

**BỘ CÔNG THƯƠNG**  
**TRƯỜNG CAO ĐẲNG THƯƠNG MẠI VÀ DU LỊCH**



**GIÁO TRÌNH**  
**MÔN HỌC: TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP**  
**NGÀNH: KẾ TOÁN DOANH NGHIỆP**  
**TRÌNH ĐỘ: TRUNG CẤP**

(Ban hành kèm theo Quyết định số: 407/QĐ-CĐKT ngày 05 tháng 07 năm 2022 của Trường Cao đẳng Thương mại & Du lịch)

**Thái nguyên, năm 2022**

(Lưu hành nội bộ)

## **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

Trong nền kinh tế thị trường, quan hệ kinh tế đi đến đâu thì lĩnh vực tác động, chi phối của tài chính vươn đến đó. Trong thực tiễn, có bao nhiêu quan hệ kinh tế thì có bấy nhiêu hoạt động tài chính. Trong hoạt động kinh doanh, mỗi doanh nghiệp phải xử lý hàng loạt các vấn đề tài chính như là: nên đầu tư vào đâu, số lượng bao nhiêu, vấn đề huy động vốn, quản lý và sử dụng vốn, vấn đề vay nợ và trả nợ, phân phối lợi nhuận.....

Tài chính là một phạm trù kinh tế khách quan. Nó đã dẫn dắt và thúc đẩy nền kinh tế thị trường đạt được những bước tiến khổng lồ. Ngược lại, kinh tế thị trường phát triển đã làm cho tài chính ngày càng trở nên đa dạng, phong phú hơn và có một vị trí và vai trò vô cùng quan trọng trong nền kinh tế thị trường.

Với mục đích cung cấp những kiến thức cơ bản về tài chính doanh nghiệp, giáo trình Tài chính doanh nghiệp được biên soạn theo mục tiêu và chương trình đào tạo cho chuyên ngành kế toán doanh nghiệp hệ trung cấp của trường Cao đẳng Thương Mại và Du Lịch.

Trong quá trình biên soạn, chúng tôi đã tham khảo và trích dẫn từ nhiều tài liệu được liệt kê tại mục Danh mục tài liệu tham khảo. Chúng tôi chân thành cảm ơn các tác giả của các tài liệu mà chúng tôi đã tham khảo. Tuy nhiên, tài chính doanh nghiệp là vấn đề chứa đựng nhiều nội dung kinh tế xã hội phức tạp và thường có sự thay đổi cho phù hợp với sự biến đổi của nền kinh tế. Mặt khác, do hạn chế về trình độ và thời gian nên giáo trình khó tránh khỏi thiếu sót. Tập thể tác giả mong nhận được nhiều ý kiến đóng góp quý báu của bạn đọc gần xa, để giáo trình này ngày càng được hoàn thiện hơn.

Trân trọng cảm ơn./.

## MỤC LỤC

<b>CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP.....</b>	<b>10</b>
1. Doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp.....	11
2. Nội dung về quản lý tài chính doanh nghiệp.....	13
<b>CHƯƠNG 2. TÀI SẢN VÀ NGUỒN VỐN TRONG DOANH NGHIỆP .....</b>	<b>19</b>
1. Quản lý tài sản ngắn hạn .....	21
2. Quản lý tài sản dài hạn .....	28
3. Các nguồn tài trợ ngắn hạn.....	43
4. Các nguồn tài trợ dài hạn.....	46
<b>CHƯƠNG 3: GIÁ TRỊ THEO THỜI GIAN CỦA TIỀN TỆ.....</b>	<b>59</b>
1. LÃI ĐƠN, LÃI KÉP.....	60
2. GIÁ TRỊ TƯƠNG LAI CỦA TIỀN TỆ .....	61
3. GIÁ TRỊ HIỆN TẠI CỦA TIỀN TỆ.....	64
<b>CHƯƠNG 4: DOANH THU, CHI PHÍ VÀ LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP .....</b>	<b>67</b>
1. DOANH THU VÀ THU NHẬP CỦA DOANH NGHIỆP .....	68
3. LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP .....	72
4. ĐIỂM HÒA VỐN VÀ ĐÒN BẢY.....	83
<b>CHƯƠNG 5: QUẢN LÝ ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP .....</b>	<b>90</b>
1. Đầu tư và vai trò của hoạt động đầu tư đối với doanh nghiệp .....	91
1.1. <i>Khái niệm</i> .....	91
2. Xác định dòng tiền của dự án đầu tư .....	94
3. Các chỉ tiêu tài chính để đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư.....	99

## GIÁO TRÌNH MÔN HỌC

**1. Tên môn học: TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP**

**2. Mã môn học: MH10**

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

**3.1. Vị trí:** Giáo trình dành cho người học trình độ Trung cấp tại trường Cao đẳng Thương mại và du lịch.

**3.2. Tính chất:** Giáo trình cung cấp kiến thức, kỹ năng và năng lực tự chủ và trách nhiệm cho người học liên quan đến tài chính doanh nghiệp. Qua đó, người học đang học tập tại trường sẽ: (1) có bộ giáo trình phù hợp với chương trình đào tạo của trường; (2) dễ dàng tiếp thu cũng như vận dụng các kiến thức và kỹ năng được học vào môi trường học tập và thực tế thuộc lĩnh vực thuế.

**3.3. Ý nghĩa và vai trò của môn học:** Tài chính doanh nghiệp là môn học mang tính thực tế và dành cho đối tượng là người học thuộc các chuyên ngành như kế toán doanh nghiệp, kinh doanh thương mại... Nội dung chủ yếu của môn học này nhằm cung cấp các kiến thức và kỹ năng thuộc lĩnh vực tài chính doanh nghiệp

**4. Mục tiêu của môn học:**

**4.1. Về kiến thức:**

- Trình bày, mô tả được những vấn đề cơ bản về doanh nghiệp và tài chính doanh nghiệp: Khái niệm, nội dung, mục tiêu, vai trò, nguyên tắc quản lý tài chính doanh nghiệp, nội dung về quản lý tài chính doanh nghiệp.
- Trình bày được nội dung cơ bản quản lý tài sản ngắn hạn.
- Trình bày được khái niệm tài sản cố định, hao mòn TSCĐ, nội dung quản lý tài sản cố định, Tính số tiền khấu hao TSCĐ theo các phương pháp khấu hao.
- Phân biệt được nguồn tài trợ ngắn hạn và dài hạn.
- Trình bày được khái niệm và nội dung doanh thu, chi phí, lợi nhuận. Khái niệm điểm hòa vốn và xác định điểm hòa vốn.
- Trình bày được hoạt động đầu tư của doanh nghiệp. Xác định được dòng tiền của dự án đầu tư và tính toán các chỉ tiêu đánh giá lựa chọn dự án đầu tư.

**4.2. Về kỹ năng:**

- Vận dụng kiến thức đã học vào nghiệp vụ quản lý tài chính doanh nghiệp và đánh giá công tác quản lý tài chính của doanh nghiệp.
- Hình thành và phát triển năng lực thu thập thông tin, kỹ năng tổng hợp, hệ thống hóa các vấn đề trong mối quan hệ tổng thể.
- Kỹ năng phân tích, so sánh, đánh giá, tổng hợp vấn đề.
- Phát triển kỹ năng lập luận, thuyết trình.
- Kết hợp với nghiệp vụ kế toán, nghiệp vụ kinh doanh và các môn học khác, có thể vận dụng để góp phần quản lý tốt công tác tài chính ở các doanh nghiệp.

### 4.3. Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:

- Làm việc độc lập, theo nhóm.
- Người học quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề về kinh tế tài chính, kế toán, thường xuyên theo dõi các bản tin thời sự để cập nhật, phân tích các thông tin phục vụ cho các môn học tiếp theo.
- Chủ động áp dụng các kiến thức đã tiếp thu vào các hoạt động thực tế nghề nghiệp, có trách nhiệm với công việc.

## 5. Nội dung của môn học

### 5.1. Chương trình khung

Mã MH	Tên môn học	Số tín chỉ	Thời gian học tập (giờ)			
			Tổng số	Trong đó		
				Lý thuyết	Thực hành /thực tập /bài tập /thảo luận	Kiểm tra
<b>I</b>	<b>Các môn học chung</b>	<b>12</b>	<b>255</b>	<b>94</b>	<b>148</b>	<b>13</b>
MH01	Chính trị	2	30	15	13	2
MH02	Pháp luật	1	15	9	5	1
MH03	Giáo dục thể chất	1	30	4	24	2
MH04	Giáo dục quốc phòng và an ninh	2	45	21	21	3
MH05	Tin học	2	45	15	29	1
MH06	Ngoại ngữ	4	90	30	56	4
<b>II</b>	<b>Các môn học chuyên môn</b>	<b>59</b>	<b>1560</b>	<b>427</b>	<b>1090</b>	<b>43</b>
<b>II.1</b>	<b>Môn học cơ sở</b>	<b>12</b>	<b>180</b>	<b>170</b>	<b>-</b>	<b>10</b>
MH07	Nguyên lý kế toán	3	45	43	-	2
MH08	Thuế	2	30	28	-	2
MH09	Tín dụng và thanh toán QT	2	30	28	-	2
MH10	Tài chính DN	3	45	43	-	2
MH11	Thống kê kinh doanh	2	30	28	-	2
<b>II.2</b>	<b>Môn học chuyên môn</b>	<b>45</b>	<b>1350</b>	<b>229</b>	<b>1090</b>	<b>31</b>
MH12	Kế toán doanh nghiệp	4	60	57	-	3
MH13	Kế toán TM - dịch vụ	3	45	43	-	2
MH14	Kế toán sản xuất xây lắp	3	45	43	-	2

MH15	Kế toán hành chính sự nghiệp	3	45	43	-	2
MH16	Kế toán DN vừa và nhỏ	3	45	43	-	2
MH17	Thực hành kế toán máy	3	90	-	86	4
MH18	Thực hành kê khai thuế	2	60	-	56	4
MH19	Thực hành tổng hợp I	4	120	-	114	6
MH20	Thực hành tổng hợp II	4	120	-	114	6
MH21	Thực tập tốt nghiệp	16	720	-	720	
<b>II.3</b>	<b>Môn học tự chọn (chọn 1 trong 2)</b>	<b>2</b>	<b>30</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
MH22	Thanh toán điện tử	2	30	28	-	2
MH23	Thương mại điện tử	2	30	28	-	2
	<b>Tổng cộng</b>	<b>71</b>	<b>1815</b>	<b>521</b>	<b>1238</b>	<b>56</b>

## 5.2. Chương trình chi tiết môn học

STT	Tên chương, mục	Thời gian (giờ)			
		Tổng số	Lý thuyết	Thực hành, thí nghiệm, thảo luận, BT	Kiểm tra
1	<b>Chương 1: Tổng quan về tài chính doanh nghiệp</b>	5	5		
2	<b>Chương 2: Tài sản và nguồn vốn trong doanh nghiệp</b>	10	9		1
3	<b>Chương 3: Giá trị theo thời gian của tiền tệ</b>	10	10		
4	<b>Chương 4: Doanh thu, chi phí, lợi nhuận của doanh nghiệp</b>	10	10		
5	<b>Chương 5: Quản lý đầu tư của doanh nghiệp</b>	10	9		1
	<b>Cộng</b>	<b>45</b>	<b>43</b>		<b>2</b>

## 6. Điều kiện thực hiện môn học:

6.1. Phòng học Lý thuyết/Thực hành: Đáp ứng phòng học chuẩn

6.2. Trang thiết bị dạy học: Projector, máy vi tính, bảng, phấn

6.3. Học liệu, dụng cụ, mô hình, phương tiện: Giáo trình, mô hình học tập,...

6.4. Các điều kiện khác: Người học tìm hiểu thực tế về quản lý tài chính doanh nghiệp.

## 7. Nội dung và phương pháp đánh giá:

### 7.1. Nội dung:

- Kiến thức: Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kiến thức
- Kỹ năng: Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kỹ năng.
- Năng lực tự chủ và trách nhiệm: Trong quá trình học tập, người học cần:
  - + Nghiên cứu bài trước khi đến lớp.
  - + Chuẩn bị đầy đủ tài liệu học tập.
  - + Tham gia đầy đủ thời lượng môn học.
  - + Nghiêm túc trong quá trình học tập.

### 7.2. Phương pháp:

Người học được đánh giá tích lũy môn học như sau:

#### 7.2.1. Cách đánh giá

- Áp dụng quy chế tổ chức đào tạo trình độ trung cấp, trình độ cao đẳng ban hành kèm theo Thông tư số 04/2022/TT-LĐTĐ, ngày 30/3/2022 của Bộ trưởng Bộ Lao động – Thương binh và Xã hội.
- Hướng dẫn thực hiện quy chế đào tạo áp dụng tại Trường Cao đẳng thương mại và du lịch như sau:

Điểm đánh giá	Trọng số
+ Điểm kiểm tra thường xuyên (Hệ số 1)	40%
+ Điểm kiểm tra định kỳ (Hệ số 2)	
+ Điểm thi kết thúc môn học	60%

#### 7.2.2. Phương pháp đánh giá

Phương pháp đánh giá	Phương pháp tổ chức	Hình thức kiểm tra	Thời điểm kiểm tra
Thường xuyên	Viết/ Thuyết trình	Tự luận/ Trắc nghiệm/ Báo cáo	
Định kỳ	Viết/ Thuyết trình	Tự luận/ Trắc nghiệm/ Báo cáo	Sau 14 giờ Sau 41 giờ
Kết thúc môn học	Viết	Tự luận và trắc nghiệm	Sau 45 giờ

#### 7.2.3. Cách tính điểm

- Điểm đánh giá thành phần và điểm thi kết thúc môn học được chấm theo thang điểm 10 (từ 0 đến 10), làm tròn đến một chữ số thập phân.
- Điểm môn học là tổng điểm của tất cả điểm đánh giá thành phần của môn học nhân với trọng số tương ứng. Điểm môn học theo thang điểm 10 làm tròn đến một chữ số thập



phân, sau đó được quy đổi sang điểm chữ và điểm số theo thang điểm 4 theo quy định của Bộ Lao động Thương binh và Xã hội về đào tạo theo tín chỉ.

## **8. Hướng dẫn thực hiện môn học**

**8.1. Phạm vi, đối tượng áp dụng:** Đối tượng Trung cấp kế toán doanh nghiệp

### **8.2. Phương pháp giảng dạy, học tập môn học**

#### **8.2.1. Đối với người dạy**

\* **Lý thuyết:** Áp dụng phương pháp dạy học tích cực bao gồm: thuyết trình, nêu vấn đề, hướng dẫn đọc tài liệu, bài tập tình huống, câu hỏi thảo luận....

\* **Bài tập:** Phân chia nhóm nhỏ thực hiện bài tập theo nội dung đề ra.

\* **Thảo luận:** Phân chia nhóm nhỏ thảo luận theo nội dung đề ra.

\* **Hướng dẫn tự học theo nhóm:** Nhóm trưởng phân công các thành viên trong nhóm tìm hiểu, nghiên cứu theo yêu cầu nội dung trong bài học, cả nhóm thảo luận, trình bày nội dung, ghi chép và viết báo cáo nhóm.

**8.2.2. Đối với người học:** Người học phải thực hiện các nhiệm vụ như sau:

- Nghiên cứu kỹ bài học tại nhà trước khi đến lớp. Các tài liệu tham khảo sẽ được cung cấp nguồn trước khi người học vào học môn học này (trang web, thư viện, tài liệu...)

- **Tham dự ít nhất 80% thời gian học tập. Nếu người học vắng >20% thời gian học theo CTMH phải học lại môn học mới được tham dự kì thi lần sau.**

- Tự học và thảo luận nhóm: Là một phương pháp học tập kết hợp giữa làm việc theo nhóm và làm việc cá nhân. Một nhóm gồm 8-10 người học sẽ được cung cấp chủ đề thảo luận trước khi học lý thuyết, thực hành. Mỗi người học sẽ chịu trách nhiệm về 1 hoặc một số nội dung trong chủ đề mà nhóm đã phân công để phát triển và hoàn thiện tốt nhất toàn bộ chủ đề thảo luận của nhóm.

- Tham dự đủ các bài kiểm tra thường xuyên, định kỳ.

- Tham dự thi kết thúc môn học.

- Chủ động tổ chức thực hiện giờ tự học.

#### **9. Tài liệu tham khảo:**

- Các văn bản pháp luật về tài chính và các thông tư, quyết định của Nhà nước về quản lý tài chính trong doanh nghiệp.

- Các chuẩn mực kế toán.

- Tài chính doanh nghiệp, TS. Bùi Hữu Phước, Trường Đại học Kinh tế TP Hồ Chí Minh, năm 2017.

- Tài chính doanh nghiệp, TS. Đinh Văn Sơn, Trường Đại học Thương Mại, năm 2018.

- Tài chính doanh nghiệp, TS. Nguyễn Minh Kiều, Trường ĐH Kinh tế TP HCM

- Lý thuyết Tiền tệ và ngân hàng, PGS.TS Nguyễn Thị Mùi chủ biên, Học viện Tài chính.

- Tiền tệ - Ngân hàng - Thị trường tài chính, Hoàng Kim.

- Giáo trình kinh tế học, tiền tệ - ngân hàng, Trịnh Thị Hoa Mai chủ biên, Đại học quốc gia Hà nội.
- Tạp chí tài chính.

## CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

### ♠ GIỚI THIỆU CHƯƠNG 1

Chương 1 là chương giới thiệu tổng quan về doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp, mục tiêu của doanh nghiệp, nội dung về quản lý tài chính doanh nghiệp, để người học có được kiến thức nền tảng và dễ dàng tiếp cận nội dung môn học ở những chương tiếp theo.

### ♠ MỤC TIÊU CHƯƠNG 1

*Sau khi học xong chương này, người học có khả năng:*

#### + Về kiến thức:

- Trình bày, mô tả được những vấn đề cơ bản về doanh nghiệp và tài chính doanh nghiệp: Khái niệm, nội dung, mục tiêu, vai trò, nguyên tắc quản lý tài chính doanh nghiệp
- Trình bày được nội dung về quản lý tài chính doanh nghiệp

#### + Về kỹ năng:

- Vận dụng kiến thức đã học vào nghiệp vụ quản lý tài chính doanh nghiệp và đánh giá công tác quản lý tài chính của doanh nghiệp.
- Hình thành và phát triển năng lực thu thập thông tin, kỹ năng tổng hợp, hệ thống hóa các vấn đề trong mối quan hệ tổng thể.
- Phát triển kỹ năng lập luận, thuyết trình.
- Kết hợp với nghiệp vụ kế toán, nghiệp vụ kinh doanh và các môn học khác, có thể vận dụng để góp phần quản lý tốt công tác tài chính ở các doanh nghiệp.

#### + Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:

- Làm việc độc lập, theo nhóm.
- Người học quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề về kinh tế tài chính, kế toán, thường xuyên theo dõi các bản tin thời sự để cập nhật, phân tích các thông tin phục vụ cho các môn học tiếp theo.
- Chủ động áp dụng các kiến thức đã tiếp thu vào các hoạt động thực tế nghề nghiệp, có trách nhiệm với công việc.

### ♠ PHƯƠNG PHÁP GIẢNG DẠY VÀ HỌC TẬP CHƯƠNG 1

- *Đối với người dạy: sử dụng phương pháp giảng dạy tích cực (diễn giảng, vấn đáp, dạy học theo vấn đề); yêu cầu người học thực hiện câu hỏi thảo luận (cá nhân hoặc nhóm).*
- *Đối với người học: chủ động đọc trước giáo trình (chương 1) trước buổi học; hoàn thành đầy đủ câu hỏi thảo luận chương 1 theo cá nhân hoặc nhóm và nộp lại cho người dạy đúng thời gian quy định.*

### ♠ ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CHƯƠNG 1

- *Phòng học chuyên môn hóa/nhà xưởng:* Không
- *Trang thiết bị máy móc:* Máy chiếu và các thiết bị dạy học khác

- **Học liệu, dụng cụ, nguyên vật liệu:** Chương trình môn học, giáo trình, tài liệu tham khảo, giáo án, phim ảnh, và các tài liệu liên quan.

