phục
Khấu hao lũy kế không ghi âm	Khấu hao nằm bên tài sản nhưng phải ghi âm
Tính toán sai sót	Thường xuyên làm bài tập
Sai công thức	Thường xuyên làm bài tập và hiểu rõ bản chất của công thức

B. Câu hỏi và bài tập thực hành

Bài 1: BCĐKT tại thời điểm cuối năm N của công ty X có các số liệu sau (ĐVT: tỷ đ)

Tiền	200	Nợ ngắn hạn	450		
Tài sản cố định	500	VCSH	600	Phải thu ngắn hạn	???
Đầu tư tài chính ngắn hạn	100	Nợ dài hạn	300	Hàng tồn kho	220

Biết: Trong năm N, công ty có Doanh thu: 600 tỷ đ.

Tổng Tài sản tại thời điểm đầu năm N của công ty XY là 1000 tỷ đ.

Yêu cầu: Tính các số liệu sau của công ty: Phải thu ngắn hạn, hệ số thanh toán ngắn hạn, hệ số nợ, hiệu suất sử dụng tổng tài sản.

Câu 2 : Ngày 31/12/N, Công ty Z có số liệu trên Bảng cân đối kế toán như sau (tỷ đồng):

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền	?	Vay ngắn hạn	600
Khoản phải thu ngắn hạn	400	Phải trả người bán ngắn hạn	400
Hàng tồn kho	?	Vay dài hạn	500
TSCĐ (GTCL)	?	VCSH	?
Tổng tài sản	?	Nguồn vốn	?

Yêu cầu: Tìm các thông tin còn thiếu trên BCĐKT. Biết: Tỷ số nợ trên tổng tài sản: 50%; Tỷ số khả năng thanh toán nhanh: 0,5; Tỷ số khả năng thanh toán hiện hành: 1,1.

Bài 3 Bạn quan sát thấy ROE của một công ty cao hơn trung bình ngành, nhưng cả lợi nhuận ròng biên và tỷ số nợ thấp hơn mức trung bình ngành. Các câu dưới đây là đúng, sai hay chưa kết luận được?

- a. Doanh lợi tổng tài sản (ROA) của công ty phải cao hơn trung bình ngành
- b. Vòng quay tổng tài sản phải cao hơn trung bình ngành
- c. Vòng quay tổng tài sản phải thấp hơn trung bình ngành
- d. Vòng quay tổng tài sản bằng trung bình ngành
- e. Doanh lợi tổng tài sản bằng trung bình ngành

Bài 4 Công ty T và S có khả năng sinh lời (làm ăn có lãi), và cả hai đều có cùng tổng tài sản (TA), doanh thu (S), doanh lợi tổng tài sản (ROA) và lợi nhuận ròng biên (PM). Tuy nhiên, công ty T có tỷ số nợ cao hơn. Các câu dưới đây là đúng, sai hay chưa kết luận được?

- a. Công ty T có ROE cao hơn công ty S
- b. Công ty T có vòng quay tổng tài sản thấp hơn công ty S
- c. Công ty T có lợi nhuận hoạt động (EBIT) thấp hơn công ty S
- d. Công ty T có hệ số nhân vốn chủ sở hữu thấp hơn công ty S (hệ số nhân VCSH = Tổng tài sản chia VCSH)
- e. Công ty T có vòng quay tài sản cố định (hiệu suất sử dụng tài sản cố định) cao hơn công ty S

Bài 5 Trong năm N, Công ty Vĩ Đại có lợi nhuận sau thuế đạt mức 28 triệu đồng. Yêu cầu: Tính thu nhập một cổ phần thường (EPS) của công ty, biết: Công ty không phát hành cổ phiếu ưu đãi; Trong năm N, tình hình số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành của công ty diễn biến như sau:

Ngày	Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành	Giải thích
1/1/N	10.000	
31/3/N	16.000	Phát hành thêm 6.000 cổ phiếu thường vào ngày 31/3/N
31/08/N	14.500	Mua lại 1.500 cổ phiếu thường làm cổ phiếu quỹ vào ngày 31/08/N