- **Các điều kiện khác:** Không có

## ♠ KIỂM TRA VÀ ĐÁNH GIÁ CHƯƠNG 1

### ▪ Nội dung:

- **Kiến thức:** Kiểm tra và đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kiến thức

- **Kỹ năng:** Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kỹ năng.

- **Năng lực tự chủ và trách nhiệm:** Trong quá trình học tập, người học cần:

+ Nghiên cứu bài trước khi đến lớp

+ Chuẩn bị đầy đủ tài liệu học tập.

+ Tham gia đầy đủ thời lượng môn học.

+ Nghiêm túc trong quá trình học tập.

### ▪ Phương pháp:

- **Điểm kiểm tra thường xuyên:** 1 điểm kiểm tra (hình thức: hỏi miệng)

- **Kiểm tra định kỳ lý thuyết:** không có

## ♠ NỘI DUNG CHƯƠNG 1

### 1. Doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp

#### 1.1. Khái niệm doanh nghiệp

Doanh nghiệp là chủ thể kinh tế độc lập, có tư cách pháp nhân, hoạt động kinh doanh trên thị trường nhằm làm tăng giá trị của chủ sở hữu.

Doanh nghiệp là một cách thức tổ chức hoạt động kinh tế của nhiều cá nhân. Có nhiều hoạt động kinh tế chỉ có thể thực hiện được bởi các doanh nghiệp chứ không phải các cá nhân.

Ở Việt Nam, theo Luật doanh nghiệp, doanh nghiệp là tổ chức kinh tế có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch ổn định, được đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật nhằm mục đích thực hiện các hoạt động kinh doanh - tức là thực hiện một, một số hoặc tất cả các công đoạn của quá trình đầu tư, từ sản xuất đến tiêu thụ sản phẩm hoặc cung ứng dịch vụ trên thị trường nhằm mục đích sinh lợi.

Các doanh nghiệp ở Việt Nam bao gồm: Doanh nghiệp Nhà nước, công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty hợp danh, công ty liên doanh, doanh nghiệp tư nhân.

#### 1.2. Các loại hình doanh nghiệp:

Trong nền kinh tế thị trường, các doanh nghiệp bao gồm các chủ thể kinh doanh sau đây:

\* **Kinh doanh cá thể:** Là loại hình được thành lập đơn giản nhất, không cần phải có điều lệ chính thức và ít chịu sự quản lý của Nhà nước; không phải trả thuế thu nhập doanh nghiệp, tất cả lợi nhuận bị tính thuế thu nhập cá nhân. Chủ doanh nghiệp chịu trách nhiệm vô hạn đối với các nghĩa vụ và các khoản nợ, không có sự tách biệt giữa tài sản cá nhân và

tài sản của doanh nghiệp. Thời gian hoạt động của doanh nghiệp phụ thuộc vào ý muốn của người chủ. Khả năng thu hút vốn bị hạn chế bởi khả năng của người chủ.

\* *Kinh doanh góp vốn*: Việc thành lập doanh nghiệp này dễ dàng và chi phí thành lập thấp. Đối với các hợp đồng phức tạp cần phải được viết tay. Một số trường hợp cần có giấy phép kinh doanh. Các thành viên chính thức (general partners) có trách nhiệm vô hạn với các khoản nợ. Mỗi thành viên có trách nhiệm đối với phần tương ứng với phần vốn góp. Nếu như một thành viên không hoàn thành trách nhiệm trả nợ của mình, phần còn lại sẽ do các thành viên khác hoàn trả. Doanh nghiệp tan vỡ khi một trong các thành viên chính thức chết hay rút vốn. Khả năng về vốn của loại này bị hạn chế. Lãi từ hoạt động kinh doanh của các thành viên phải chịu thuế thu nhập cá nhân.

\* *Công ty*: Công ty là loại hình doanh nghiệp mà ở đó có sự kết hợp ba loại lợi ích: các cổ đông (chủ sở hữu), của hội đồng quản trị và của các nhà quản lý. Theo truyền thống, cổ đông kiểm soát toàn bộ phương hướng, chính sách và hoạt động của công ty. Cổ đông bầu nên hội đồng quản trị, sau đó hội đồng quản trị lựa chọn ban quản lý. Các nhà quản lý quản lý hoạt động của công ty theo cách thức mang lại lợi ích tốt nhất cho cổ đông. Việc tách rời quyền sở hữu khỏi các nhà quản lý mang lại cho công ty các ưu thế so với kinh doanh cá thể và góp vốn. Đó là, quyền sở hữu có thể dễ dàng chuyển cho cổ đông mới, sự tồn tại của công ty không phụ thuộc vào sự thay đổi số lượng cổ phần, trách nhiệm của cổ đông chỉ giới hạn ở phần vốn mà cổ đông góp vào công ty (trách nhiệm hữu hạn).

Mỗi loại hình doanh nghiệp có những ưu, nhược điểm riêng và phù hợp với quy mô và trình độ phát triển nhất định. Hầu hết các doanh nghiệp lớn hoạt động với tư cách là các công ty. Đây là loại hình phát triển nhất của doanh nghiệp.

Tuy nhiên, trong phạm vi nghiên cứu, có thể coi tất cả các loại hình đó là doanh nghiệp. Về nguyên tắc, nội dung quản lý tài chính doanh nghiệp là như nhau.

### **1.3. Mục tiêu của doanh nghiệp**

Để đạt được mức doanh lợi mong muốn, doanh nghiệp cần phải có những quyết định về tổ chức hoạt động sản xuất và vận hành quá trình trao đổi. Mọi quyết định đều phải gắn kết với môi trường xung quanh. Bao quanh doanh nghiệp là một môi trường kinh tế - xã hội phức tạp và luôn biến động. Có thể kể đến một số yếu tố khách quan tác động trực tiếp tới hoạt động của doanh nghiệp.

Doanh nghiệp luôn phải đối đầu với công nghệ. Sự phát triển của công nghệ là một yếu tố góp phần thay đổi phương thức sản xuất, tạo ra nhiều kỹ thuật mới dẫn đến những thay đổi mạnh mẽ trong quản lý tài chính doanh nghiệp.

Doanh nghiệp là đối tượng quản lý của Nhà nước. Sự thất bại hay nói lỏng hoạt động của doanh nghiệp được điều chỉnh bằng luật và các văn bản quy phạm pháp luật, bằng cơ chế quản lý tài chính.

Doanh nghiệp trong nền kinh tế thị trường phải dự tính được khả năng xảy ra rủi ro,

đặc biệt là rủi ro tài chính để có cách ứng phó kịp thời và đúng đắn. Doanh nghiệp, với sức ép của thị trường cạnh tranh, phải chuyển dần từ chiến lược trọng cung cố điển sang chiến lược trọng cầu hiện đại. Những đòi hỏi về chất lượng, mẫu mã, giá cả hàng hoá, về chất lượng dịch vụ ngày càng cao hơn, tinh tế hơn của khách hàng buộc các doanh nghiệp phải thường xuyên thay đổi chính sách sản phẩm, đảm bảo sản xuất - kinh doanh có hiệu quả và chất lượng cao.

Doanh nghiệp thường phải đáp ứng được đòi hỏi của các đối tác về mức vốn chủ sở hữu trong cơ cấu vốn. Sự tăng, giảm vốn chủ sở hữu có tác động đáng kể tới hoạt động của doanh nghiệp, đặc biệt trong các điều kiện kinh tế khác nhau.

Muốn phát triển bền vững, các doanh nghiệp phải làm chủ và dự đoán trước được sự thay đổi của môi trường để sẵn sàng thích nghi với nó. Trong môi trường đó, quan hệ tài chính của doanh nghiệp được thể hiện rất phong phú và đa dạng.

## **2. Nội dung về quản lý tài chính doanh nghiệp**

### **2.1. Khái niệm tài chính doanh nghiệp**

Tài chính doanh nghiệp được hiểu là những quan hệ giá trị giữa doanh nghiệp với các chủ thể trong nền kinh tế. Các quan hệ tài chính doanh nghiệp chủ yếu bao gồm:

#### **- Quan hệ giữa doanh nghiệp với Nhà nước:**

Đây là mối quan hệ phát sinh khi doanh nghiệp thực hiện nghĩa vụ thuế đối với Nhà nước, khi Nhà nước góp vốn vào doanh nghiệp.

#### **- Quan hệ giữa doanh nghiệp với thị trường tài chính**

Quan hệ này được thể hiện thông qua việc doanh nghiệp tìm kiếm các nguồn tài trợ. Trên thị trường tài chính, doanh nghiệp có thể vay ngắn hạn để đáp ứng nhu cầu vốn ngắn hạn, có thể phát hành cổ phiếu và trái phiếu để đáp ứng nhu cầu vốn dài hạn. Ngược lại, doanh nghiệp phải trả lãi vay và vốn vay, trả lãi cổ phần cho các nhà tài trợ. Doanh nghiệp cũng có thể gửi tiền vào ngân hàng, đầu tư chứng khoán bằng số tiền tạm thời chưa sử dụng.

#### **- Quan hệ giữa doanh nghiệp với các thị trường khác**

Trong nền kinh tế, doanh nghiệp có quan hệ chặt chẽ với các doanh nghiệp khác trên thị trường hàng hoá, dịch vụ, thị trường sức lao động. Đây là những thị trường mà tại đó doanh nghiệp tiến hành mua sắm máy móc thiết bị, nhà xưởng, tìm kiếm lao động v.v... Điều quan trọng là thông qua thị trường, doanh nghiệp có thể xác định được nhu cầu hàng hoá và dịch vụ cần thiết cung ứng. Trên cơ sở đó, doanh nghiệp hoạch định ngân sách đầu tư, kế hoạch sản xuất, tiếp thị nhằm thoả mãn nhu cầu thị trường.

#### **- Quan hệ trong nội bộ doanh nghiệp:**

Đây là quan hệ giữa các bộ phận sản xuất - kinh doanh, giữa cổ đông và người quản lý, giữa cổ đông và chủ nợ, giữa quyền sử dụng vốn và quyền sở hữu vốn. Các mối quan hệ này được thể hiện thông qua hàng loạt chính sách của doanh nghiệp như: chính sách cổ tức (phân phối thu nhập), chính sách đầu tư, chính sách về cơ cấu vốn, chi phí v.v...

## 2.2. Nội dung cơ bản về quản lý tài chính doanh nghiệp

Các quan hệ tài chính doanh nghiệp được thể hiện trong cả quá trình sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp.

Để tiến hành sản xuất - kinh doanh, nhà doanh nghiệp phải xử lý các quan hệ tài chính thông qua phương thức giải quyết ba vấn đề quan trọng sau đây:

**Thứ nhất:** nên đầu tư dài hạn vào đâu và bao nhiêu cho phù hợp với loại hình sản xuất kinh doanh lựa chọn. Đây chính là chiến lược đầu tư dài hạn của doanh nghiệp và là cơ sở để dự toán vốn đầu tư.

**Thứ hai:** nguồn vốn đầu tư mà nhà doanh nghiệp có thể khai thác là nguồn nào?

**Thứ ba:** doanh nghiệp sẽ quản lý hoạt động tài chính hàng ngày như thế nào? Chẳng hạn, việc thu tiền từ khách hàng và trả tiền cho nhà cung cấp? Đây là các quyết định tài chính ngắn hạn và chúng liên quan chặt chẽ tới quản lý tài sản lưu động của doanh nghiệp.

Ba vấn đề trên không phải là tất cả mọi vấn đề về tài chính doanh nghiệp, nhưng đó là ba vấn đề lớn nhất và quan trọng nhất. Nghiên cứu tài chính doanh nghiệp thực chất là nghiên cứu cách thức giải quyết ba vấn đề đó.

Đối với một doanh nghiệp, chủ sở hữu (cổ đông) thường không trực tiếp đưa ra các quyết định kinh doanh, mà doanh nghiệp thường thuê các nhà quản lý đại diện cho lợi ích của chủ sở hữu và thay mặt họ đưa ra các quyết định. Trong trường hợp này, nhà quản lý tài chính có trách nhiệm đưa ra lời giải cho ba vấn đề nêu trên. Chẳng hạn, để sản xuất, tiêu thụ một hàng hóa nào đó, doanh nghiệp thuê nhà quản lý mua sắm các yếu tố vật chất cần thiết như máy móc, thiết bị, dự trữ, đất đai và lao động. Điều đó có nghĩa là doanh nghiệp đã đầu tư vào các tài sản. Tài sản của một doanh nghiệp được phản ánh bên trái của Bảng cân đối kế toán và được cấu thành từ tài sản lưu động và tài sản cố định. Tài sản cố định là những tài sản có thời gian sử dụng dài và thường bao gồm tài sản hữu hình và tài sản vô hình. Tài sản lưu động thường có thời gian sử dụng ngắn, thành phần chủ yếu của nó là dự trữ, các khoản phải thu (tín dụng khách hàng) và tiền.

Để đầu tư vào các tài sản, doanh nghiệp phải có vốn, có nghĩa là phải có tiền để đầu tư. Một doanh nghiệp có thể huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu hoặc vay nợ dài hạn, ngắn hạn. Nợ ngắn hạn có thời hạn dưới một năm. Nợ dài hạn là khoản nợ có thời hạn trên một năm. Vốn chủ sở hữu (vốn tự có) là khoản chênh lệch giữa giá trị của toàn bộ tài sản và nợ của doanh nghiệp. Các nguồn vốn của một doanh nghiệp được phản ánh bên phải của Bảng cân đối kế toán.

Như vậy, một doanh nghiệp nên đầu tư dài hạn vào những tài sản nào? Câu hỏi này liên quan đến bên trái bảng Cân đối kế toán. Giải đáp cho vấn đề này là dự toán vốn đầu tư - đó là quá trình kế hoạch hóa và quản lý đầu tư dài hạn của doanh nghiệp. Trong quá trình này, nhà quản lý tài chính phải tìm kiếm cơ hội đầu tư sao cho thu nhập do đầu tư đem lại lớn hơn chi phí đầu tư. Điều đó có nghĩa là, giá trị hiện tại các dòng tiền do các tài sản tạo ra

phải lớn hơn giá trị hiện tại các khoản chi phí hình thành các tài sản đó. Tất nhiên, việc lựa chọn loại tài sản và cơ cấu tài sản hoàn toàn tùy thuộc vào đặc điểm của từng loại hình kinh doanh.

Nhà quản lý tài chính không phải chỉ quan tâm tới việc sẽ nhận được bao nhiêu tiền mà còn phải quan tâm tới việc khi nào nhận được và nhận được như thế nào. Đánh giá quy mô, thời hạn và rủi ro của các dòng tiền trong tương lai là vấn đề cốt lõi của quá trình dự toán vốn đầu tư. Nội dung cụ thể sẽ được đề cập trong một chương của cuốn sách này.

Doanh nghiệp có thể có được vốn bằng cách nào để đầu tư dài hạn? Vấn đề này liên quan đến bên phải bảng Cân đối kế toán, liên quan đến cơ cấu vốn của doanh nghiệp. Cơ cấu vốn của doanh nghiệp thể hiện tỷ trọng của nợ và vốn của chủ (Vốn tự có) do chủ nợ và cổ đông cung ứng. Nhà quản lý tài chính phải cân nhắc, tính toán để quyết định doanh nghiệp nên vay bao nhiêu? Một cơ cấu giữa nợ và vốn của chủ như thế nào là tốt nhất? Nguồn vốn nào là thích hợp đối với doanh nghiệp?

Vấn đề thứ ba liên quan tới quản lý tài sản lưu động, tức là quản lý các tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp. Hoạt động tài chính ngắn hạn gắn liền với các dòng tiền nhập quỹ và dòng tiền xuất quỹ. Nhà quản lý tài chính cần phải xử lý sự lệch pha của các dòng tiền. Quản lý ngắn hạn các dòng tiền không thể tách rời với vốn lưu động ròng của doanh nghiệp. Vốn lưu động ròng được xác định là khoản chênh lệch giữa tài sản lưu động và nợ ngắn hạn. Một số vấn đề về quản lý tài sản lưu động sẽ được làm rõ như: doanh nghiệp nên nắm giữ bao nhiêu tiền và dự trữ? Doanh nghiệp có nên bán chịu không? Nếu bán chịu thì nên bán với thời hạn nào? Doanh nghiệp sẽ tài trợ ngắn hạn bằng cách nào? Mua chịu hay vay ngắn hạn và trả tiền ngay? Nếu vay ngắn hạn thì doanh nghiệp nên vay ở đâu và vay như thế nào?

Ba vấn đề về quản lý tài chính doanh nghiệp: dự toán vốn đầu tư dài hạn, cơ cấu vốn và quản lý tài sản lưu động là những vấn đề bao trùm nhất. Mỗi vấn đề trên lại bao gồm nhiều nội dung, nhiều khía cạnh. Trong các chương sau này, những nội dung cơ bản của từng vấn đề sẽ được đề cập một cách cụ thể.

### **2.3. Mục tiêu quản lý tài chính doanh nghiệp**

Một doanh nghiệp tồn tại và phát triển vì nhiều mục tiêu khác nhau như: tối đa hoá lợi nhuận, tối đa hoá doanh thu trong ràng buộc tối đa hoá lợi nhuận, tối đa hoá hoạt động hữu ích của các nhà lãnh đạo doanh nghiệp v.v..., song tất cả các mục tiêu cụ thể đó đều nhằm mục tiêu bao trùm nhất là tối đa hoá giá trị tài sản cho các chủ sở hữu. Bởi lẽ, một doanh nghiệp phải thuộc về các chủ sở hữu nhất định; chính họ phải nhận thấy giá trị đầu tư của họ tăng lên; khi doanh nghiệp đặt ra mục tiêu là tăng giá trị tài sản cho chủ sở hữu, doanh nghiệp đã tính tới sự biến động của thị trường, các rủi ro trong hoạt động kinh doanh. Quản lý tài chính doanh nghiệp chính là nhằm thực hiện được mục tiêu đó.

Các quyết định tài chính trong doanh nghiệp: Quyết định đầu tư, quyết định huy động vốn, quyết định về phân phối, ngân quỹ có mối liên hệ chặt chẽ với nhau. Trong quản lý tài



chính, nhà quản lý phải cân nhắc các yếu tố bên trong và các yếu tố bên ngoài để đưa ra các quyết định làm tăng giá trị tài sản của chủ sở hữu, phù hợp với lợi ích của chủ sở hữu.

#### **2.4. Vai trò quản lý tài chính doanh nghiệp**

Quản lý tài chính luôn luôn giữ một vị trí trọng yếu trong hoạt động quản lý của doanh nghiệp, nó quyết định tính độc lập, sự thành bại của doanh nghiệp trong quá trình kinh doanh. Đặc biệt trong xu thế hội nhập khu vực và quốc tế, trong điều kiện cạnh tranh đang diễn ra khốc liệt trên phạm vi toàn thế giới, quản lý tài chính trở nên quan trọng hơn bao giờ hết. Bất kỳ ai liên kết, hợp tác với doanh nghiệp cũng sẽ được hưởng lợi nếu như quản lý tài chính của doanh nghiệp có hiệu quả, ngược lại, họ sẽ bị thua thiệt khi quản lý tài chính kém hiệu quả.