Bài 6 Công ty Kim Long dự kiến doanh thu năm tới là \$300,000 và chi phí hoạt động là \$270,000. Công ty sẽ có tài sản là \$200,000 và dự án hiện tại sẽ được tài trợ bởi 30% Nợ và 70% vốn chủ sở hữu. Lãi suất vay vốn là 10%, nhưng tỷ số TIE phải được giữ tối thiểu là 4.0. Thuế suất thuế thu nhập công ty là 40%. Giám đốc tài chính mới của công ty muốn xem ROE thay đổi như thế nào nếu công ty tăng tỷ số Nợ lên tối đa nhưng vẫn giữ TIE theo yêu cầu. Giả định rằng doanh thu, chi phí hoạt động, tài sản, lãi suất và thuế suất không đổi. ROE thay đổi bao nhiêu khi cơ cấu vốn thay đổi?

TIE = Times interest earned = khả năng thanh toán lãi vay

Bài 7

Tìm các thông tin còn thiếu của công ty Đại Thành, biết số liệu cuối năm N như sau:

Tỷ số Nợ/tổng tài sản = 40%

Hệ số thanh toán nhanh = 0,8

Hiệu suất sử dụng tổng tài sản = 1,5

Vòng quay hàng tồn kho = 6

Kỳ thu tiền bình quân = 18 ngày

Lợi nhuận gộp = 20% doanh thu thuần

Giả định:

1 năm có 360 ngày. Số liệu trên BCDKT ngày 31/12/N bằng số liệu bình quân năm N

Bảng cân đối kế toán 31/12/N

Tài sản	Nợ và Vốn chủ sở hữu
Tiền mặt = ???	Phải trả ngắn hạn = 25.000
Phải thu ngắn hạn = ???	Vay ngắn hạn = ???
Hàng tồn kho = ???	Vay dài hạn = 60.000
TSCĐ = ???	Vốn góp ban đầu = ???
	LN chưa phân phối = 95.000
Tổng Tài sản = ???	Tổng Nợ và Vốn chủ sở hữu = 370.000
Doanh thu thuần = ???	Giá vốn hàng bán = ???

Bài 8 Tại ngày 31/12/N, công ty NKD có các số liệu sau đây (Đơn vị: triệu \$)

Tiền	100
------	-----

Đầu tư tài chính ngắn hạn	0
Tài sản dài hạn	283,5
Doanh thu	1.000
Lợi nhuận sau thuế	50
Tỷ số thanh toán nhanh	2
Tỷ số thanh toán hiện hành	3
Kỳ thu tiền bình quân	40 ngày
ROE	12%

Giả định:

1 năm có 360 ngày. Số liệu trên BCDKT ngày 31/12/N bằng số liệu bình quân năm N

Hãy tính các số liệu sau của công ty tại ngày 31/12/N: Khoản phải thu, nợ ngắn hạn, tài sản ngắn hạn, tổng tài sản, ROA, vốn chủ sở hữu, nợ dài hạn.

Bài 9 Công ty Nam Khánh đang xem xét phát hành cổ phiếu mới và sử dụng số tiền thu được để trả các khoản nợ của công ty. Việc phát hành cổ phiếu mới không ảnh hưởng gì tới tổng tài sản, lãi suất mà công ty phải trả, EBIT hoặc thuế suất thuế công ty. Các câu dưới đây là đúng, sai hay chưa kết luận được?

- a. Lợi nhuận ròng sẽ giảm
- b. Tỷ số TIE sẽ giảm
- c. ROA sẽ giảm
- d. Thuế phải nộp sẽ tăng
- e. Thu nhập chịu thuế sẽ giảm

TIE = Times interest earned = khả năng thanh toán lãi vay

Bài 10 Công ty Thiên Nga vừa phát hành thêm cổ phiếu thường mới và sử dụng số tiền thu được để thanh toán một số giấy nợ ngắn hạn. Hành động này không ảnh hưởng tới tổng tài sản và lợi nhuận hoạt động của công ty. Các câu dưới đây là đúng, sai hay chưa kết luận được?

- a. Hệ số nhân vốn chủ sở hữu của công ty tăng (hệ số nhân VCSH = Tổng tài sản chia VCSH)
- b. Tỷ số khả năng sinh lời cơ bản (= EBIT / Tổng tài sản bình quân) của công ty tăng
- c. Tỷ số TIE giảm xuống

- d. Tỷ số Nợ của công ty tăng lên
- e. Tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn tăng lên

Bài 11

a) Công ty Minh Thu bán hàng với điều kiện cho phép khách hàng mua chịu trong vòng 30 ngày. Doanh thu năm ngoái là \$450,000, khoản phải thu bình quân là \$45,000. Nếu DSO của công ty thấp hơn thời hạn tín dụng 30 ngày, thì khách hàng đang trả nợ đúng thời hạn. Ngược lại, nghĩa là khách hàng đang trả nợ chậm. Khách hàng trả nợ sớm/muộn bao lâu? Trả lời câu hỏi dựa trên phương trình sau: $DSO - \text{thời hạn tín dụng} = \text{Số ngày sớm/muộn}$, giả sử 1 năm có 365 ngày. Nếu giá trị dương là khách hàng đang thanh toán chậm.

b) Hiện nay, để xác định bình quân độ dài thời gian thu tiền bán hàng của doanh nghiệp kể từ lúc xuất giao hàng cho đến khi thu được tiền bán hàng, người ta hay sử dụng chỉ tiêu *Kỳ thu tiền trung bình* (được tính theo công thức $\text{Kỳ thu tiền trung bình} = \text{Khoản phải thu bình quân} / \text{Doanh thu thuần bình quân ngày}$). Theo bạn, công thức này đã thực sự hoàn hảo hay chưa? Nếu chưa, bạn hãy đề xuất ý kiến cải thiện cách tính để chỉ tiêu trên có thể theo sát hơn nữa với mục tiêu ban đầu khi người ta xây dựng nó.

Bài 12 Công ty Hạnh Phúc có bảng cân đối kế toán như sau:

Tiền	\$10,000	Khoản phải trả	\$30,000
Khoản phải thu	50,000	Nợ ngắn hạn khác	20,000
Hàng tồn kho	150,000	Nợ dài hạn	50,000
TSCĐ ròng	90,000	Vốn cổ phần thường	200,000
Tổng TS	\$300,000	Tổng Nợ và vốn cổ phần	\$300,000

Năm ngoái công ty có \$15,000 lợi nhuận ròng trên \$200,000 doanh thu. Tuy nhiên, giám đốc tài chính mới tin rằng **hàng tồn kho** đang dư thừa và có thể giảm bớt để làm cho tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn xuống bằng mức trung bình ngành là 2.5, mà không ảnh hưởng tới doanh thu và lợi nhuận ròng. Giả định hàng tồn kho được thanh lý với giá bán bằng giá trị ghi sổ, nhằm đạt được tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn là 2.5, và số tiền được tạo ra được sử dụng để mua lại cổ phiếu thường, các yếu tố khác không đổi. ROE thay đổi bao nhiêu?

Bài 13 Dưới đây là Báo cáo tài chính tóm tắt của công ty CP Orion (đơn vị tính: tỷ VND).

Bảng cân đối kế toán ngày 31/12/2010				Báo cáo KQKD năm 2010	
Tài sản		Nguồn vốn		Doanh thu thuần về bán hàng	???
Tiền	50	Phải trả ngắn hạn	120	Giá vốn hàng bán	1750
Phải thu ngắn hạn	50	Vay ngắn hạn	260	Lợi nhuận gộp về bán hàng	230
Hàng tồn kho	350	Vay dài hạn	120	Doanh thu hoạt động tài chính	123
Tài sản dài hạn	???	Vốn chủ sở hữu	???	Chi phí tài chính (lãi vay)	100
Tổng tài sản	???	Tổng nguồn vốn	1050	Chi phí bán hàng	???
Yêu cầu: - Điền các thông tin còn thiếu trên 2 báo cáo. - Tính các tỷ số tài chính cơ bản năm 2010 của công ty CP Orion? Giả định 1 năm có 360 ngày, số liệu trên bảng CĐKT ngày 31/12/2010 bằng số liệu bình quân trong năm 2010.				Chi phí quản lý doanh nghiệp	32
				Lợi nhuận thuần từ KD	144
				Lợi nhuận khác	-55
				Tổng LN kế toán trước thuế	???
				Thuế TNDN	???
				Lợi nhuận sau thuế TNDN	66,75