Quản lý tài chính là sự tác động của nhà quản lý tới các hoạt động tài chính của doanh nghiệp. Nó được thực hiện thông qua một cơ chế. Đó là cơ chế quản lý tài chính doanh nghiệp. Cơ chế quản lý tài chính doanh nghiệp được hiểu là một tổng thể các phương pháp, các hình thức và công cụ được vận dụng để quản lý các hoạt động tài chính của doanh nghiệp trong những điều kiện cụ thể nhằm đạt được những mục tiêu nhất định.

Nội dung chủ yếu của cơ chế quản lý tài chính doanh nghiệp bao gồm: cơ chế quản lý tài sản; cơ chế huy động vốn; cơ chế quản lý doanh thu, chi phí và lợi nhuận; cơ chế kiểm soát tài chính của doanh nghiệp.

Trong các quyết định của doanh nghiệp, vấn đề cần được quan tâm giải quyết không chỉ là lợi ích của cổ đông và nhà quản lý mà còn cả lợi ích của người làm công, khách hàng, nhà cung cấp và Chính phủ. Đó là nhóm người có nhu cầu tiềm năng về các dòng tiền của doanh nghiệp. Giải quyết vấn đề này liên quan tới các quyết định đối với bộ phận trong doanh nghiệp và các quyết định giữa doanh nghiệp với các đối tác ngoài doanh nghiệp. Do vậy, nhà quản lý tài chính, mặc dù có trách nhiệm nặng nề về hoạt động nội bộ của doanh nghiệp vẫn phải lưu ý đến sự nhìn nhận, đánh giá của người ngoài doanh nghiệp như cổ đông, chủ nợ, khách hàng, Nhà nước vv,...

Do quản lý tài chính có thể được nhìn nhận trên giác độ của nhà quản lý bên ngoài đối với doanh nghiệp và trên giác độ của nhà quản lý trong doanh nghiệp nên có hai cách tiếp cận về cơ chế quản lý tài chính doanh nghiệp: cơ chế quản lý tài chính đối với doanh nghiệp và cơ chế quản lý tài chính trong doanh nghiệp.

Giáo trình Tài chính doanh nghiệp, xuất phát từ cơ sở đó, được viết theo quan điểm của người trong doanh nghiệp và người ngoài doanh nghiệp. Lẽ đương nhiên, vì nhà quản lý tài chính chịu trách nhiệm trực tiếp về mọi hoạt động tài chính của doanh nghiệp nên quan điểm của người trong doanh nghiệp cần được nhấn mạnh hơn.

Quản lý tài chính là một hoạt động có mối liên hệ chặt chẽ với mọi hoạt động khác của doanh nghiệp. Quản lý tài chính tốt có thể khắc phục được những khiếm khuyết trong trong các lĩnh vực khác. Một quyết định tài chính không được cân nhắc, hoạch định kỹ lưỡng có

thể gây nên tổn thất khôn lường cho doanh nghiệp và cho nền kinh tế. Hơn nữa, do doanh nghiệp hoạt động trong một môi trường nhất định nên các doanh nghiệp hoạt động có hiệu quả sẽ góp phần thúc đẩy nền kinh tế phát triển. Bởi vậy, quản lý tài chính doanh nghiệp tốt có vai trò quan trọng đối với việc nâng cao hiệu quả quản lý tài chính quốc gia.

### **2.5. Nguyên tắc quản lý tài chính doanh nghiệp**

Hoạt động tài chính của doanh nghiệp dù nhỏ hay lớn căn bản là giống nhau nên nguyên tắc quản lý tài chính đều có thể áp dụng chung cho các loại hình doanh nghiệp. Tuy nhiên, giữa các doanh nghiệp khác nhau cũng có sự khác biệt nhất định nên khi áp dụng nguyên tắc quản lý tài chính phải gắn với những điều kiện cụ thể.

#### **\* Nguyên tắc đánh đổi rủi ro và lợi nhuận**

Quản lý tài chính phải được dựa trên quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận. Nhà đầu tư có thể lựa chọn những đầu tư khác nhau tùy thuộc vào mức độ rủi ro mà họ chấp nhận và lợi nhuận kỳ vọng mà họ mong muốn. Khi họ bỏ tiền vào những dự án có mức độ rủi ro cao, họ hy vọng dự án đem lại lợi nhuận kỳ vọng cao.

#### **\* Nguyên tắc giá trị thời gian của tiền**

Để đo lường giá trị tài sản của chủ sở hữu, cần sử dụng khái niệm giá trị thời gian của tiền, tức là phải đưa lợi ích và chi phí của dự án về một thời điểm, thường là thời điểm hiện tại. Theo quan điểm của nhà đầu tư, dự án được chấp nhận khi lợi ích lớn hơn chi phí. Trong trường hợp này, chi phí cơ hội của vốn được đề cập như là tỷ lệ chiết khấu.

#### **\* Nguyên tắc chi trả**

Trong hoạt động kinh doanh, doanh nghiệp cần bảo đảm mức ngân quỹ tối thiểu để thực hiện chi trả. Do vậy, điều đáng quan tâm ở các doanh nghiệp là các dòng tiền chứ không phải lợi nhuận kế toán. Dòng tiền ra và dòng tiền vào được tái đầu tư phản ánh tính chất thời gian của lợi nhuận và chi phí. Không những thế, khi đưa ra các quyết định kinh doanh, nhà doanh nghiệp cần tính đến dòng tiền tăng thêm, đặc biệt cần tính đến các dòng tiền sau thuế.

#### **\* Nguyên tắc sinh lợi**

Nguyên tắc quan trọng đối với nhà quản lý tài chính không chỉ là đánh giá các dòng tiền mà dự án đem lại mà còn là tạo ra các dòng tiền, tức là tìm kiếm các dự án sinh lợi. Trong thị trường cạnh tranh, nhà đầu tư khó có thể kiếm được nhiều lợi nhuận trong một thời gian dài, khó có thể tìm kiếm được nhiều dự án tốt. Muốn vậy, cần phải biết các dự án sinh lợi tồn tại như thế nào và ở đâu trong môi trường cạnh tranh. Tiếp đến, khi đầu tư, nhà đầu tư phải biết làm giảm tính cạnh tranh của thị trường thông qua việc tạo ra những sản phẩm khác biệt với sản phẩm cạnh tranh và bằng cách đảm bảo mức chi phí thấp hơn mức chi phí cạnh tranh.

#### **\* Nguyên tắc thị trường có hiệu quả**

Trong kinh doanh, những quyết định nhằm tối đa hoá giá trị tài sản của các chủ sở hữu

làm thị giá cổ phiếu tăng. Như vậy, khi đưa ra các quyết định tài chính hoặc định giá chứng khoán, cần hiểu rõ khái niệm thị trường có hiệu quả. Thị trường có hiệu quả là thị trường mà ở đó giá trị của các tài sản tại bất kỳ một thời điểm nào đều phản ánh đầy đủ các thông tin một cách công khai. Trong thị trường có hiệu quả, giá cả được xác định chính xác. Thị giá cổ phiếu phản ánh tất cả những thông tin sẵn có và công khai về giá trị của một doanh nghiệp. Điều đó có nghĩa là mục tiêu tối đa hoá giá trị tài sản của các cổ đông có thể đạt được trong những điều kiện nhất định bằng cách nghiên cứu tác động của các quyết định tới thị giá cổ phiếu.

#### **\* *Gắn kết lợi ích của người quản lý với lợi ích của cổ đông***

Nhà quản lý tài chính chịu trách nhiệm phân tích, kế hoạch hóa tài chính, quản lý ngân quỹ, chi tiêu cho đầu tư và kiểm soát. Do đó, nhà quản lý tài chính thường giữ địa vị cao trong cơ cấu tổ chức của doanh nghiệp và thẩm quyền tài chính ít khi được phân quyền hoặc uỷ quyền cho cấp dưới.

Nhà quản lý tài chính chịu trách nhiệm điều hành hoạt động tài chính và thường đưa ra các quyết định tài chính trên cơ sở các nghiệp vụ tài chính thường ngày do các nhân viên cấp thấp hơn phụ trách. Các quyết định và hoạt động của nhà quản lý tài chính đều nhằm vào các mục tiêu của doanh nghiệp: đó là sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp, tránh được sự căng thẳng về tài chính và phá sản, có khả năng cạnh tranh và chiếm được thị phần tối đa trên thương trường, tối thiểu hóa chi phí, và tăng thu nhập của chủ sở hữu một cách vững chắc. Nhà quản lý tài chính đưa ra các quyết định vì lợi ích của các cổ đông của doanh nghiệp. Vì vậy, để làm rõ mục tiêu quản lý tài chính, cần phải trả lời một câu hỏi cơ bản hơn: theo quan điểm của cổ đông, một quyết định quản lý tài chính tốt là gì?

Nếu giả sử các cổ đông mua cổ phiếu vì họ tìm kiếm lợi ích tài chính thì khi đó, câu trả lời hiển nhiên là: quyết định tốt là quyết định làm tăng giá trị thị trường của cổ phiếu, còn quyết định yếu kém là quyết định làm giảm giá trị thị trường của cổ phiếu. Như vậy, nhà quản lý tài chính hành động vì lợi ích tốt nhất của cổ đông bằng các quyết định làm tăng giá trị thị trường cổ phiếu. Mục tiêu của quản lý tài chính là tối đa hóa giá trị hiện hành trên một cổ phiếu, là tăng giá trị của doanh nghiệp. Do đó, phải xác định được kế hoạch đầu tư và tài trợ sao cho giá trị cổ phiếu có thể được tăng lên. Trên thực tế, hành động của nhà quản lý vì lợi ích tốt nhất của cổ đông phụ thuộc vào hai yếu tố. ***Thứ nhất***, mục tiêu quản lý có sát với mục tiêu của cổ đông không? Điều này liên quan tới cách khen thưởng, trợ cấp quản lý. ***Thứ hai***, nhà quản lý có thể bị thay thế nếu họ không theo đuổi mục tiêu của cổ đông? Vấn đề này liên quan tới hoạt động kiểm soát của doanh nghiệp. Như vậy, dù thế nào, nhà quản lý cũng không thể hành động khác được, họ có đầy đủ lý do để đem lại lợi ích cho các cổ đông.

#### **\* *Tác động của thuế***

Trước khi đưa ra bất kỳ một quyết định tài chính nào, nhà quản lý tài chính luôn tính tới tác động của thuế, đặc biệt là thuế thu nhập doanh nghiệp. Khi xem xét một quyết định

đầu tư, doanh nghiệp phải tính tới lợi ích thu được trên cơ sở dòng tiền sau thuế do dự án tạo ra. Hơn nữa, tác động của thuế cần được phân tích kỹ lưỡng khi thiết lập cơ cấu vốn của doanh nghiệp. Bởi lẽ, khoản nợ có một lợi thế nhất định về chi phí so với vốn chủ sở hữu. Đối với doanh nghiệp, chi phí trả lãi là chi phí giảm thuế. Vì thuế là một công cụ quản lý vĩ mô của Chính phủ nên thông qua thuế, Chính phủ có thể khuyến khích hoặc hạn chế tiêu dùng và đầu tư. Các doanh nghiệp cần cân nhắc, tính toán để điều chỉnh các quyết định tài chính cho phù hợp, đảm bảo được lợi ích của các cổ đông.

Ngoài ra, trong quản lý tài chính nói chung và quản lý tài chính doanh nghiệp nói riêng, nguyên tắc hành vi đạo đức và trách nhiệm đối với xã hội có vị trí tối quan trọng. Hành vi đạo đức có nghĩa là việc làm đúng đắn. Mặc dù khó có thể định nghĩa được “việc làm đúng đắn”, nhưng mỗi người có một thước đo giá trị để làm nền tảng cho hành vi của mình, điều gì đúng để làm. Trong một chừng mực nào đó, có thể coi luật lệ, quy tắc phản ánh tiêu chuẩn xử sự trong xã hội mà nhà quản lý tài chính phải tuân theo. Những hành vi vô đạo đức sẽ làm mất niềm tin, mà thiếu niềm tin thì doanh nghiệp không thể thực hiện được hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, nhà quản lý tài chính doanh nghiệp cũng cần có trách nhiệm đối với xã hội ngoài việc tối đa giá trị tài sản cho các cổ đông.

### ♠ TÓM TẮT CHƯƠNG 1

Trong chương này, một số nội dung chính được giới thiệu:

- Khái niệm doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp
- Mục tiêu của doanh nghiệp.
- Nội dung về quản lý tài chính doanh nghiệp.

### ♠ CÂU HỎI VÀ TÌNH HUỐNG THẢO LUẬN CHƯƠNG 1

Câu 1: Trình bày khái niệm tài chính doanh nghiệp, hiện nay ở Việt Nam có các loại hình doanh nghiệp nào? Mục tiêu của doanh nghiệp là gì?

Câu 2: Tài chính doanh nghiệp là gì? Trình bày nội dung cơ bản về quản lý tài chính doanh nghiệp?

Câu 3: Phân tích vai trò của quản lý tài chính doanh nghiệp đối với doanh nghiệp?

Câu 4: Các nguyên tắc cần đảm bảo khi quản lý tài chính doanh nghiệp?

## CHƯƠNG 2. TÀI SẢN VÀ NGUỒN VỐN TRONG DOANH NGHIỆP

### ♠ GIỚI THIỆU CHƯƠNG 2

Chương 2 là chương giới thiệu về quản lý tài sản ngắn hạn và dài hạn tại doanh nghiệp, các nguồn tài trợ ngắn hạn và dài hạn.

### ♠ MỤC TIÊU CHƯƠNG 2

*Sau khi học xong chương này, người học có khả năng:*

+ *Về kiến thức:*

- Trình bày được nội dung cơ bản quản lý tài sản ngắn hạn

- Trình bày được nội dung quản lý tài sản cố định như khái niệm tài sản cố định, hao mòn TSCĐ, tính khấu hao TSCĐ.

- Phân biệt được nguồn tài trợ ngắn hạn và dài hạn.

**+ Về kỹ năng:**

- Vận dụng kiến thức đã học vào nghiệp vụ quản lý tài sản tại doanh nghiệp.

- Lập được các kế hoạch hàng tồn kho, vốn bằng tiền, khấu hao TSCĐ.

- Hình thành và phát triển năng lực thu thập thông tin, kỹ năng tổng hợp, hệ thống hóa các vấn đề trong mối quan hệ tổng thể.

- Phát triển kỹ năng lập luận, thuyết trình.

- Kết hợp với nghiệp vụ kế toán, có thể vận dụng để góp phần quản lý tốt tài sản ở các doanh nghiệp.

**+ Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:**

- Làm việc độc lập, theo nhóm.

- Người học quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề về kinh tế tài chính, kế toán, thường xuyên theo dõi các bản tin thời sự để cập nhật, phân tích các thông tin phục vụ cho các môn học tiếp theo.

- Chủ động áp dụng các kiến thức đã tiếp thu vào các hoạt động thực tế nghề nghiệp, có trách nhiệm với công việc.

**♠ PHƯƠNG PHÁP GIẢNG DẠY VÀ HỌC TẬP CHƯƠNG 2**

- Đối với người dạy: sử dụng phương pháp giảng dạy tích cực (diễn giảng, vấn đáp, dạy học theo vấn đề); yêu cầu người học thực hiện câu hỏi thảo luận và bài tập chương 2 (cá nhân hoặc nhóm).

- Đối với người học: chủ động đọc trước giáo trình (chương 2) trước buổi học; hoàn thành đầy đủ câu hỏi thảo luận và bài tập tình huống chương 2 theo cá nhân hoặc nhóm và nộp lại cho người dạy đúng thời gian quy định

**♠ ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CHƯƠNG 2**

- Phòng học chuyên môn hóa/nhà xưởng: Không

- Trang thiết bị máy móc: Máy chiếu và các thiết bị dạy học khác

- Học liệu, dụng cụ, nguyên vật liệu: Chương trình môn học, giáo trình, tài liệu tham khảo, giáo án, phim ảnh, và các tài liệu liên quan.

- Các điều kiện khác: Không có

**♠ KIỂM TRA VÀ ĐÁNH GIÁ CHƯƠNG 2**

**▪ Nội dung:**

- Kiến thức: Kiểm tra và đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kiến thức

- Kỹ năng: Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kỹ năng.

- Năng lực tự chủ và trách nhiệm: Trong quá trình học tập, người học cần:

+ Nghiên cứu bài trước khi đến lớp

- + Chuẩn bị đầy đủ tài liệu học tập.
- + Tham gia đầy đủ thời lượng môn học.
- + Nghiêm túc trong quá trình học tập.

▪ **Phương pháp:**

- **Điểm kiểm tra thường xuyên:** 1 điểm kiểm tra (hình thức: hỏi miệng/ thuyết trình)
- **Kiểm tra định kỳ lý thuyết:** không có

♠ **NỘI DUNG CHƯƠNG 2**

**1. Quản lý tài sản ngắn hạn**

**1.1. Quản lý hàng tồn kho**

**\* Khái niệm, vai trò, nhân tố ảnh hưởng đến hàng tồn kho**

+ **Khái niệm**

Hàng tồn kho là các loại vật tư, hàng hoá mà doanh nghiệp dự trữ để sản xuất hoặc bán ra.

Đối với các doanh nghiệp sản xuất thường tồn tại ba loại hàng tồn kho ứng với ba giai đoạn khác nhau của một quá trình sản xuất: tồn kho nguyên vật liệu; tồn kho sản phẩm dở dang; tồn kho thành phẩm. Đối với doanh nghiệp thương mại hàng tồn kho chủ yếu là dự trữ hàng hoá để bán ra.

+ **Vai trò**

- Tồn kho nguyên vật liệu giúp công ty chủ động trong sản xuất và tiêu thụ .
- Tồn kho sản phẩm dở dang giúp cho quá trình sản xuất của công ty được linh hoạt và liên tục.
- Tồn kho thành phẩm giúp chủ động trong việc hoạch định sản xuất, tiếp thị và tiêu thụ sản phẩm nhằm khai thác và thoả mãn tối đa nhu cầu thị trường.

Tuy nhiên, duy trì tồn kho cũng có mặt trái của nó là làm phát sinh chi phí liên quan đến tồn kho bao gồm chi phí kho bãi, bảo quản và cả chi phí cơ hội do vốn đầu tư vào tồn kho.

Như vậy, đối với hàng tồn kho nếu dự trữ quá lớn sẽ tốn kém chi phí dự trữ, ứ đọng vốn và ngược lại nếu dự trữ quá ít sẽ không đủ phục vụ cho sản xuất kinh doanh, làm gián đoạn quá trình sản xuất kinh doanh ảnh hưởng không tốt đến hiệu quả sản xuất kinh doanh.

Quản trị hàng tồn kho chính là việc tính toán, theo dõi, xem xét sự đánh đổi giữa lợi ích và phí tổn của việc duy trì tồn kho đồng thời đảm bảo dự trữ hợp lý nhất.

+ **Những nhân tố ảnh hưởng đến mức dự trữ hàng tồn kho**

- Loại hình doanh nghiệp
- Tính chất của quy trình sản xuất
- Mối liên hệ của chi phí đặt hàng và chi phí lưu kho.
- Các rủi ro trong quan hệ cung cầu.
- Các cơ hội bất thường.

- Tính dễ thay đổi trong các điều kiện sản xuất kinh doanh.
- Lạm phát.

+ Các chi phí liên quan đến dự trữ hàng tồn kho:

- Chi phí lưu giữ (chi phí lưu kho) là những chi phí liên quan đến việc thực hiện dự trữ hàng tồn kho trong một khoảng thời gian xác định trước. Chi phí lưu giữ bao gồm chi phí hoạt động và chi phí tài chính.

- Chi phí hoạt động gồm các chi phí như: chi phí bốc dỡ hàng hoá, chi phí bảo quản, chi phí hao hụt, chi phí hư hỏng và chi phí thiệt hại do hàng tồn kho bị lỗi thời, giảm giá, biến chất...
- Chi phí tài chính gồm chi phí bảo hiểm, chi phí trả lãi vay, chi phí về thuế ở khâu mua...