Bài 14 Hãy hoàn thành bảng cân đối kế toán và các số liệu về doanh thu, giá vốn hàng bán và lãi gộp cho công ty T&G, sử dụng số liệu sau:

Tỷ số Nợ: 50%	Kỳ thu tiền bình quân: 40 ngày
Khả năng thanh toán nhanh: 1,2	Tỷ số Lãi gộp/Doanh thu: 28%
Hiệu suất sử dụng tổng tài sản: 2	Vòng quay hàng tồn kho: 4 vòng/năm

Giả định:

1 năm có 360 ngày. Số liệu trên BCĐKT ngày 31/12/N bằng số liệu bình quân năm N

Bảng cân đối kế toán ngày 31/12/N

Tài sản		Nguồn vốn	
Tiền	?	Khoản phải trả ngắn hạn	?
Khoản phải thu ngắn hạn	?	Nợ dài hạn	600
Hàng tồn kho	?	Vốn góp ban đầu	?
TSCĐ (GTCL)	?	LNGL	975

Tổng tài sản	3000	Nguồn vốn	?
---------------------	-------------	------------------	----------

Bài 15 Năm N, công ty Phát Đạt có các thông tin như sau: Hệ số nợ bình quân: 0,6 (Không có nợ dài hạn). Tỷ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn tại thời điểm cuối năm: 0,8. Tỷ suất doanh lợi doanh thu: 1,25%. Doanh thu thuần: 5400 trđ. ROA = 2,5%. Số dư các khoản phải thu: Đầu năm: 500 trđ; Cuối năm: 688 trđ. Công ty vay vốn với kỳ hạn vay bình quân là 6 tháng. ROE trung bình ngành là 5%. 1 năm có 360 ngày. **Hỏi:** các kết luận sau là Đúng, Sai hay Không kết luận được?

- Công ty không sử dụng vốn ngắn hạn để đầu tư dài hạn.
- Công ty có khả năng trả nợ đúng hạn.
- Khả năng sinh lời của các đồng vốn chủ sở hữu của công ty là cao hơn so với trung bình ngành.
- Trung bình trong năm, cứ sau chưa đến 30 ngày kể từ khi giao hàng, công ty sẽ thu được tiền hàng.

Bài 16 Công ty Thơm Ngát có tỷ số thanh toán nhanh là 0.9. Xem xét một cách độc lập, các hành động dưới đây ảnh hưởng như thế nào đến tỷ số thanh toán nhanh của công ty?

- Thu hồi một khoản phải thu ngắn hạn khách hàng bằng tiền gửi ngân hàng
- Sử dụng tiền mặt tại quỹ để trả bớt các khoản phải trả nhà cung cấp ngắn hạn
- Vay ngắn hạn bằng các giấy nợ ngắn hạn và sử dụng số tiền thu được để mua nguyên vật liệu dự trữ
- Phát hành cổ phiếu thường và sử dụng số tiền thu được để trả bớt các khoản phải trả ngắn hạn

Bài 17 Công ty Thanh Vân có tài sản ngắn hạn là \$5 triệu, \$3 triệu nợ ngắn hạn, mức hàng tồn kho ban đầu là \$1 triệu. Kế hoạch của công ty là tăng hàng tồn kho, tài trợ bằng nợ ngắn hạn (giấy nợ phải trả). Giả sử rằng giá trị của các tài sản ngắn hạn còn lại không thay đổi. Điều khoản vay vốn của công ty yêu cầu tỷ số thanh toán ngắn hạn của công ty phải ≥ 1.5 . Hỏi lượng hàng tồn kho tối đa có thể mua mà không làm điều khoản trên bị phá vỡ?

Bài 18 Một công ty mới đang phát triển kế hoạch kinh doanh của mình. Công ty cần lượng tài sản là \$600,000, và công ty dự kiến tạo ra \$435,000 doanh thu và \$350,000

chi phí hoạt động năm đầu tiên. Công ty tương đối chắc chắn về các con số này dựa trên cơ sở các hợp đồng đã ký với khách hàng và các nhà cung cấp. Công ty có thể vay nợ ở mức lãi suất 7.5%, nhưng ngân hàng yêu cầu công ty phải có TIE tối thiểu là 4.0, và nếu TIE của công ty giảm xuống dưới mức ngân hàng yêu cầu ngân hàng sẽ đòi lại các khoản cho vay và công ty sẽ phá sản. Hỏi tỷ số Nợ lớn nhất mà công ty có thể sử dụng là bao nhiêu?

TIE = Times interest earned = khả năng thanh toán lãi vay

a. Tính VCSH của DN có Hệ số Nợ/tổng TS là 30% và Tổng NV bằng 100 tỷ VND

b. Một doanh nghiệp có Hiệu suất sử dụng tổng tài sản bằng 1,2 lần và ROA bằng 40% thì Hệ số Doanh lợi doanh thu (hay doanh lợi tiêu thụ sản phẩm) bằng bao nhiêu?

c. Áp dụng mô hình DUPONT để tính ROE của DN A biết hệ số doanh lợi doanh thu bằng 30%, hiệu suất sử dụng tổng TS là 1,4 lần và tỷ trọng VCSH trong tổng vốn 70%.

Bài 19 Hãy hoàn thành các báo cáo tài chính của công ty cổ phần Hương Giang, cho biết các thông tin sau: (Đơn vị: triệu đồng)

a. Báo cáo kết quả kinh doanh năm 200X

1. Doanh thu	8000
2. Giá vốn hàng bán	67,5% Doanh thu
3. Lãi gộp	?
4. Chi phí bán hàng và quản lý	?
5. Chi phí trả lãi (lãi vay)	400
6. Lợi nhuận trước thuế	?
7. Thuế TNDN (28%)	?
8. Lợi nhuận sau thuế	?

b. Bảng cân đối kế toán ngày 31/12/200X

Tài sản		Nguồn vốn	
I. Tài sản ngắn hạn	?	I. Nợ phải trả	?
1. Tiền	500	1. Nợ ngắn hạn	?
2. Khoản phải thu	?	- Phải trả người bán	400
3. Hàng tồn kho	?	- Phải nộp	?

II. Tài sản dài hạn	?	- <i>Vay ngắn hạn NH</i>	200
1. TSCĐ (GTCL)	?	2. Nợ dài hạn	?
		II. Vốn chủ sở hữu	?
		1. Vốn góp ban đầu	3000
		2. LN chưa phân phối	750
Tổng Tài sản	?	Tổng Nguồn vốn	?

Cho biết thêm các số liệu sau:

1. Tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn: 3 lần
2. Kỳ thu tiền bình quân: 42 ngày
3. Doanh lợi doanh thu: 7%
4. Tỷ số Nợ/VCSH: 1 lần
5. Năm có 365 ngày
6. Vòng quay hàng tồn kho 3 vòng/năm

Bài 20 Trích bảng cân đối kế toán ngày 31/12/N của công ty Tỏa Sáng như sau:

Đơn vị tính: triệu đồng

Tài sản	1/1/N	31/12/N	Nguồn vốn	1/1/N	31/12/N
A. Tài sản ngắn hạn	1900	1720	A. Nợ phải trả	3100	3450
1. Tiền	100	120	1. Nợ ngắn hạn	2900	3150
2. Phải thu ngắn hạn	500	550	- <i>Vay ngắn hạn</i>	2000	2300
3. Hàng tồn kho	1200	1000	- <i>Phải trả người bán</i>	700	750
4. TSNH khác	100	50	- <i>Phải nộp NSNN</i>	200	100
B. Tài sản dài hạn	6700	7700	2. Vay dài hạn	200	300
1. Tài sản cố định hữu hình	6500	7500	B. Vốn chủ sở hữu	5500	5970
- <i>Nguyên giá</i>	10000	11500	1. Vốn đầu tư của CSH	4500	4900
- <i>Khấu hao lũy kế</i>	(3500)	4000	2. Thặng dư vốn cổ phần	500	520
2. Đầu tư tài chính dài hạn	200	200	3. Lợi nhuận chưa phân phối	500	550
Tổng Tài sản	8600	9420	Tổng Nguồn vốn	8600	9420

Yêu cầu: Lập bảng phân tích diễn biến nguồn vốn và tình hình sử dụng vốn của công ty Danh Tiếng trong năm N.