Chi phí lưu giữ được tính bằng đơn vị tiền tệ trên mỗi đơn vị hàng lưu kho.

- Chi phí đặt hàng (chi phí hợp đồng) gồm chi phí quản lý, giao dịch và vận chuyển hàng hoá.

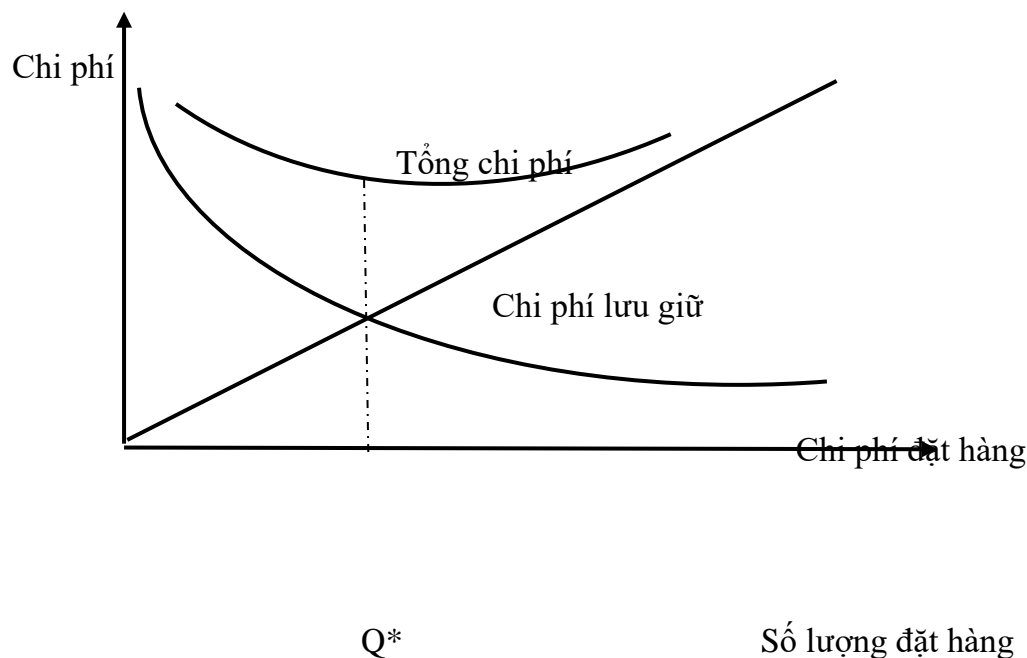
Chi phí đặt hàng được tính bằng đơn vị tiền tệ cho mỗi lần đặt hàng.

- Chi phí thiệt hại khi không có hàng gồm chi phí đặt hàng khẩn cấp, chi phí thiệt hại do ngừng trệ sản xuất, lợi nhuận bị mất do hết thành phẩm dự trữ để bán cho khách hàng...

Tuy nhiên, để đơn giản hoá chúng ta sẽ không xét đến chi phí này trong phân tích chi phí liên quan đến dự trữ hàng tồn kho.

Quản lý hàng tồn kho có thể áp dụng một số mô hình sau:

\* **Mô hình quản lý hàng tồn kho hiệu quả (EOQ)**



Mô hình EOQ là mô hình quản lý hàng tồn kho mang tính định lượng, được sử dụng để xác định mức tồn kho tối ưu (lượng đặt hàng kinh tế) cho doanh nghiệp.

Dựa trên cơ sở xem xét mối quan hệ giữa chi phí đặt hàng với chi phí lưu giữ cho thấy khi số lượng sản phẩm hàng hoá cho mỗi lần đặt hàng tăng lên, số lần đặt hàng trong kỳ giảm đi dẫn đến chi phí đặt hàng giảm, trong khi chi phí lưu giữ tăng lên. Do đó, mục đích của quản lý hàng tồn kho là cân bằng hai loại chi phí để tổng chi phí tồn kho là thấp nhất.

Căn cứ vào đồ thị trên có thể thấy rằng tại điểm  $Q^*$  thì tổng chi phí hàng tồn kho là thấp nhất.  $Q^*$  chính là lượng đặt hàng tối ưu.

Gọi  $Q$  là lượng hàng cho mỗi lần đặt hàng. Tại thời điểm đầu kỳ, lượng hàng tồn kho là  $Q$  và thời điểm cuối kỳ lượng hàng tồn kho là 0 nên số lượng hàng tồn kho bình quân trong kỳ là  $Q/2$ .

Gọi  $C$  là chi phí lưu giữ cho mỗi đơn vị hàng tồn kho. Ta có tổng chi phí lưu giữ hàng tồn kho (FL) được xác định như sau:

$$FL = C \times Q/2$$

Gọi  $S$  là tổng số lượng nhu cầu hàng tiêu thụ trong kỳ thì số lần đặt hàng trong kỳ là  $S/Q$

Gọi  $F$  là chi phí cho mỗi lần đặt hàng thì tổng chi phí đặt hàng (FD) được xác định như sau:

$$FD = F \times S/Q$$

Gọi  $FT$  là tổng chi phí tồn kho thì  $FT = FL + FD$

Hay  $FT = C \times Q/2 + F \times S/Q$

Để xác định lượng đặt hàng tối ưu, chúng ta lấy đạo hàm  $dFT/dQ$  và cho đạo hàm bằng không, sau đó giải phương trình tìm  $Q$  tối ưu. Suy ra:

$$Q^* = \sqrt{\frac{2 * S * F}{C}}$$

*Trong đó:*

$Q^*$  là lượng đặt hàng tối ưu (lượng đặt hàng kinh tế)

$C$  là chi phí lưu giữ cho mỗi đơn vị hàng tồn kho.

$S$  là tổng số lượng nhu cầu hàng tiêu thụ trong kỳ

$F$  là chi phí cho mỗi lần đặt hàng

• **Điểm đặt hàng:** Theo lý thuyết cho thấy khi nào lượng hàng tồn dự trữ trong kho hết thì ta mới mua lượng hàng mới về để sử dụng tiếp nhưng trên thực tế thì các doanh nghiệp phải tính toán lượng hàng thế nào để đủ dùng liên tục, không ảnh hưởng làm gián đoạn sản



xuất kinh doanh. Do đó doanh nghiệp cần chọn thời điểm thích hợp để đặt hàng. Thời điểm đặt hàng được tính bằng cách lấy số vật tư, hàng hoá cần sử dụng mỗi ngày nhân với độ dài thời gian giao hàng.

$$\text{Điểm đặt hàng (OP)} = \frac{\text{Số lượng sử dụng}}{\text{mỗi ngày}} \times \text{Độ dài của thời gian giao hàng}$$

*Ví dụ:* Theo ví dụ trên, giả sử số ngày làm việc trong năm là 360 ngày thì lượng hàng hoá tiêu dùng mỗi ngày là:

$$3.600 : 360 = 10 \text{ (đơn vị/ngày).}$$

Nếu thời gian giao hàng là 3 ngày thì doanh nghiệp sẽ đặt hàng khi hàng hoá trong kho còn:  $10 \times 3 = 30$  đơn vị.

- **Lượng dự trữ an toàn (dự trữ bảo hiểm)**

Để bảo đảm cho sự ổn định sản xuất, doanh nghiệp cần tồn kho một lượng hàng nhất định gọi là dự trữ an toàn. Lượng dự trữ an toàn tùy thuộc vào tình hình thực tế của từng doanh nghiệp. Lượng dự trữ an toàn chính là lượng hàng hoá dự trữ thêm vào lượng hàng hoá dự trữ tại thời điểm đặt hàng do ban lãnh đạo công ty quyết định.

*Ví dụ:* Ban lãnh đạo công ty HP quyết định lượng dự trữ an toàn là 10 đơn vị hàng hoá thì điểm đặt hàng mới sẽ là:  $30 + 10 = 40$  đơn vị.

Phương pháp này có ưu điểm là tính toán đơn giản và tổng chi phí hàng tồn kho là thấp nhất nhưng cũng có hạn chế nhất định: Đó là nhu cầu hàng tồn kho phải thường xuyên và đều, nguồn cung cấp phải ổn định. Phương pháp này không áp dụng được cho tất cả các loại hàng tồn kho và chưa tính đến chiết khấu thương mại.

- \* **Phương pháp “đúng lúc - Just in time” (tồn kho bằng 0).**

Về lý thuyết phương pháp này có số tồn kho bằng 0. Vì nguyên vật liệu và các chi tiết của sản phẩm được đặt hàng trước, đúng lúc cần thiết đơn vị cung cấp mới đưa hàng đến và sau khi sản xuất xong hàng hoá được chuyên chở đi ngay. Có thể thấy ứng dụng phương pháp này đòi hỏi tổ chức và kế hoạch sản xuất phải hết sức chính xác và chặt chẽ. Phương pháp này chỉ có thể áp dụng trong một số loại dự trữ nào đó của doanh nghiệp và phải kết hợp với các phương pháp quản lý khác.

- \* **Xây dựng định mức từng loại hàng tồn kho**

$$\frac{\text{Định mức dự trữ hàng tồn kho}}{\text{tồn kho}} = \frac{\text{Nhu cầu hàng tồn kho bình quân}}{\text{một ngày}} \times \frac{\text{Số ngày định mức dự trữ hàng tồn kho}}{\text{hàng tồn kho}}$$

Lưu ý: Hàng tồn kho gồm có nhiều loại khác nhau, tính chất, đặc điểm vận động, nguồn cung cấp ... của mỗi loại cũng không giống nhau. Vì thế không thể máy móc áp dụng một mô hình duy nhất trong quản lý hàng tồn kho.

## 1.2. Quản lý tiền mặt và các khoản đầu tư ngắn hạn

John Maynard Keynes trong tác phẩm nổi tiếng "*Lý thuyết tổng quát về nhân dụng, tiền lời và tiền tệ*" có nêu ra ba lý do hay động cơ khiến người ta lưu giữ tiền mặt:

- *Giao dịch*: với mục đích này chủ yếu doanh nghiệp lưu giữ vốn bằng tiền để thanh toán tiền hàng, trả lương cho công nhân viên, nộp thuế, trả cổ tức...

- *Đầu cơ*: Ngoài mục đích giao dịch, doanh nghiệp còn dự trữ vốn bằng tiền để lợi dụng các cơ hội tạm thời như mua nguyên vật liệu dự trữ khi có sự sụt giá tức thời hoặc khi tỷ giá biến động thuận lợi, hay mua các chứng khoán đầu tư để gia tăng lợi nhuận cho mình.

- *Dự phòng*: Trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, vốn bằng tiền vận động không theo một quy luật nhất định nào cả, do vậy doanh nghiệp phải duy trì một vùng đệm an toàn để thảo mãn các nhu cầu chi tiêu bất ngờ. Nếu khả năng dự đoán cao thì nhu cầu vốn bằng tiền hay những tài sản lưu động khác dùng để dự phòng bất ngờ sẽ rất thấp. Một yếu tố khác ảnh hưởng tới động lực dự phòng vốn bằng tiền là khả năng vay mượn vốn bằng tiền ngắn hạn một cách nhanh chóng hay không khi cần và điều này phụ thuộc vào uy tín của doanh nghiệp đối với các ngân hàng hay các cơ quan tín dụng khác...

Dù lưu giữ vốn bằng tiền với mục đích nào thì quản lý vốn bằng tiền cũng là vấn đề quan trọng. Quản lý vốn bằng tiền sẽ giúp cho các doanh nghiệp biết được lượng vốn bằng tiền lưu trữ, lưu trữ trong bao lâu?

#### **\* Lập kế hoạch vốn bằng tiền**

Việc thu hồi nhanh và giảm tốc độ chi tiêu vốn bằng tiền trong phạm vi những giới hạn về vị thế tín dụng của doanh nghiệp là những nguyên tắc quản lý vốn bằng tiền rất quan trọng. Nhưng chỉ riêng những nguyên tắc này thì không đủ hỗ trợ cho nhà quản trị tài chính trong việc thoả mãn nhu cầu chi tiêu và đầu tư sinh lợi của công ty. Vì thế cần phải hoạch định ngân sách vốn bằng tiền. Ngân sách vốn bằng tiền là một kế hoạch ngắn hạn xác định nhu cầu chi tiêu và nguồn thu tiền trong một tháng (hàng tuần, hàng ngày). Cơ sở quan trọng của kế hoạch là dựa trên những dự báo về doanh thu, chính sách tín dụng thương mại của doanh nghiệp, các kế hoạch về chi phí sản xuất kinh doanh trong kỳ...

Nội dung cơ bản của kế hoạch vốn bằng tiền là lập ra bảng dự toán thu chi ngắn hạn. Bảng này gồm 2 phần:

- Phần thu: Bao gồm các khoản thu tiền do bán hàng; tiền vay, tiền vốn tăng thêm; tiền nhượng bán tài sản...

- Phần chi: Bao gồm các khoản chi cho kinh doanh như mua nguyên vật liệu, chi trả tiền lương, tiền thưởng, bảo hiểm, nộp thuế cho ngân sách, chi cho đầu tư dài hạn như thanh toán mua tài sản cố định, hoàn trả tiền vay...

Trong mỗi kỳ kế hoạch sau khi liệt kê các khoản thu chi cần thiết cần so sánh xác định mức bội chi hay bội thu để tìm ra các biện pháp nhằm tiến tới cân bằng tích cực.

- Nếu thấy bội thu thì cần tính đến việc trả bớt các khoản nợ cho khách hàng, khoản vay cho ngân hàng, khoản nộp ngân sách hoặc dùng số tiền bội thu đầu tư vào những việc mang lại doanh lợi cho doanh nghiệp.

- Nếu thấy bội chi thì có thể tìm biện pháp tăng thêm tốc độ thu công nợ, đẩy mạnh bán ra, vay thêm ngân hàng hoặc giảm bớt tốc độ chi nếu có thể được.

#### **\* Xây dựng mô hình quản lý vốn bằng tiền**

Sau đây chúng ta sẽ xét nội dung cơ bản của mô hình mức dự trữ vốn bằng tiền tối ưu của doanh nghiệp do nhà kinh tế học người Mỹ J. Baumol (*Mô hình EOQ*) đưa ra năm 1952.

Có sự giống nhau giữa mô hình quản lý vốn bằng tiền với mô hình quản lý hàng tồn kho. Thực vậy, về hình thức vốn bằng tiền và hàng tồn kho đều là tài sản dự trữ cho sản xuất kinh doanh. Cụ thể:

- Khi vốn bằng tiền xuống thấp, doanh nghiệp sẽ bán chứng khoán để thu tiền về, từ đó doanh nghiệp phải mất chi phí giao dịch cố định cho mỗi lần bán chứng khoán, loại này tương đương với chi phí đặt hàng trong quản trị hàng tồn kho.

- Khi dự trữ vốn bằng tiền, doanh nghiệp sẽ mất cơ hội phí - tức là lãi suất sẽ được hưởng khi đầu tư chứng khoán hay gửi tiết kiệm, chi phí này tương đương với chi phí lưu giữ hàng tồn kho trong quản trị hàng tồn kho. Tóm lại:

Quản lý vốn bằng tiền gồm các nội dung sau:

- Tốc độ thu hồi tiền
- Giảm tốc độ chi tiêu tiền
- Dự báo và xác định chính xác nhu cầu vốn bằng tiền.
- Đầu tư thích hợp những tiền nhàn rỗi.

### **1.3. Quản lý các khoản phải thu**

#### **\* Nội dung các khoản phải thu**

Trong doanh nghiệp các khoản phải thu bao gồm: phải thu của khách hàng, phải thu nội bộ, thế chấp, ký cược, ký quỹ, phải thu khác, tạm ứng và trả trước... Trong đó, chiếm tỷ trọng cao nhất là các khoản phải thu của khách hàng.

#### **\* Các nhân tố ảnh hưởng đến các khoản phải thu khách hàng**

Tình hình nền kinh tế, giá cả sản phẩm, chất lượng sản phẩm, đời sống sản phẩm và chính sách bán chịu của doanh nghiệp... Trong các yếu tố này, chính sách bán chịu ảnh hưởng mạnh nhất đến khoản phải thu và chịu sự kiểm soát của giám đốc tài chính.

#### **\* Quản lý các khoản phải thu của khách hàng**

Quản lý các khoản phải thu của khách hàng phải thực hiện 3 vấn đề cơ bản sau: Xây dựng chính sách bán chịu hợp lý, ra quyết định bán chịu, theo dõi các khoản phải thu nhằm đơn đốc thu hồi nợ đúng hạn và thu đủ.

- **Xây dựng chính sách bán chịu**

- *Tiêu chuẩn bán chịu*: Tiêu chuẩn tối thiểu về mặt uy tín tín dụng của khách hàng để được công ty chấp nhận bán chịu hàng hoá hoặc dịch vụ. Định ra tiêu chuẩn bán chịu cần dựa vào:

+ Ứng xử của khách hàng : Thái độ và hành vi của công ty trong việc trả nợ cho thấy tư cách tín dụng của khách hàng. Kiểm tra bằng cách đối chiếu hồ sơ, thông qua các nhà cung cấp khác.

+ *Vốn*: được hiểu là vốn tự có của khách hàng

+ *Khả năng trả nợ*: khả năng có đủ tiền để trả nợ vay căn cứ vào các báo cáo ngân quỹ và ngân sách vốn bằng tiền.

+ *Tình hình kinh tế vĩ mô*: tình hình chung của nền kinh tế và ngành.

+ *Tài sản thế chấp*: những tài sản có khả năng làm vật thế chấp . Điều này ít khi xảy ra trong thực tế và ít quan trọng nhất.

Tuỳ vào mục tiêu và khả năng của tài chính của doanh nghiệp để đưa ra tiêu chuẩn nói lỏng hay thắt chặt.

- *Nói lỏng*: dễ dàng chấp nhận bán chịu.

- *Thắt chặt*: khắt khe hơn khi chấp nhận bán chịu.

- *Điều khoản bán chịu*

+ *Thời hạn bán chịu*

Khi xác định thời hạn cấp tín dụng, các yếu tố sau đây cần được quan tâm:

- *Rủi ro do khách hàng không trả tiền*: khách hàng hoạt động ở những lĩnh vực ngành có mức độ rủi ro cao hay khả năng thanh toán kém thì doanh nghiệp nên giảm bớt thời hạn tín dụng để giảm rủi ro.

- *Độ lớn của khoản cấp tín dụng*: khoản cấp tín dụng càng nhỏ thì thời hạn thanh toán càng ngắn và ngược lại.

- *Đặc điểm và tính chất của hàng hoá*: hàng lương thực, thực phẩm thường có kỳ thu tiền ngắn hơn hàng công nghệ phẩm.

+ *Chính sách chiết khấu*

Khi cấp tín dụng thương mại cho khách hàng thì doanh nghiệp sẽ bị chậm trễ trong việc thu tiền, do đó doanh nghiệp thường tính giá cao hơn giá thanh toán ngay. Để khuyến khích khách hàng thanh toán sớm doanh nghiệp đề ra chính sách chiết khấu thanh toán.

- *Tỉ lệ chiết khấu thanh toán*: tỉ lệ phần trăm trên doanh số chiết khấu cho những giao dịch mua hàng bằng tiền. Thực hiện chiết khấu sẽ khuyến khích khách hàng thanh toán sớm các hoá đơn mua hàng.

- *Thời hạn chiết khấu*: là khoảng thời gian trong đó các khoản tín dụng phải thanh toán để được hưởng chiết khấu.

\* *Quyết định bán chịu*

Trong phần trên đã phân tích sự ảnh hưởng của chính sách bán chịu đến doanh thu và lợi nhuận của công ty, trong đó có lưu ý đến việc ảnh hưởng của chính sách bán chịu đến những tổn thất gia tăng nợ không thể thu hồi. Để tránh những tổn thất do nợ không thể thu hồi công ty cần chú ý đến việc phân tích uy tín của khách hàng trước khi quyết định có bán chịu cho khách hàng đó hay không.

Quy trình đánh giá uy tín tín dụng của khách hàng trải qua 3 bước:

- Thu thập thông tin về khách hàng.
- Phân tích thông tin thu nhập được để phán quyết về uy tín tín dụng của khách hàng.
- Quyết định có bán chịu hay không.

**\* Theo dõi tình hình phải thu của khách hàng.**

Phương pháp quản lý chung đối với các khoản phải thu là lập sổ theo dõi chi tiết từng đối tượng nợ, từng hoá đơn... và đôn đốc thanh toán mỗi khi đến hạn.

Ngoài ra, người quản lý còn phải sử dụng thêm một số chỉ tiêu phân tích tài chính sau đây để phục vụ cho việc đề ra chính sách tín dụng của doanh nghiệp.

- *Kỳ thu tiền bình quân*: Chỉ tiêu này cho biết bình quân một đợt bán chịu hàng từ lúc bán xong cho đến khi thu được tiền về mất bao nhiêu ngày.

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

- Vòng quay các khoản phải thu:

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

- Phân tích “tuổi” của các khoản phải thu: Quản lý sắp xếp các khoản phải thu theo độ dài thời gian để theo dõi và có biện pháp giải quyết nợ khi đến hạn.

*Khi hoạch định chính sách bán chịu cần chú ý:*

- Việc bán chịu sẽ làm tăng thêm chi phí cho khoản phải thu khách hàng. Khi quyết định bán chịu cần tính toán các khoản chi phí này cộng thêm vào giá bán để có thể hoàn phí và bảo đảm cho doanh nghiệp có được mức lãi hợp lý.

- Mức độ rủi ro làm tăng các khoản nợ khó đòi phụ thuộc vào tình hình tài chính của khách hàng. Bởi vậy, chỉ nên bán chịu đối với khách hàng có đủ khả năng trả nợ. Đối với khách hàng mua khối lượng lớn, việc bán chịu càng phải thận trọng. Bởi vì, nếu gặp rủi ro khách hàng bị phá sản không trả được nợ sẽ làm ảnh hưởng nghiêm trọng đến tình hình tài chính của doanh nghiệp, có khi còn làm cho doanh nghiệp cũng phá sản theo.

## **2. Quản lý tài sản dài hạn**

### **2.1. Khái niệm tài sản cố định**

*Tài sản cố định là những tư liệu lao động chủ yếu được sử dụng một cách trực tiếp hoặc gián tiếp vào hoạt động sản xuất kinh doanh, có giá trị lớn và thời gian sử dụng lâu dài.* Khác với các đối tượng lao động, tài sản cố định tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất kinh doanh.

Theo qui định của chế độ tài chính hiện hành thì một tư liệu lao động được coi là tài sản cố định khi đồng thời thoả mãn các điều kiện sau:

\* Tư liệu lao động là những tài sản hữu hình có kết cấu độc lập, hoặc là một hệ thống gồm nhiều bộ phận tài sản riêng lẻ liên kết với nhau để cùng thực hiện một hay một số chức năng nhất định mà nếu thiếu bất kỳ một bộ phận nào thì cả hệ thống không thể hoạt động được, nếu thoả mãn đồng thời cả ba tiêu chuẩn dưới đây thì được coi là tài sản cố định:

- Chắc chắn thu được lợi ích kinh tế trong tương lai từ việc sử dụng tài sản đó;
- Có thời gian sử dụng trên 1 năm trở lên;
- Nguyên giá tài sản phải được xác định một cách tin cậy và có giá trị từ 30.000.000 đồng (ba mươi triệu đồng) trở lên.

Trường hợp một hệ thống gồm nhiều bộ phận tài sản riêng lẻ liên kết với nhau, trong đó mỗi bộ phận cấu thành có thời gian sử dụng khác nhau và nếu thiếu một bộ phận nào đó mà cả hệ thống vẫn thực hiện được chức năng hoạt động chính của nó nhưng do yêu cầu quản lý, sử dụng tài sản cố định đòi hỏi phải quản lý riêng từng bộ phận tài sản thì mỗi bộ phận tài sản đó nếu cùng thoả mãn đồng thời ba tiêu chuẩn của tài sản cố định được coi là một tài sản cố định hữu hình độc lập.

Đối với súc vật làm việc và/hoặc cho sản phẩm, thì từng con súc vật thoả mãn đồng thời ba tiêu chuẩn của tài sản cố định được coi là một TSCĐ hữu hình.

Đối với vườn cây lâu năm thì từng mảnh vườn cây, hoặc cây thoả mãn đồng thời ba tiêu chuẩn của TSCĐ được coi là một TSCĐ hữu hình.

\* Tiêu chuẩn và nhận biết tài sản cố định vô hình:

Mọi khoản chi phí thực tế mà doanh nghiệp đã chi ra thoả mãn đồng thời cả ba tiêu chuẩn quy định tại điểm 1 ở trên, mà không hình thành TSCĐ hữu hình được coi là TSCĐ vô hình.

Những khoản chi phí không đồng thời thoả mãn cả ba tiêu chuẩn nêu trên được hạch toán trực tiếp hoặc được phân bổ dần vào chi phí kinh doanh của doanh nghiệp.

*Riêng các chi phí phát sinh trong giai đoạn triển khai được ghi nhận là TSCĐ vô hình tạo ra từ nội bộ doanh nghiệp nếu thoả mãn đồng thời bảy điều kiện sau:*

- Tính khả thi về mặt kỹ thuật đảm bảo cho việc hoàn thành và đưa tài sản vô hình vào sử dụng theo dự tính hoặc để bán;
- Doanh nghiệp dự định hoàn thành tài sản vô hình để sử dụng hoặc để bán;
- Doanh nghiệp có khả năng sử dụng hoặc bán tài sản vô hình đó;
- Tài sản vô hình đó phải tạo ra được lợi ích kinh tế trong tương lai;

- Có đầy đủ các nguồn lực về kỹ thuật, tài chính và các nguồn lực khác để hoàn tất các giai đoạn triển khai, bán hoặc sử dụng tài sản vô hình đó;
- Có khả năng xác định một cách chắc chắn toàn bộ chi phí trong giai đoạn triển khai để tạo ra tài sản vô hình đó;
- Ước tính có đủ tiêu chuẩn về thời gian sử dụng và giá trị theo quy định cho tài sản cố định vô hình.

Chi phí thành lập doanh nghiệp, chi phí đào tạo nhân viên, chi phí quảng cáo phát sinh trước khi thành lập doanh nghiệp, chi phí cho giai đoạn nghiên cứu, chi phí chuyển dịch địa điểm, lợi thế kinh doanh không phải là tài sản cố định vô hình mà được phân bổ dần vào chi phí kinh doanh trong thời gian tối đa không quá 3 năm kể từ khi doanh nghiệp bắt đầu hoạt động.

## **2.2. Hao mòn và khấu hao tài sản cố định**

### **a. Hao mòn tài sản cố định**

#### **\* Khái niệm hao mòn tài sản cố định**

Hao mòn tài sản cố định là sự giảm dần về giá trị và giá trị sử dụng của tài sản cố định do tham gia vào hoạt động sản xuất kinh doanh, do bào mòn tự nhiên, do sự tiến bộ của khoa học kỹ thuật....

#### **\* Các loại hao mòn tài sản cố định**

Căn cứ vào nguyên nhân gây ra hao mòn người ta chia hao mòn tài sản cố định thành hai loại là hao mòn hữu hình và hao mòn vô hình

**Hao mòn hữu hình** là sự hao mòn về vật chất, về giá trị sử dụng và giá trị của tài sản cố định trong quá trình tài sản cố định tham gia hoạt động sản xuất kinh doanh.

+ **Hao mòn về vật chất** là sự hao mòn có thể nhận thấy được từ sự thay đổi trạng vật lý ban đầu ở các bộ phận, các chi tiết của tài sản cố định dưới tác động của ma sát, nhiệt độ...

+ **Hao mòn về giá trị sử dụng** là sự giảm sút về chất lượng, tính năng kỹ thuật ban đầu của tài sản cố định trong quá trình sử dụng (tài sản cố định giảm năng lực sản xuất). Muốn khôi phục lại giá trị sử dụng của tài sản cố định phải tiến hành thay thế, sửa chữa, nâng cấp.

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

*Nguyên nhân và mức độ hao mòn hữu hình phụ thuộc vào một số nhân tố sau:*

- Các nhân tố trong quá trình sử dụng tài sản cố định như thời gian, cường độ sử dụng, việc chấp hành các qui phạm kỹ thuật trong quá trình sử dụng, bảo dưỡng tài sản cố định....
- Các yếu tố về tự nhiên, môi trường sử dụng tài sản cố định như nhiệt độ, độ ẩm...
- Các yếu tố liên quan đến việc chế tạo tài sản cố định như nguyên liệu để chế tạo tài sản cố định, trình độ kỹ thuật công nghệ chế tạo tài sản cố định.

Trong việc quản lý, sử dụng tài sản cố định cần nhận thức nguyên nhân ảnh hưởng đến mức độ hao mòn hữu hình của tài sản cố định để có biện pháp cần thiết hữu hiệu hạn chế hao mòn hữu hình. Hơn nữa mức độ hao mòn hữu hình của các ngành khác nhau là khác nhau.

**Hao mòn vô hình** là sự hao mòn về giá trị của tài sản cố định do ảnh hưởng của tiến bộ khoa học kỹ thuật (biểu hiện giảm giá trị trao đổi).

+ *Hao mòn vô hình loại 1*: Tài sản cố định bị giảm giá trị trao đổi do xuất hiện những tài sản cố định như cũ song giá mua lại rẻ hơn. Do đó trên thị trường các tài sản cố định cũ bị mất đi một phần giá trị của mình.

+ *Hao mòn vô hình loại 2*: Tài sản cố định bị giảm giá trị trao đổi do có những tài sản cố định tuy mua với giá trị như cũ song lại hoàn thiện hơn về mặt kỹ thuật. Như vậy do có tài sản cố định mới tốt hơn làm tài sản cố định cũ bị mất đi một phần giá trị của mình.

+ *Hao mòn vô hình loại 3*: Tài sản cố định bị mất giá hoàn toàn do chấm dứt chu kỳ sống của sản phẩm, tất yếu dẫn đến những tài sản cố định sử dụng để chế tạo các sản phẩm cũng bị lạc hậu mất tác dụng.

Như vậy hao mòn vô hình của tài sản cố định sẽ không liên quan đến việc giảm giá trị của chúng. Điều này được chứng minh qua thực tế, có những máy móc thiết bị còn mới chưa qua sử dụng nhưng đã bị mất giá và hao mòn vô hình. Hao mòn vô hình không chỉ ở các tài sản cố định hữu hình mà còn có ở các tài sản cố định vô hình. Các quy trình công nghệ, bản quyền sáng chế, phát minh trở thành lỗi thời do có nhiều quy trình công nghệ mới, bản quyền phát minh khác tiến bộ hơn, giá rẻ hơn.

*Nguyên nhân cơ bản của hao mòn vô hình* là sự phát triển của khoa học công nghệ. Do đó biện pháp có hiệu quả nhất để khắc phục hao mòn vô hình là doanh nghiệp phải coi trọng việc đổi mới kỹ thuật, công nghệ sản xuất, ứng dụng kịp thời các thành tựu tiến bộ khoa học kỹ thuật.

*b. Khấu hao tài sản cố định*

#### **\* Khái niệm khấu hao tài sản cố định**

Do tài sản cố định bị hao mòn dần trong quá trình sử dụng (hao mòn hữu hình và hao mòn vô hình) nên doanh nghiệp phải tìm cách dịch chuyển dần dần từng phần giá trị hao mòn đó vào giá trị sản phẩm trong kỳ. Việc dịch chuyển giá trị hao mòn của tài sản cố định vào giá trị sản phẩm gọi là khấu hao tài sản cố định. Khấu hao tài sản cố định phải đảm bảo nguyên tắc khi tài sản cố định hết thời gian sử dụng thì cũng là lúc toàn bộ giá trị của tài sản cố định được dịch chuyển vào giá trị sản phẩm.

*Khấu hao tài sản cố định là việc tính toán và phân bổ một cách có hệ thống nguyên giá của tài sản cố định vào chi phí kinh doanh trong thời gian sử dụng của tài sản cố định.*

Số tiền tương ứng với phần giá trị hao mòn của tài sản cố định được dịch chuyển vào chi phí kinh doanh gọi là số tiền khấu hao tài sản cố định.

Việc tính toán số tiền khấu hao tài sản cố định gọi là tính khấu hao tài sản cố định.



Việc trích chuyển số tiền khấu hao tài sản cố định vào chi phí kinh doanh gọi là trích khấu hao tài sản cố định. Mức trích khấu hao tài sản cố định phải phù hợp với mức độ hao mòn của tài sản cố định và phải đảm bảo thu hồi đầy đủ phần vốn đã đầu tư ban đầu.

#### **\* Ý nghĩa của việc trích khấu hao tài sản cố định**

Khấu hao là khoản chi phí phi tiền mặt làm giảm đáng kể giá trị tài sản ghi trong bảng cân đối kế toán qua thời gian ước tính sử dụng tài sản đó. Ví dụ, nếu Công ty ABC mua một máy uôn kim loại trị giá 50.000 USD (được giao và lắp đặt), có vòng đời sử dụng dự kiến trên 20 năm, thì cứ mỗi năm công ty có thể chi một phần của 50.000 USD so với doanh thu và kéo dài trong 20 năm. Điều này sẽ giảm dần thu nhập chịu thuế của công ty. Đồng thời, các kế toán viên của Công ty ABC sẽ ghi giảm giá trị của máy trong bảng cân đối kế toán một tỷ lệ tương đương cho đến khi giá trị của thiết bị đó bằng 0.

Ở đây cần phải ghi nhớ thuật ngữ “chi phí phi tiền mặt”. Mặc dù khoản khấu hao được liệt kê là chi phí trong báo cáo thu nhập, nhưng thực tế công ty không sở hữu khoản tiền đó - không giống như các loại chi phí khác: tiền lương, tiền mua hàng, tiền tiện ích, bưu phí... Khấu hao chỉ đơn thuần là cách tiện lợi để nhận biết những món tài sản nào đó hao mòn hoặc dần mất giá trị sản xuất và phải được thay thế.

Nếu tài sản là tài nguyên thiên nhiên, như đất rừng hoặc khoáng sản, những phí tổn tương tự sẽ được gọi là sự cạn kiệt. Nếu là tài sản vô hình (ví dụ: bằng sáng chế), chi phí gốc sẽ được trừ dần qua các kỳ kế toán khi thu được lợi ích, hoặc trong vài trường hợp, qua một kỳ tùy chọn nào đó.

#### **c. Nguyên tắc trích khấu hao tài sản cố định**

+ Tất cả TSCĐ hiện có của doanh nghiệp đều phải trích khấu hao, trừ những TSCĐ sau đây:

- TSCĐ đã khấu hao hết giá trị nhưng vẫn đang sử dụng vào hoạt động sản xuất kinh doanh.

- TSCĐ chưa khấu hao hết bị mất.

- TSCĐ khác do doanh nghiệp quản lý mà không thuộc quyền sở hữu của doanh nghiệp (trừ TSCĐ thuê tài chính).

- TSCĐ không được quản lý, theo dõi, hạch toán trong sổ sách kế toán của doanh nghiệp.

- TSCĐ sử dụng trong các hoạt động phúc lợi phục vụ người lao động của doanh nghiệp (trừ các TSCĐ phục vụ cho người lao động làm việc tại doanh nghiệp như: nhà nghỉ giữa ca, nhà ăn giữa ca, nhà thay quần áo, nhà vệ sinh, bể chứa nước sạch, nhà để xe, phòng hoặc trạm y tế để khám chữa bệnh, xe đưa đón người lao động, cơ sở đào tạo, dạy nghề, nhà ở cho người lao động do doanh nghiệp đầu tư xây dựng).

- TSCĐ là nhà và đất ở trong trường hợp mua lại nhà và đất ở đã được nhà nước cấp quyền sử dụng đất lâu dài thì giá trị quyền sử dụng đất không phải tính khấu hao.

- TSCĐ từ nguồn viện trợ không hoàn lại sau khi được cơ quan có thẩm quyền bàn giao cho doanh nghiệp để phục vụ công tác nghiên cứu khoa học.

- TSCĐ vô hình là quyền sử dụng đất không có thời hạn.

- TSCĐ chưa khấu hao hết bị mất, bị hư hỏng. Trường hợp không thể sửa chữa, khắc phục được, doanh nghiệp xác định nguyên nhân, trách nhiệm bồi thường của tập thể, cá nhân gây ra. Chênh lệch giữa giá trị còn lại của tài sản với tiền bồi thường và giá trị thu hồi được (nếu có), doanh nghiệp dùng Quỹ dự phòng tài chính để bù đắp. Trường hợp Quỹ dự phòng tài chính không đủ bù đắp, thì phần chênh lệch thiếu doanh nghiệp được tính vào chi phí hợp lý của doanh nghiệp khi xác định thuế thu nhập doanh nghiệp.

+ Doanh nghiệp cho thuê TSCĐ hoạt động phải trích khấu hao đối với TSCĐ cho thuê.

+ Doanh nghiệp thuê TSCĐ theo hình thức thuê tài chính (gọi tắt là TSCĐ thuê tài chính) phải trích khấu hao TSCĐ đi thuê như TSCĐ thuộc sở hữu của doanh nghiệp theo quy định hiện hành. Trường hợp ngay tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản, doanh nghiệp thuê TSCĐ thuê tài chính cam kết không mua tài sản thuê trong hợp đồng thuê tài chính, thì doanh nghiệp đi thuê được trích khấu hao TSCĐ thuê tài chính theo thời hạn thuê trong hợp đồng.

+ Trường hợp đánh giá lại giá trị TSCĐ đã hết khấu hao để góp vốn, điều chuyển khi chia tách, hợp nhất, sáp nhập, chuyển đổi loại hình doanh nghiệp thì các TSCĐ này phải được các tổ chức định giá chuyên nghiệp xác định giá trị nhưng không thấp hơn 20% nguyên giá tài sản đó. Thời điểm trích khấu hao đối với những tài sản này là thời điểm doanh nghiệp chính thức nhận bàn giao đưa tài sản vào sử dụng và thời gian trích khấu hao từ 3 đến 5 năm. Thời gian cụ thể do doanh nghiệp quyết định nhưng phải đăng ký với cơ quan thuế trước khi thực hiện.

+ Các doanh nghiệp 100% vốn nhà nước thực hiện xác định giá trị doanh nghiệp để cổ phần hoá theo phương pháp dòng tiền chiết khấu (DCF) thì phần chênh lệch tăng của vốn nhà nước giữa giá trị thực tế và giá trị ghi trên sổ sách kế toán không được ghi nhận là TSCĐ vô hình và được phân bổ dần vào chi phí sản xuất kinh doanh trong kỳ nhưng thời gian không quá 10 năm. Thời điểm bắt đầu phân bổ vào chi phí là thời điểm doanh nghiệp chính thức chuyển thành công ty cổ phần (có giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh).

+ Việc trích hoặc thôi trích khấu hao TSCĐ được thực hiện bắt đầu từ ngày (theo số ngày của tháng) mà TSCĐ tăng hoặc giảm. Doanh nghiệp thực hiện hạch toán tăng, giảm TSCĐ theo quy định hiện hành về chế độ kế toán doanh nghiệp.