C. Ghi nhớ

- Bài học đề cập đến 3 nội dung chính
 - + Phân tích kết cấu tài chính
 - + Phân tích khả năng thanh toán
 - + Phân tích hiệu quả kinh doanh
- Cần nắm vững những nội dung phân tích; nắm vững công thức tính và ý nghĩa của từng chỉ tiêu cũng như qua đó phân tích được các chỉ số để đưa ra kết luận chính xác về kết cấu tài chính, khả năng thanh toán và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp

HƯỚNG DẪN GIẢNG DẠY MÔ ĐUN

I. Vị trí, tính chất, ý nghĩa và vai trò của môn học/mô đun:

- Vị trí: TCDN là mô đun tích hợp chuyên môn, là mô đun bắt buộc trong chương trình đào tạo, được bố trí sau môn học Tài chính – tiền tệ. Mô đun cung cấp những kiến thức cơ bản về tài chính doanh nghiệp và các kỹ năng liên quan đến công tác quản lý tài chính doanh nghiệp.
- Tính chất: Đây là mô đun tích hợp, có thể bố trí giảng dạy ở phòng lý thuyết hoặc phòng thực hành (do các bài thực hành được thực hiện trên giấy hoặc máy tính xách tay).
- Ý nghĩa và vai trò của mô đun: Mô đun Tài chính doanh nghiệp giúp hỗ trợ cho sinh viên ngành kế toán hiểu biết sâu hơn những vấn đề tài chính, giúp cho sinh viên sau khi ra trường không chỉ làm ở vị trí kế toán mà còn biết tham mưu cho giám đốc những vấn đề tài chính liên quan.

II. Mục tiêu của môn học/mô đun:

+ Về kiến thức:

- Mô tả đầy đủ bản chất tài chính doanh nghiệp
- Phân tích chính xác các ưu, nhược điểm của các nguồn tài trợ cho doanh nghiệp
- Tính toán chính xác các chỉ tiêu đánh giá các dự án đầu tư
- Trình bày đúng quy trình lập các kế hoạch tài chính doanh nghiệp
- Tính, phân tích chính xác, đầy đủ các chỉ tiêu tài chính trong doanh nghiệp
- Đề xuất giải pháp tổ chức, lựa chọn nguồn vốn trong DN
- Phân tích, đánh giá, lựa chọn được các dự án đầu tư
- Lập được các kế hoạch tài chính doanh nghiệp DN.
- Lập được bảng đánh giá tình hình tài chính DN.

+ Về kỹ năng

- Đề xuất giải pháp tổ chức, lựa chọn nguồn vốn trong DN
- Phân tích, đánh giá, lựa chọn được các dự án đầu tư
- Lập được các kế hoạch tài chính doanh nghiệp DN.
- Lập được bảng đánh giá tình hình tài chính DN.

+ Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:

Học xong mô đun người học đạt được các kỹ năng cơ bản trong công tác quản lý tài chính DN, có thể chủ động trong việc đề xuất các giải pháp lựa chọn nguồn vốn huy động có hiệu quả, chủ động trong công tác kế hoạch hóa tài chính trong DN, tham mưu đề xuất cho lãnh đạo trong việc đánh giá lựa chọn các dự án đầu tư và đánh giá tình hình tài chính DN, từ đó có các giải pháp quản lý tốt hơn tình hình tài chính DN.

III. Tài liệu tham khảo

- [1]. Bùi Hữu Phước (2015), *Tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Tài chính.
- [2]. Học viện Tài chính (2015), *Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Tài chính.
- [3]. Nhiều tác giả (2015), *Tài chính doanh nghiệp (lý thuyết và bài tập)*, Đại học ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh.
- [4]. Nhiều tác giả (2016), *Giáo trình tài chính doanh nghiệp*, Đại học Kinh tế Quốc dân Hà Nội.
- [5]. Nguyễn Minh Kiều (2010), *Tài chính doanh nghiệp căn bản (Lý thuyết và thực hành cho doanh nghiệp Việt Nam)*, Nhà xuất bản Thống kê.