#### **d. Căn cứ để tính khấu hao tài sản cố định**

##### **\* Nguyên giá tài sản cố định**

*Nguyên giá tài sản cố định là toàn bộ các chi phí thực tế mà doanh nghiệp đã chi ra để có tài sản cố định cho tới khi đưa tài sản cố định đi vào hoạt động bình thường.*

- **Nguyên giá tài sản cố định hữu hình**

- + TSCĐ hữu hình mua sắm:

Nguyên giá TSCĐ hữu hình mua sắm (kể cả mua mới và cũ): là giá mua thực tế phải trả cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại), các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến thời điểm đưa tài sản cố định vào trạng thái sẵn sàng sử dụng như: lãi tiền vay phát sinh trong quá trình đầu tư mua sắm tài sản cố định; chi phí vận chuyển, bốc dỡ; chi phí nâng cấp; chi phí lắp đặt, chạy thử; lệ phí trước bạ và các chi phí liên quan trực tiếp khác.

Trường hợp TSCĐ hữu hình mua trả chậm, trả góp, nguyên giá TSCĐ là giá mua trả tiền ngay tại thời điểm mua cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại), các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ vào trạng thái sẵn sàng sử dụng như: chi phí vận chuyển, bốc dỡ; chi phí nâng cấp; chi phí lắp đặt, chạy thử; lệ phí trước bạ (nếu có).

Trường hợp mua TSCĐ hữu hình là nhà cửa, vật kiến trúc gắn liền với quyền sử dụng đất thì giá trị quyền sử dụng đất phải xác định riêng và ghi nhận là TSCĐ vô hình, còn TSCĐ hữu hình là nhà cửa, vật kiến trúc thì nguyên giá là giá mua thực tế phải trả cộng (+) các khoản chi phí liên quan trực tiếp đến việc đưa TSCĐ hữu hình vào sử dụng.

Trường hợp sau khi mua TSCĐ hữu hình là nhà cửa, vật kiến trúc gắn liền với quyền sử dụng đất, doanh nghiệp dỡ bỏ hoặc huỷ bỏ để xây dựng mới thì giá trị quyền sử dụng đất phải xác định riêng và ghi nhận là TSCĐ vô hình; nguyên giá của TSCĐ xây dựng mới được xác định là giá quyết toán công trình đầu tư xây dựng theo quy định tại Quy chế quản lý đầu tư và xây dựng hiện hành. Những tài sản dỡ bỏ hoặc huỷ bỏ được xử lý hạch toán theo quy định hiện hành đối với thanh lý tài sản cố định.

- + TSCĐ hữu hình mua theo hình thức trao đổi:

Nguyên giá TSCĐ mua theo hình thức trao đổi với một TSCĐ hữu hình không tương tự hoặc tài sản khác là giá trị hợp lý của TSCĐ hữu hình nhận về, hoặc giá trị hợp lý của TSCĐ đem trao đổi (sau khi cộng thêm các khoản phải trả thêm hoặc trừ đi các khoản phải thu về) cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại), các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra đến thời điểm đưa TSCĐ vào trạng thái sẵn sàng sử dụng, như: chi phí vận chuyển, bốc dỡ; chi phí nâng cấp; chi phí lắp đặt, chạy thử; lệ phí trước bạ (nếu có).

Nguyên giá TSCĐ hữu hình mua theo hình thức trao đổi với một TSCĐ hữu hình tương tự, hoặc có thể hình thành do được bán để đổi lấy quyền sở hữu một tài sản tương tự là giá trị còn lại của TSCĐ hữu hình đem trao đổi.

- + Tài sản cố định hữu hình tự xây dựng hoặc tự sản xuất:

Nguyên giá TSCĐ hữu hình tự xây dựng là giá trị quyết toán công trình khi đưa vào sử dụng. Trường hợp TSCĐ đã đưa vào sử dụng nhưng chưa thực hiện quyết toán thì doanh

nghiệp hạch toán nguyên giá theo giá tạm tính và điều chỉnh sau khi quyết toán công trình hoàn thành.

Nguyên giá TSCĐ hữu hình tự sản xuất là giá thành thực tế của TSCĐ hữu hình cộng (+) các chi phí lắp đặt chạy thử, các chi phí khác trực tiếp liên quan tính đến thời điểm đưa TSCĐ hữu hình vào trạng thái sẵn sàng sử dụng (trừ các khoản lãi nội bộ, giá trị sản phẩm thu hồi được trong quá trình chạy thử, sản xuất thử, các chi phí không hợp lý như vật liệu lãng phí, lao động hoặc các khoản chi phí khác vượt quá định mức quy định trong xây dựng hoặc sản xuất).

+ Nguyên giá tài sản cố định hữu hình do đầu tư xây dựng:

Nguyên giá TSCĐ do đầu tư xây dựng cơ bản hình thành theo phương thức giao thầu là giá quyết toán công trình xây dựng theo quy định tại Quy chế quản lý đầu tư và xây dựng hiện hành cộng (+) lệ phí trước bạ, các chi phí liên quan trực tiếp khác. Trường hợp TSCĐ do đầu tư xây dựng đã đưa vào sử dụng nhưng chưa thực hiện quyết toán thì doanh nghiệp hạch toán nguyên giá theo giá tạm tính và điều chỉnh sau khi quyết toán công trình hoàn thành.

Đối với tài sản cố định là con súc vật làm việc hoặc cho sản phẩm, vườn cây lâu năm thì nguyên giá là toàn bộ các chi phí thực tế đã chi ra cho con súc vật, vườn cây đó từ lúc hình thành tính đến thời điểm đưa vào khai thác, sử dụng.

+ Tài sản cố định hữu hình được tài trợ, được biếu, được tặng, do phát hiện thừa:

Nguyên giá tài sản cố định hữu hình được tài trợ, được biếu, được tặng, do phát hiện thừa là giá trị theo đánh giá thực tế của Hội đồng giao nhận hoặc tổ chức định giá chuyên nghiệp.

+ Tài sản cố định hữu hình được cấp; được điều chuyển đến:

Nguyên giá TSCĐ hữu hình được cấp, được điều chuyển đến bao gồm giá trị còn lại của TSCĐ trên sổ kế toán ở đơn vị cấp, đơn vị điều chuyển hoặc giá trị theo đánh giá thực tế của tổ chức định giá chuyên nghiệp theo quy định của pháp luật, cộng (+) các chi phí liên quan trực tiếp mà bên nhận tài sản phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ vào trạng thái sẵn sàng sử dụng như chi phí thuê tổ chức định giá; chi phí nâng cấp, lắp đặt, chạy thử...

+ Tài sản cố định hữu hình nhận góp vốn, nhận lại vốn góp:

TSCĐ nhận góp vốn, nhận lại vốn góp là giá trị do các thành viên, cổ đông sáng lập định giá nhất trí; hoặc doanh nghiệp và người góp vốn thoả thuận; hoặc do tổ chức chuyên nghiệp định giá theo quy định của pháp luật và được các thành viên, cổ đông sáng lập chấp thuận.

• **Xác định nguyên giá tài sản cố định vô hình:**

+ Tài sản cố định vô hình mua sắm:

Nguyên giá TSCĐ vô hình mua sắm là giá mua thực tế phải trả cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại) và các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến thời điểm đưa tài sản vào sử dụng.

Trường hợp TSCĐ vô hình mua sắm theo hình thức trả chậm, trả góp, nguyên giá TSCĐ là giá mua tài sản theo phương thức trả tiền ngay tại thời điểm mua (không bao gồm lãi trả chậm).

+ Tài sản cố định vô hình mua theo hình thức trao đổi:

Nguyên giá TSCĐ vô hình mua theo hình thức trao đổi với một TSCĐ vô hình không tương tự hoặc tài sản khác là giá trị hợp lý của TSCĐ vô hình nhận về, hoặc giá trị hợp lý của tài sản đem trao đổi (sau khi cộng thêm các khoản phải trả thêm hoặc trừ đi các khoản phải thu về) cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại), các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến thời điểm đưa tài sản vào sử dụng theo dự tính.

Nguyên giá TSCĐ vô hình mua dưới hình thức trao đổi với một TSCĐ vô hình tương tự, hoặc có thể hình thành do được bán để đổi lấy quyền sở hữu một tài sản tương tự là giá trị còn lại của TSCĐ vô hình đem trao đổi.

+ Tài sản cố định vô hình được cấp, được biếu, được tặng, được điều chuyển đến:

Nguyên giá TSCĐ vô hình được cấp, được biếu, được tặng là giá trị hợp lý ban đầu cộng (+) các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến việc đưa tài sản vào sử dụng.

Nguyên giá TSCĐ được điều chuyển đến là nguyên giá ghi trên sổ sách kế toán của doanh nghiệp có tài sản điều chuyển. Doanh nghiệp tiếp nhận tài sản điều chuyển có trách nhiệm hạch toán nguyên giá, giá trị hao mòn, giá trị còn lại của tài sản theo quy định.

+ Tài sản cố định vô hình được tạo ra từ nội bộ doanh nghiệp:

Nguyên giá TSCĐ vô hình được tạo ra từ nội bộ doanh nghiệp là các chi phí liên quan trực tiếp đến khâu xây dựng, sản xuất thử nghiệm phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ đó vào sử dụng theo dự tính.

Riêng các chi phí phát sinh trong nội bộ để doanh nghiệp có nhãn hiệu hàng hoá, quyền phát hành, danh sách khách hàng, chi phí phát sinh trong giai đoạn nghiên cứu và các khoản mục tương tự không đáp ứng được tiêu chuẩn và nhận biết TSCĐ vô hình được hạch toán vào chi phí kinh doanh trong kỳ.

+ TSCĐ vô hình là quyền sử dụng đất:

Trường hợp doanh nghiệp được giao đất có thu tiền sử dụng đất: nguyên giá TSCĐ là quyền sử dụng đất được giao được xác định là toàn bộ khoản tiền chi ra để có quyền sử dụng đất hợp pháp cộng (+) các chi phí cho đền bù giải phóng mặt bằng, san lấp mặt bằng, lệ phí trước bạ (không bao gồm các chi phí chi ra để xây dựng các công trình trên đất); hoặc là giá trị quyền sử dụng đất nhận góp vốn.

Trường hợp doanh nghiệp thuê đất thì tiền thuê đất được tính vào chi phí kinh doanh, không ghi nhận là TSCĐ vô hình. Cụ thể:

- Nếu doanh nghiệp thuê đất trả tiền thuê một lần cho cả thời gian thuê thì được phân bổ dần vào chi phí kinh doanh theo số năm thuê đất.

- Nếu doanh nghiệp thuê đất trả tiền thuê hàng năm thì hạch toán vào chi phí kinh doanh trong kỳ tương ứng số tiền thuê đất trả hàng năm.

+ Nguyên giá của TSCĐ vô hình là quyền tác giả, quyền sở hữu công nghiệp, quyền đối với giống cây trồng theo quy định của Luật sở hữu trí tuệ: là toàn bộ các chi phí thực tế mà doanh nghiệp đã chi ra để có được quyền tác giả, quyền sở hữu công nghiệp, quyền đối với giống cây trồng theo quy định của pháp luật về sở hữu trí tuệ.

+ Nguyên giá TSCĐ là các chương trình phần mềm:

Nguyên giá TSCĐ của các chương trình phần mềm được xác định là toàn bộ các chi phí thực tế mà doanh nghiệp đã bỏ ra để có các chương trình phần mềm trong trường hợp chương trình phần mềm là một bộ phận có thể tách rời với phần cứng có liên quan, thiết kế bố trí mạch tích hợp bán dẫn theo quy định của pháp luật về sở hữu trí tuệ.

• ***Xác định nguyên giá tài sản cố định thuê tài chính***

Nguyên giá tài sản cố định thuê tài chính phản ánh ở đơn vị thuê là giá trị hợp lý của tài sản thuê tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản. Nếu giá trị hợp lý của tài sản thuê cao hơn giá trị hiện tại của khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu thì nguyên giá ghi theo giá trị hiện tại của khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu. Chi phí phát sinh ban đầu liên quan trực tiếp đến hoạt động thuê tài chính được tính vào nguyên giá tài sản cố định đi thuê.

Bên thuê ghi nhận tài sản thuê tài chính là tài sản và nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán với cùng một giá trị bằng với giá trị hợp lý của tài sản thuê tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản.. Cụ thể như sau:

- Thời điểm khởi đầu thuê tài sản: Là ngày xảy ra trước của 1 trong 2 ngày sau: Ngày quyền sử dụng tài sản được chuyển giao cho bên thuê và ngày tiền thuê bắt đầu được tính theo các điều khoản qui định trong hợp đồng.

- Giá trị hợp lý: Là giá trị tài sản có thể được trao đổi hoặc giá trị một khoản nợ được thanh toán một cách tự nguyện giữa các bên có đầy đủ hiểu biết trong sự trao đổi ngang giá. Nếu giá trị hợp lý của tài sản thuê cao hơn giá trị hiện tại của các khoản thanh toán tối thiểu cho việc mua tài sản thì ghi theo giá trị hiện tại của các khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu.

- Khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu: Là khoản thanh toán mà bên thuê phải trả cho bên cho thuê về việc thuê tài sản theo thời hạn trong hợp đồng (Không bao gồm các khoản chi phí dịch vụ và thuế do bên cho thuê đã trả mà bên thuê phải hoàn lại và tiền thuê phát sinh thêm), kèm theo bất cứ giá trị nào được bên thuê hoặc một bên liên quan đến bên đảm bảo thanh toán. Trường hợp trong hợp đồng thuê bao gồm điều khoản bên thuê mua lại tài sản thuê thấp hơn với giá trị hợp lý vào ngày mua thì khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu bao gồm tiền thuê tối thiểu ghi trong hợp đồng theo thời hạn thuê và khoản

thanh toán cần thiết cho việc mua tài sản đó.

- Giá trị hiện tại của các khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu được xác định theo công thức sau:

$$NG = \sum_{i=1}^n V_i (1+r)^{-i}$$

Trong đó:

n: Số kỳ thuê tài chính.

$V_i$ : Khoản thanh toán tiền thuê ở kỳ thứ i

r: Lãi suất ngầm định trong hợp đồng thuê tài chính (Hoặc lãi suất ghi trong hợp đồng hoặc lãi suất biên đi vay của bên thuê tài sản).

*Lãi suất ngầm định trong hợp đồng thuê tài chính*: Là tỷ lệ chiết khấu tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản, để tính giá trị hiện tại của các khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu và giá trị hiện tại của giá trị còn lại không được đảm bảo để cho tổng của chúng đúng bằng giá trị hợp lý của tài sản thuê.

**\* Thời gian sử dụng của tài sản cố định**

**+ Xác định thời gian sử dụng tài sản cố định hữu hình:**

Đối với tài sản cố định còn mới (chưa qua sử dụng), doanh nghiệp phải căn cứ vào khung thời gian sử dụng tài sản cố định do BTC quy định để xác định thời gian sử dụng của tài sản cố định.

Đối với tài sản cố định đã qua sử dụng, thời gian sử dụng của tài sản cố định được xác định như sau:

Thời gian sử dụng của TSCĐ	=	$\frac{\text{Giá trị hợp lý của TSCĐ}}{\text{Giá bán của TSCĐ cùng loại mới 100\% (hoặc của TSCĐ tương đương trên thị trường)}}$	x	Thời gian sử dụng của TSCĐ mới cùng loại xác định theo Phụ lục 1 (ban hành kèm theo Thông tư này)
----------------------------	---	--	---	---

*Trong đó:*

Giá trị hợp lý của TSCĐ là giá mua hoặc trao đổi thực tế (trong trường hợp mua bán, trao đổi), giá trị còn lại của TSCĐ hoặc giá trị theo đánh giá của tổ chức định giá chuyên nghiệp định giá (trong trường hợp được cho, được biếu, được tặng, được cấp, được điều chuyển đến ) và các trường hợp khác.

Trường hợp doanh nghiệp muốn xác định thời gian sử dụng của tài sản cố định mới và đã qua sử dụng khác với khung thời gian sử dụng theo quy định của BTC, doanh nghiệp phải lập Phương án thay đổi thời gian sử dụng tài sản cố định trên cơ sở giải trình rõ các nội dung sau:

- Tuổi thọ kỹ thuật của TSCĐ theo thiết kế;
- Hiện trạng TSCĐ (thời gian TSCĐ đã qua sử dụng, thể hệ tài sản, tình trạng thực tế của tài sản);
- Ảnh hưởng của việc tăng, giảm khấu hao TSCĐ đến kết quả sản xuất kinh doanh và nguồn vốn trả nợ các tổ chức tín dụng.

Trên cơ sở Phương án thay đổi thời gian sử dụng tài sản cố định đã được phê duyệt, trong thời hạn 20 ngày kể từ ngày được phê duyệt Phương án, doanh nghiệp phải đăng ký với cơ quan thuế trực tiếp quản lý để theo dõi, quản lý.

Doanh nghiệp chỉ được thay đổi thời gian sử dụng TSCĐ một lần đối với một tài sản. Việc kéo dài thời gian sử dụng của TSCĐ bảo đảm không vượt quá tuổi thọ kỹ thuật của TSCĐ và không làm thay đổi kết quả kinh doanh của doanh nghiệp từ lãi thành lỗ hoặc ngược lại tại năm quyết định thay đổi. Trường hợp doanh nghiệp thay đổi thời gian sử dụng TSCĐ không đúng quy định thì Bộ Tài chính, cơ quan thuế trực tiếp quản lý yêu cầu doanh nghiệp xác định lại theo đúng quy định.

Trường hợp có các yếu tố tác động (như việc nâng cấp hay tháo dỡ một hay một số bộ phận của tài sản cố định) nhằm kéo dài hoặc rút ngắn thời gian sử dụng đã xác định trước đó của tài sản cố định, doanh nghiệp tiến hành xác định lại thời gian sử dụng của tài sản cố định theo ba tiêu chuẩn nêu trên tại thời điểm hoàn thành nghiệp vụ phát sinh, đồng thời phải lập biên bản nêu rõ các căn cứ làm thay đổi thời gian sử dụng, trình cấp có thẩm quyền quyết định theo quy định tại tiết b khoản 3 Điều 10 Thông tư này.

**+ Xác định thời gian sử dụng tài sản cố định vô hình:**

Doanh nghiệp tự xác định thời gian sử dụng tài sản cố định vô hình nhưng tối đa không quá 20 năm.

Đối với TSCĐ vô hình là quyền sử dụng đất có thời hạn, thời gian sử dụng là thời hạn được phép sử dụng đất theo quy định.

Đối với TSCĐ vô hình là quyền tác giả, quyền sở hữu trí tuệ, quyền đối với giống cây trồng, thì thời gian sử dụng là thời hạn bảo hộ được ghi trên văn bằng bảo hộ theo quy định (không được tính thời hạn bảo hộ được gia hạn thêm).

**+ Xác định thời gian sử dụng tài sản cố định trong một số trường hợp đặc biệt:**

Đối với dự án đầu tư theo hình thức Xây dựng - Kinh doanh -Chuyển giao (B.O.T), thời gian sử dụng tài sản cố định được xác định từ thời điểm đưa tài sản cố định vào sử dụng đến khi kết thúc dự án.

Đối với hợp đồng hợp tác kinh doanh (B.C.C) có bên nước ngoài tham gia Hợp đồng, sau khi kết thúc thời hạn của hợp đồng bên nước ngoài thực hiện chuyển giao không bồi hoàn cho Nhà nước Việt Nam, thì thời gian sử dụng tài sản cố định chuyển giao được xác định từ thời điểm đưa tài sản cố định vào sử dụng đến khi kết thúc dự án.



Đối với dây chuyền sản xuất có tính đặc thù quân sự và trực tiếp thực hiện nhiệm vụ quốc phòng, an ninh tại các công ty quốc phòng, công ty an ninh, thì căn cứ vào quy định tại Thông tư này, Bộ Quốc phòng, Bộ Công An quyết định khung thời gian sử dụng của các tài sản này.

#### **+ Xác định thời gian tài sản cố định thuê tài chính**

Nếu tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản doanh nghiệp không cam kết mua lại tài sản thuê thì thời gian sử dụng được xác định theo thời thuê ghi trong hợp đồng.

Nếu tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản doanh nghiệp cam kết mua lại tài sản thuê thì thời gian sử dụng được xác định như đối với tài sản cố định hữu hình.

#### **e. Phương pháp tính khấu hao tài sản cố định**

##### **\*. Phương pháp khấu hao đường thẳng**

Mức trích khấu hao hàng năm theo phương pháp đường thẳng được xác định bằng cách lấy nguyên giá TSCĐ chia cho thời gian sử dụng của tài sản cố định:

$$\text{Mức khấu hao hàng năm} = \frac{\text{Nguyên giá của tài sản cố định}}{\text{Thời gian sử dụng của TSCĐ}}$$

Trường hợp thời gian sử dụng hay nguyên giá của tài sản cố định thay đổi (tài sản cố định được nâng cấp), doanh nghiệp phải xác định lại mức trích khấu hao trung bình của tài sản cố định bằng cách lấy giá trị còn lại trên sổ kế toán chia cho thời gian sử dụng xác định lại hoặc thời gian sử dụng còn lại của tài sản cố định.

Phương pháp khấu hao đường thẳng có ưu điểm là đơn giản, dễ làm, chính xác tới từng tài sản cố định. Mức trích khấu hao được phân bổ vào giá thành hay chi phí kinh doanh một cách đều đặn, làm cho giá thành hoặc chi phí kinh doanh ổn định. Tuy nhiên, khi sử dụng phương pháp này để tính khấu hao cho các tài sản cố định có mức độ hao mòn vô hình sẽ không chính xác, không phản ánh đúng lượng hao mòn thực tế. Để khắc phục nhược điểm này người ta sử dụng phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh.

##### **\* Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh**

###### **• Điều kiện áp dụng**

Tài sản cố định tham gia vào hoạt động kinh doanh được trích khấu hao theo phương pháp số dư giảm dần có điều chỉnh phải thỏa mãn đồng thời các điều kiện:

- Là các tài sản cố định đầu tư mới chưa qua sử dụng
- Là các loại máy móc, thiết bị, dụng cụ làm việc đo lường, thí nghiệm

Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh được áp dụng đối với các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực có công nghệ đòi hỏi phải thay đổi, phát triển nhanh.

###### **• Nội dung**

- Mức trích khấu hao tài sản cố định trong những năm đầu sử dụng (theo phương pháp khấu hao số dư giảm dần) được xác định như sau:

$$\text{Mức trích khấu hao hàng năm của tài sản cố định} = \frac{\text{Giá trị còn lại của tài sản cố định}}{\text{Tỷ lệ khấu hao nhanh}}$$

$$\text{Tỷ lệ khấu hao nhanh (\%)} = \frac{\text{Tỷ lệ khấu hao theo phương pháp đường thẳng}}{\text{Hệ số điều chỉnh}}$$

Tỷ lệ KH theo phương pháp đường thẳng được xác định như sau:

$$\text{Tỷ lệ khấu hao theo phương pháp đường thẳng} = \frac{1}{\text{Thời gian sử dụng của TSCĐ}} \times 100$$

Hệ số điều chỉnh được xác định theo thời gian sử dụng của tài sản cố định. Thông thường được xác định như sau:

Thời gian sử dụng của tài sản cố định	Hệ số điều chỉnh
Đến 4 năm	1,5
Trên 4 đến 6 năm	2,0
Trên 6 năm	2,5

- Mức trích khấu hao những năm cuối (theo phương pháp đường thẳng): Những năm cuối, khi mức khấu hao theo phương pháp số dư giảm dần nói trên bằng hoặc thấp hơn mức khấu hao tính bình quân giữa giá trị còn lại và thời gian sử dụng còn lại của tài sản cố định, thì kể từ năm đó mức khấu hao được tính bằng cách lấy giá trị còn lại chia cho thời gian sử dụng còn lại của tài sản cố định.

Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh cho phép doanh nghiệp có thể thu hồi vốn nhanh trong những năm đầu sử dụng tài sản cố định và đảm bảo thu hồi đầy đủ vốn đầu tư ban đầu khi sử dụng tài sản kết hợp với phương pháp khấu hao đường thẳng. Tuy nhiên, mức khấu hao trong những năm đầu tương đối cao, dẫn đến giá thành sản phẩm sẽ cao và ảnh hưởng đến việc cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường.

**\* Phương pháp khấu hao theo số lượng, khối lượng sản phẩm**

**• Điều kiện áp dụng**

Tài sản cố định tham gia hoạt động kinh doanh được tính khấu hao theo phương pháp này là các loại máy móc, thiết bị thoả mãn đồng thời các điều kiện:

- Trực tiếp liên quan tới việc sản xuất sản phẩm
- Xác định được tổng số lượng, khối lượng sản phẩm sản xuất theo công suất thiết kế tài sản cố định

- Công suất sử dụng thực tế bình quân tháng trong năm tài chính không thấp hơn 50% công suất thiết kế

• **Nội dung**

Tài sản cố định trong doanh nghiệp được trích khấu hao theo phương pháp khấu hao theo số lượng, khối lượng sản phẩm như sau:

- Căn cứ vào hồ sơ kinh tế kỹ thuật của tài sản cố định, doanh nghiệp xác định tổng số lượng, khối lượng sản phẩm sản xuất theo công suất thiết kế của tài sản cố định (sản lượng theo công suất thiết kế).

- Căn cứ vào tình hình thực tế sản xuất, doanh nghiệp xác định số lượng, khối lượng sản phẩm sản xuất thực tế hàng tháng, hàng năm của tài sản cố định.

Mức trích khấu hao hàng tháng của tài sản cố định được xác định theo công thức sau:

$$\begin{matrix} \text{Mức trích khấu} \\ \text{hao hàng năm} \\ \text{của tài sản cố} \\ \text{định} \end{matrix} = \begin{matrix} \text{Số lượng sản} \\ \text{phẩm sản} \\ \text{xuất trong} \\ \text{tháng} \end{matrix} \times \begin{matrix} \text{Mức trích khấu hao} \\ \text{tính bình quân cho} \\ \text{một đơn vị sản} \\ \text{phẩm} \end{matrix}$$

Trong đó:

$$\begin{matrix} \text{Mức trích khấu hao} \\ \text{tính bình quân cho} \\ \text{một đơn vị sản phẩm} \end{matrix} = \frac{\text{Nguyên giá của TSCĐ}}{\text{Sản lượng theo công suất thiết kế}}$$

Mức trích khấu hao năm của tài sản cố định bằng tổng mức trích khấu hao của 12 tháng trong năm hoặc theo công thức sau:

$$\begin{matrix} \text{Mức trích} \\ \text{khấu hao} \\ \text{năm của tài} \\ \text{sản cố định} \end{matrix} = \begin{matrix} \text{Số lượng sản} \\ \text{phẩm sản} \\ \text{xuất trong} \\ \text{năm} \end{matrix} \times \begin{matrix} \text{Mức trích khấu hao} \\ \text{bình quân cho một} \\ \text{đơn vị sản phẩm} \end{matrix}$$

Trường hợp công suất thiết kế hoặc nguyên giá của tài sản cố định thay đổi, doanh nghiệp phải xác định lại mức trích khấu hao của tài sản cố định.

\* **Ví dụ:** Công ty C mua một máy ủi đất (mới 100%) với nguyên giá 450.000.000đ. Công suất theo thiết kế của máy ủi này là 30 m<sup>3</sup>/giờ. Sản lượng theo công suất thiết kế của máy ủi là 2.400.000 m<sup>3</sup>. Khối lượng sản phẩm đạt được trong năm thứ nhất:

Tháng	Khối lượng sp hoàn thành (m <sup>3</sup> )	Tháng	Khối lượng sp hoàn thành (m <sup>3</sup> )
1	14.000	7	15.000
2	15.000	8	14.000
3	18.000	9	16.000
4	16.000	10	16.000
5	15.000	11	18.000

6	14.000	12	18.000
---	--------	----	--------

Mức trích khấu hao theo phương pháp khấu hao theo số lượng, khối lượng sản phẩm của tài sản cố định như sau:

$$\text{Mức trích khấu hao bình quân 1 m}^3 \text{ đất ủi} = \frac{450.000.000\text{đ}}{2.400.000\text{m}^3} = 187,5 \text{ (đ/m}^3\text{)}$$

Mức trích khấu hao của máy ủi được xác định như sau:

Tháng	Sản lượng thực tế tháng	Mức trích khấu hao tháng
1	14.000	14.000 x 187,5 = 2.625.000
2	15.000	15.000 x 187,5 = 2.812.500
3	18.000	18.000 x 187,5 = 3.375.000
4	16.000	16.000 x 187,5 = 3.000.000
5	15.000	15.000 x 187,5 = 2.812.500
6	14.000	14.000 x 187,5 = 2.625.000
7	15.000	15.000 x 187,5 = 2.812.500
8	14.000	14.000 x 187,5 = 2.625.000
9	16.000	16.000 x 187,5 = 3.000.000
10	16.000	16.000 x 187,5 = 3.000.000
11	18.000	18.000 x 187,5 = 3.375.000
12	18.000	18.000 x 187,5 = 3.375.000
<b>Tổng cộng</b>	<b>189.000</b>	<b>35.437.500</b>

### 3. Các nguồn tài trợ ngắn hạn.

#### 3.1. Các khoản phải nộp và phải trả cho công nhân viên

Trong thực tiễn hoạt động của các doanh nghiệp thì khoản tài trợ này không lớn lắm nhưng đôi khi nó cũng giúp doanh nghiệp giải quyết cho những nhu cầu vốn mang tính chất tạm thời. Các khoản phải nộp và phải trả trong doanh nghiệp thường bao gồm:

- Các khoản thuế phải nộp nhưng chưa nộp.
- Các khoản phải trả cho cán bộ công nhân viên nhưng chưa đến kỳ nên chưa trả.
- Các khoản đặt cọc của khách hàng.
- Phải trả cho các đơn vị nội bộ.

#### 3.2. Tín dụng nhà cung cấp (tín dụng thương mại)

Trong nền kinh tế thị trường các doanh nghiệp có thể sử dụng tài trợ bằng cách mua chịu của nhà cung cấp. Trường hợp này người ta còn gọi là tín dụng nhà cung cấp hay tín dụng thương mại. Trong bảng cân đối tài sản của doanh nghiệp nguồn tài trợ này thể hiện ở khoản mục phải trả người bán. Công cụ để thực hiện loại tín dụng này phổ biến là dùng kỳ phiếu và hối phiếu.

So với các khoản phải nộp và phải trả ở phần trên thì đây là nguồn tài trợ ngắn hạn rất ưa chuộng của các doanh nghiệp bởi vì thời hạn cũng linh động, hơn nữa với sự phát triển của hệ thống ngân hàng những người "cho vay" hoàn toàn có thể dễ dàng chiết khấu các thương phiếu để lấy tiền phục vụ cho những nhu cầu riêng khi thương phiếu chưa đến hạn thanh toán.

Cũng như các nguồn tài trợ khác, tài trợ bằng tín dụng thương mại cũng có chi phí.

### **3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng**

Nguồn vốn tín dụng ngân hàng có nhiều ưu điểm, nhưng 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 những yêu cầu đảm bảo an toàn tín dụng của ngân hàng. Doanh nghiệp phải xuất trình hồ sơ vay vốn và những thông tin cần thiết mà ngân hàng yêu cầu. Trước tiên, ngân hàng phải phân tích hồ sơ xin vay vốn, đánh giá các thông tin liên quan đến dự án đầu tư hoặc kế hoạch sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp vay vốn.

*Các điều kiện bảo đảm tiền vay:* khi doanh nghiệp xin vay vốn, nói chung các ngân hàng thường yêu cầu doanh nghiệp đi vay phải có các bảo đảm tiền vay, phổ biến nhất 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, kể cả những thủ tục pháp lý về giấy tờ, v.v... do đó, doanh nghiệp cần tính đến yếu tố này khi tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng.

*Sự kiểm soát của ngân hàng:* một khi doanh nghiệp vay vốn ngân hàng thì doanh nghiệp cũng phải chịu sự kiểm soát của ngân hàng về mục đích và tình hình sử dụng vốn vay. Nói chung, sự kiểm soát này không gây khó khăn cho doanh nghiệp, tuy nhiên, trong một số trường hợp, điều đó cũng làm cho doanh nghiệp có cảm giác bị "kiểm soát".

*Lãi suất vay vốn:* lãi suất vay vốn phản ánh chi phí sử dụng vốn. Lãi suất vốn vay ngân hàng phụ thuộc vào tình hình tín dụng 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 và làm giảm thu nhập của doanh nghiệp. Có những thời kỳ ở nước ta, lãi suất vay vốn khá cao và thiếu tính cạnh tranh do đó không tạo điều kiện cho các các doanh nghiệp đầu tư mở rộng sản xuất - kinh doanh.

Thông thường có một số hình thức vay ngân hàng như sau:

- *Vay theo hạn mức tín dụng*: Trong quan hệ giữa ngân hàng và khách hàng thì thường các công ty (khách hàng) và ngân hàng có thỏa thuận trước với nhau về hạn mức tín dụng. Tức là ngân hàng sẽ cho công ty vay trong một hạn mức nào đó không cần phải thế chấp. Trong "hạn mức" này công ty có thể vay bất kỳ lúc nào mà ngân hàng không cần thẩm định. Cũng tương tự như vậy, trong "hạn mức" tín dụng công ty có thể rút hoặc chi tiền vượt quá số dư trên tài khoản.

Hạn mức tín dụng được ngân hàng tạo sẵn cho công ty là do mối quan hệ kinh tế giữa họ, nhưng thông thường hai mức này mỗi năm được thỏa thuận lại một lần tùy thuộc vào tình hình cụ thể. Đây là loại tài trợ có chi phí rất thấp nhưng đôi khi nợ cũng gây ra trục trặc, ví dụ như khi ngân hàng gặp khó khăn về tài chính hay thanh toán thì công ty phải trả hoặc không vay được.

- *Vay theo hợp đồng* : Hình thức cho vay này được áp dụng khi một công ty có những hợp đồng về sản xuất, gia công cho khách hàng thì ngân hàng có thể sẽ cho vay căn cứ vào các hợp đồng đã được ký kết. Hình thức cho vay theo hợp đồng tỏ ra tương đối phù hợp với những doanh nghiệp nhỏ.

- *Vay có bảo đảm*: Công ty có thể tạo vốn cho mình bằng cách bán các khoản nợ, thế chấp khoản phải thu, thế chấp bằng hàng hoá...

*Tạo vốn bằng cách bán nợ*: Một công ty nào đó có thể gia tăng nguồn vốn ngắn hạn bằng các khoản nợ của mình. Các tổ chức mua nợ thường là một ngân hàng, một công ty tài chính hay một công ty mua nợ. Sau khi việc mua bán hoàn tất thì bên mua nợ căn cứ vào hóa đơn chứng từ để thu hồi nợ và quan hệ kinh tế lúc bấy giờ là của người nợ và chủ nợ mới là bên mua nợ. Thực tiễn ở các nước thì những khoản nợ khó đòi hầu như đều được bán cho những công ty mua nợ. Những công ty mua nợ được pháp luật thừa nhận những khoản nợ được mua cao hay thấp tùy thuộc tính chất và mức độ khó đòi.

*Vay ngắn hạn bằng cách thế chấp khoản phải thu*: Các công ty trong quá trình hoạt động đều có thể đem các hóa đơn thu tiền để làm vật bảo đảm cho khoản vay. Thông thường các ngân hàng có thể căn cứ vào các hóa đơn đem thế chấp để phân loại rồi sau đó mới cho vay. Số tiền mà các ngân hàng cho vay tùy thuộc vào mức độ rủi ro của các hóa đơn thu tiền nhưng thông thường tỉ lệ giá trị cho vay chiếm khoảng 30% đến 90% giá trị danh nghĩa của hóa đơn thu.

*Thế chấp bằng hàng hóa*: Các loại hàng hóa và tài sản cũng thường được sử dụng để thế chấp cho những khoản vay ngắn hạn. Giá trị của những khoản vay nhiều hay ít tùy thuộc vào giá trị thực của các hàng hóa tài sản. Trong trường hợp thế chấp này ngân hàng phải tính cả đến tính chất chuyển đổi của các hàng hóa thành tiền và tính ổn định về giá cả của các loại hàng hóa đó. Thông thường những hàng hóa dễ dàng vận chuyển đi lại hoặc những hàng hóa mà có giám định chất lượng như xe hơi, máy tính thì đỡ rủi ro cao hơn nên ngân hàng cho vay với tỉ lệ thấp so với giá trị của hàng hóa đem thế chấp.

*Chiết khấu thương phiếu:* Thương phiếu là chứng từ biểu thị một quan hệ tín dụng, một nghĩa vụ trả tiền, được lập ra trên cơ sở các giao dịch thương mại.

Chiết khấu là nghiệp vụ qua đó ngân hàng dành cho khách hàng được quyền sử dụng cho đến kỳ hạn của thương phiếu một khoản tiền của thương phiếu sau khi đã trừ khoản lãi phải thu, tức tiền chiết khấu và các khoản chi phí chiết khấu.

#### **4. Các nguồn tài trợ dài hạn**

##### **4.1. Cổ phiếu thường (Common Stock/share)**

###### *a. Các khái niệm:*

Cổ phiếu thường là loại cổ phiếu thông dụng vì nó có thể đáp ứng được yêu cầu phổ biến của các nhà đầu tư và của công ty phát hành.

Cổ phiếu thường là một chứng khoán thể hiện quyền sở hữu vĩnh viễn đối với công ty bởi không có sự dự kiến trước thời gian đáo hạn. Nếu công ty còn tồn tại thì quyền của người sở hữu cổ phiếu nghiêm nhiên được duy trì. Nghĩa vụ của cổ đông đối với công ty giới hạn trong phần vốn mà họ đã đầu tư, chẳng hạn nếu một người nào đó mua cổ phần thường của một công ty trị giá 200\$ thì trong trường hợp công ty bị phá sản người đó chỉ có thể bị thua lỗ 200\$.

Số lượng cổ phiếu tối đa mà công ty được quyền phát hành gọi là vốn cổ phần được cấp phép. Đây là quy định của ủy ban chứng khoán quốc gia và các cơ quan có thẩm quyền. Con số này cũng được ghi trong điều lệ của công ty và số lượng cổ phần chỉ có thể thay đổi sau khi có sự nhất trí của các cổ đông thông qua biểu quyết. Những cổ phần sẽ được đưa ra bán cho công chúng đầu tư gọi là cổ phần dự kiến phát hành và số lượng phát hành thường thấp hơn số lượng ghi trong điều lệ. Những cổ phần đã bán cho công chúng đầu tư gọi là những cổ phần đã phát hành, mức chênh lệch giữa cổ phần được phép phát hành và cổ phần đã phát hành gọi là cổ phần dự trữ. Cổ phần dự trữ còn bao gồm cả những cổ phần được công ty mua lại từ công chúng đầu tư sau khi phát hành.

Một công ty thường có rất nhiều hình thức huy động vốn từ bên ngoài nhưng chỉ có phần giá trị của những tài sản được tài trợ bằng vốn cổ phần (gồm cả cổ phần ưu đãi) và lợi nhuận giữ lại mới được gọi là giá trị ròng hay vốn cổ phần của cổ đông. Do đó, vốn cổ phần của cổ đông được coi là tiền đặt cọc đổi lấy quyền sở hữu trong công ty.

Vốn cổ phần = Tổng tài sản – Các khoản nợ

Giá trị ghi trên bề mặt cổ phiếu gọi là mệnh giá (Par Value), giá cả của cổ phiếu trên thị trường gọi là thị giá. Trị giá của cổ phiếu được phản ánh trong sổ sách kế toán của công ty, gọi là giá trị ghi sổ (Book Value).

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị ghi sổ} \\ \text{của cổ phiếu} \\ \text{thường} \end{array} = \frac{\text{Tổng vốn của cổ đông cổ phiếu thường}}{\text{Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành}}$$

Mệnh giá không chỉ được ghi trên mặt cổ phiếu mà còn được ghi rõ trong giấy phép phát hành và trên sổ sách kế toán của công ty. Tuy nhiên, mệnh giá chỉ có ý nghĩa khi phát hành cổ phiếu và trong khoảng thời gian ngắn sau khi cổ phiếu được phát hành. Thị giá phản ánh sự đánh giá của thị trường đối với cổ phiếu, phản ánh lòng tin của các nhà đầu tư đối với hoạt động của công ty, thị giá của cổ phiếu có thể cao hơn hoặc thấp hơn giá trị ghi sổ của cổ phiếu.

*b. Quyền hạn của cổ đông.*

Các cổ đông nắm giữ cổ phiếu thường chính là những người sở hữu công ty, họ có các quyền hạn sau:

- Quyền đối với tài sản và sự phân chia thu nhập của công ty.

Cổ đông cổ phiếu thường là những người được hưởng phần lợi nhuận do công ty tạo ra nhưng ở thứ tự sau cùng, khi mà các trái chủ, cổ đông cổ phiếu ưu đãi nhận phần và nộp thuế cho chính phủ. Như vậy khác với các trái chủ và cổ đông cổ phiếu ưu đãi, cổ đông thường nhận được số lợi nhuận tùy thuộc vào kết quả kinh doanh của công ty. Họ sẽ là người được hưởng nhiều nhất khi công ty làm ăn phát đạt nhưng cũng là người gánh chịu hậu quả nặng nề nhất nếu công ty bị thua lỗ.

- Quyền tham gia kiểm soát và điều khiển các công việc của công ty thông qua đại diện của họ là hội đồng quản trị. Hội đồng này bổ nhiệm ban lãnh đạo của công ty, là những người trực tiếp điều hành và kiểm soát các hoạt động của công ty. Hội đồng quản trị được đại hội cổ đông hoặc đại hội đại biểu cổ đông bầu nên theo phương thức bỏ phiếu.

- Quyền kiểm tra sổ sách kế toán.

Về mặt pháp lý, một cổ đông có quyền biết và kiểm tra các số liệu sổ sách kế toán của công ty. Ngoài những số liệu như các báo cáo tài chính mà nhiều người được biết, cổ đông có thể được biết thêm những thông tin khác nếu họ yêu cầu. Khi yêu cầu của họ không được giải quyết họ có thể đề nghị tòa án can thiệp.

- Quyền ưu tiên mua cổ phần mới.

Trừ các công ty cổ phần đại chúng thì các cổ đông luôn được ưu tiên mua cổ phần mới. Sự ưu tiên này nhằm giúp họ không bị chia sẻ quyền lãnh đạo và giữ vững phần sở hữu của họ đối với công ty.

Trong trường hợp công ty phát hành cổ phần mới và bán với giá chiết khấu (giá ưu đãi) thì giá trị cổ phiếu của các cổ đông hiện tại sẽ bị giảm xuống.

Ví dụ "Công ty Sông Hồng có 50.000 cổ phiếu, có giá trị 10\$ một cổ phiếu. Một người sở hữu 200 cổ phiếu cũng tức là người đầu tư vào công ty 2000\$. Nếu công ty phát hành thêm 50.000 cổ phần mới và ưu tiên mỗi một cổ phiếu cũ được mua một cổ phiếu mới giá 9\$. Nếu người này không mua cổ phiếu mới thì sẽ bị thiệt một khoản tiền do giá trị cổ phiếu cũ bị giảm.



Ta có: Tổng giá trị vốn cổ phần của công ty sau khi phát hành thêm cổ phiếu mới là: 500.000\$ + 450.000\$ và giá của một cổ phần của công ty sau khi phát hành cổ phiếu mới là 9,5\$

Do vậy nếu không mua cổ phiếu mới giá trị số cổ phiếu cũ của người đó chỉ còn 1900\$ bị mất 100\$.

Như vậy khi có quyền ưu tiên mua cổ phần mới, cổ đông có thể mua cổ phần mới cũng có thể mua bán quyền đó trên thị trường tài chính. Số tiền bị thiệt do giá trị bị giảm của cổ phiếu được bù lại bằng việc bán quyền ưu tiên mua.

*c. Các hình thức huy động vốn qua phát hành cổ phiếu thường*

Để đáp ứng nhu cầu tăng thêm vốn mở rộng hoạt động kinh doanh, công ty cổ phần có thể lựa chọn phương thức phát hành cổ phiếu thường. Việc phát hành thêm cổ phiếu mới để tăng vốn có thể thực hiện bằng các cách sau:

+ *Phát hành cổ phiếu mới với việc dành quyền ưu tiên cho các cổ đông hiện hữu (quyền mua cổ phiếu mới hay chứng quyền).*

Đây là hình thức phổ biến được các công ty cổ phần ở nhiều nước sử dụng khi quyết định tăng thêm vốn chủ sở hữu. Cách phát hành này nhằm bảo vệ quyền lợi cho cổ đông hiện hành. Sự bảo vệ này được thể hiện ở chỗ:

- Một là, bảo vệ quyền kiểm soát của cổ đông hiện hành. Việc dành quyền ưu tiên mua giúp họ duy trì và giữ vững tỷ lệ sở hữu hiện hành tại công ty.

- Hai là, bảo vệ cho cổ đông tránh sự thiệt hại về sự sụt giá của cổ phiếu trên thị trường khi phát hành cổ phiếu mới.

Như vậy, để bảo vệ quyền lợi của cổ đông hiện hành, các công ty cổ phần thường phát hành và phân phối phiếu ghi quyền ưu tiên mua cổ phiếu cho cổ đông. Phiếu này được gọi là chứng quyền. Chứng quyền do công ty cổ phần phát hành với giá cả đã được xác định và có giá trị trong một thời gian nhất định thường là khá ngắn.

Số lượng cổ phiếu mới cần phát hành và số chứng quyền cần có để được mua 1 cổ phiếu mới được xác định như sau:

$$\begin{aligned} \text{Số lượng cổ phiếu mới cần phát hành} &= \frac{\text{Số tiền cần huy động}}{\text{Giá ghi bán một cổ phiếu}} \\ \text{Số chứng quyền cần có để được mua một cổ phiếu mới} &= \frac{\text{Số cổ phiếu cũ (số cổ phiếu đang lưu hành)}}{\text{Số cổ phiếu mới}} \end{aligned}$$

+ *Phát hành cổ phiếu mới bằng việc chào bán cổ phiếu cho những người có quan hệ mật thiết với công ty (người quản lý, người lao động, các đối tác...).*

Cách phát hành này một mặt giúp công ty tăng được vốn kinh doanh, mặt khác tăng cường được mối quan hệ lợi ích và tạo ra sự gắn bó chặt chẽ hơn giữa công ty và những người thường xuyên có quan hệ với công ty. Tuy nhiên cần thấy rằng, để thực hiện việc phát hành theo hình thức này phải được sự tán thành của Đại hội cổ đông.

+ *Phát hành rộng rãi cổ phiếu mới ra công chúng.*

Để tăng thêm vốn đầu tư công ty cổ phần cũng có thể lựa chọn con đường phát hành rộng rãi cổ phiếu mới ra công chúng bằng việc chào bán công khai. Phương thức này thường được sử dụng khi khối lượng vốn cần huy động lớn và việc huy động thường được thực hiện dưới hình thức bảo lãnh phát hành thông qua các tổ chức tài chính.

Khi công ty quyết định huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu thường mới sẽ có những lợi thế chủ yếu sau:

- Cổ phiếu nói chung và cổ phiếu thường nói riêng là lá chắn chống lại sự phá sản của doanh nghiệp.

- Khi công ty gặp khó khăn thì có thể chưa cần trả hoặc trả rất ít cổ tức cho cổ đông.

Cùng với những lợi thế đó công ty cũng cần quan tâm đến những điểm không lợi thế như sau:

- Có thể bị san sẻ quyền lãnh đạo công ty bởi vì khi cổ phần mới được bán rồi thì những cổ đông mới cũng hoàn toàn có quyền lợi như các cổ đông khác như đã nói ở trên.

- Chi phí của vốn cổ phần thường mới thường cao hơn chi phí của các loại vốn khác.

Từ những điều nêu trên, khi công ty quyết định huy động vốn bằng việc phát hành cổ phần thường mới, công ty phải tính toán cân nhắc những vấn đề trên. Thông thường nếu ban quản lý dự kiến trong một vài năm tới lợi nhuận của công ty có thể tăng ổn định thì họ không muốn huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu thường mới bởi các cổ đông cũ muốn giành quyền kiểm soát và quyền được hưởng lợi nhuận.

*d. Những thuận lợi và bất lợi khi huy động vốn bằng phát hành cổ phiếu thường*

Một trong những ưu thế cơ bản của công ty cổ phần là có khả năng sử dụng công cụ cổ phiếu để huy động tiền nhàn rỗi trong công chúng nhằm đáp ứng nhu cầu to lớn về vốn đầu tư cho việc mở rộng hoạt động kinh doanh. Việc tăng vốn đầu tư là vấn đề hết sức quan trọng đối với sự phát triển của một công ty cổ phần. Vì vậy đòi hỏi công ty phải xem xét cân nhắc một cách thận trọng trên cả hai mặt: lợi thế và những bất lợi khi huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu thường.

+ *Những lợi thế*

- Thứ nhất, doanh nghiệp tăng được vốn đầu tư dài hạn nhưng không bị bắt buộc có tính pháp lý phải trả khoản chi phí cho việc sử dụng vốn. Khi kinh doanh bị thua lỗ, công ty không phải chia lợi tức cổ phần cho cổ đông.

- Thứ hai, doanh nghiệp không có nghĩa vụ hoàn trả vốn cho cổ đông theo đúng kỳ hạn cố định, điều đó giúp công ty chủ động sử dụng vốn mà không phải lo gánh nặng nợ nần.

- Thứ ba, huy động vốn qua phát hành cổ phiếu thường làm giảm hệ số nợ và tăng mức độ vững chắc về tài chính của công ty, qua đó làm tăng thêm khả năng huy động vốn và mức độ tín nhiệm cho doanh nghiệp...

+ *Những bất lợi*

- Một là, việc phát hành cổ phiếu thường ra công chúng làm tăng thêm cổ đông mới từ đó phải phân chia quyền bỏ phiếu và quyền kiểm soát công ty cho số cổ đông mới, gây bất lợi cho cổ đông hiện hữu. Mặt khác, nếu công ty hoạt động kinh doanh có hiệu quả cao, phát hành cổ phiếu thường để huy động vốn sẽ không có lợi cho cổ đông bằng cách phát hành trái phiếu hay vay vốn từ các tổ chức tín dụng.

- Hai là, chi phí phát hành cổ phiếu thường nói chung cao hơn chi phí phát hành cổ phiếu ưu đãi và trái phiếu.

- Ba là, theo chế độ quản lý tài chính của nhiều nước, lợi tức cổ phần không được tính vào chi phí kinh doanh hợp lệ để giảm trừ thu nhập chịu thuế, trong khi đó lợi tức trái phiếu hay lãi vay được tính vào chi phí kinh doanh làm giảm mức thuế thu nhập mà doanh nghiệp phải nộp.

#### **4.2. Nợ dài hạn và trái phiếu doanh nghiệp**

##### *a. Nợ dài hạn:*

Thông thường các doanh nghiệp cũng có thể huy động vốn bằng cách đi vay các tổ chức tài chính dưới dạng một hợp đồng tín dụng và doanh nghiệp phải hoàn trả khoản tiền vay theo lịch trình thỏa thuận. Sử dụng các khoản vay dài hạn thường được trả vào những thời hạn định kỳ với những khoản tiền bằng nhau. Đó là sự hoàn trả dần khoản tiền vay bao gồm cả gốc và lãi trong suốt thời gian diễn ra giao dịch. Điều cũng cần lưu ý ở đây là những giao dịch vay mượn này rất linh hoạt, người cho vay có thể thiết lập lịch trả nợ phù hợp với dòng tiền thu nhập của người vay.

Lãi suất của những khoản vay dài hạn được áp dụng theo hai cách tùy theo sự thỏa thuận giữa người vay và người cho vay:

- Lãi suất cố định được áp dụng khi người vay tiền muốn có một hợp đồng cố định và không phải lo lắng trước sự biến động của thị trường. Lãi suất cố định được tính toán dựa trên cơ sở mức độ rủi ro và thời gian đáo hạn, và thông thường nó được quy định cao hơn so với lãi suất của trái phiếu công ty có thời gian đáo hạn và mức độ rủi ro tương tự.

- Lãi suất thả nổi là lãi suất có thể thay đổi tùy thuộc vào những biến động của thị trường. Lãi suất thả nổi được thiết lập dựa trên phần lãi suất ban đầu ổn định cộng với một tỷ lệ phần trăm nào đó tùy thuộc vào mức độ rủi ro có liên quan đến khoản tín dụng đó.

Các khoản tiền trả nợ hàng năm tạo thành một dòng tiền tệ đều. Khoản tiền trả nợ hàng năm là những khoản tiền bằng nhau có tổng giá trị tương lai được tính theo công thức:

Nếu doanh nghiệp phải thanh toán ngay khi hợp đồng có hiệu lực với số tiền bằng nhau thì cũng tương tự như trên.

#### *b. Trái phiếu doanh nghiệp*

Tái phiếu là một tên chung của các giấy vay nợ dài hạn và trung hạn, bao gồm: trái phiếu chính phủ (government bond) và trái phiếu công ty (corporate bond). Trong phần này, chúng ta chỉ xem xét trái phiếu công ty trên giác độ là công cụ tài trợ vốn cho doanh nghiệp.

Ngoài cổ phiếu, công ty cổ phần nói riêng, các doanh nghiệp nói chung (trừ doanh nghiệp tư nhân) còn có thể huy động vốn bằng một con đường khác qua thị trường chứng khoán, đó là trái phiếu doanh nghiệp. Trái phiếu doanh nghiệp là chứng chỉ vay vốn do doanh nghiệp phát hành, thể hiện nghĩa vụ và sự cam kết của doanh nghiệp thanh toán số lợi tức và tiền vay vào những thời hạn đã được xác định cho người nắm giữ trái phiếu. Doanh nghiệp là người phát hành và với tư cách là người đi vay. Thông qua việc sử dụng trái phiếu doanh nghiệp có thể thực hiện vay vốn trung và dài hạn qua thị trường chứng khoán với một khối lượng lớn. Người mua trái phiếu là người cho vay gọi là trái chủ.

Như vậy, huy động vốn dưới hình thức phát hành trái phiếu thực chất cũng là vay nợ. Tuy nhiên hình thức vay nợ này có những đặc điểm khác so với các quan hệ tín dụng thông thường (tín dụng ngân hàng). Trong quan hệ tín dụng với ngân hàng, mọi điều khoản liên quan đến hợp đồng tín dụng do 2 bên thoả thuận. Còn khi phát hành trái phiếu, doanh nghiệp là người chủ động đưa ra các điều kiện vay (thời hạn vay, lãi suất vay, cách thức trả gốc và lãi, loại trái phiếu, mệnh giá trái phiếu...). Nếu nhà đầu tư chấp nhận các điều kiện doanh nghiệp đưa ra thì sẽ tiến hành mua trái phiếu - cho doanh nghiệp vay tiền. Vì vậy, để có thể huy động được lượng vốn cần thiết trong thời gian xác định, đòi hỏi doanh nghiệp phải phân tích, dự báo, đánh giá xác đáng về các điều kiện vay. Nếu các điều kiện vay không hợp lý, việc phát hành trái phiếu sẽ gặp nhiều khó khăn, doanh nghiệp không những không huy động được vốn mà còn bị mất uy tín trên thị trường.

Xét trên góc độ doanh nghiệp, cổ phiếu và trái phiếu đều là chứng khoán và là công cụ mà doanh nghiệp có thể sử dụng để huy động vốn. Tuy nhiên cổ phiếu (thường) và trái phiếu có những điểm khác nhau cơ bản sau:

- Cổ phiếu là chứng khoán vốn, còn trái phiếu là chứng khoán nợ. Việc phát hành cổ phiếu làm tăng vốn chủ sở hữu, còn phát hành trái phiếu làm tăng nợ.

- Cổ phiếu không có kỳ hạn thanh toán, người mua cổ phiếu không thể trực tiếp rút vốn ra khỏi công ty mà chỉ có thể chuyển nhượng cho người khác. Trái phiếu có kỳ hạn thanh toán và đã được xác định trước.

- Nhìn chung lợi tức trái phiếu được xác định trước không phụ thuộc vào kết quả kinh doanh của công ty cổ phần. Lợi tức cổ phiếu phụ thuộc vào kết quả hoạt động của công ty.

Khi công ty thanh lý, giải thể, người mua trái phiếu được thanh toán trước người có cổ phiếu.

- Người mua cổ phiếu là cổ đông - chủ sở hữu công ty có quyền quản lý công ty đồng thời cũng là người gánh chịu rủi ro của công ty. Còn người mua trái phiếu là người cho vay không có quyền tham gia vào việc quản lý công ty và nói chung không phải chịu rủi ro của công ty.

Trái phiếu doanh nghiệp có nhiều loại khác nhau.

Theo khả năng chuyển nhượng của trái phiếu người ta thường phân biệt trái phiếu ghi tên và trái phiếu không ghi tên.

Dựa vào lợi tức trái phiếu có thể phân biệt trái phiếu có lãi suất cố định và trái phiếu có lãi suất thả nổi.

Theo mức độ bảo đảm thanh toán của người phát hành có thể chia trái phiếu doanh nghiệp ra thành trái phiếu có bảo đảm và trái phiếu không có bảo đảm.

Ngoài ra còn nhiều loại trái phiếu đặc biệt khác như trái phiếu chiết khấu, trái phiếu trả lãi theo thu nhập, trái phiếu chuyển đổi...

Mỗi loại trái phiếu đều có đặc điểm riêng, vì vậy phát hành trái phiếu với khối lượng bao nhiêu, phát hành loại nào, bằng phương thức gì, điều này còn tùy thuộc vào nhu cầu vốn, điều kiện, khả năng thực tế của doanh nghiệp và môi trường kinh tế - xã hội vào thời điểm dự kiến phát hành. Sau đây là một số loại trái phiếu thường gặp:

*\* Trái phiếu có bảo đảm và không có bảo đảm.*

+ Trái phiếu có bảo đảm:

Đặc trưng của loại trái phiếu này là chúng được bảo đảm bằng những tài sản của công ty. Những tài sản để bảo đảm cho các trái phiếu phát hành thường là các bất động sản của doanh nghiệp, trong một số trường hợp vật bảo đảm cũng có thể là nhà xưởng hay những thiết bị đắt tiền.

Khi phát hành trái phiếu thế chấp công ty có trách nhiệm giữ tài sản thế chấp trong tình trạng tốt nhất để đảm bảo cho khoản vay.

Tuy nhiên cũng cần lưu ý thêm rằng một tài sản nào đó cũng có thể làm vật bảo đảm (thế chấp) cho nhiều lần phát hành trái phiếu, có trường hợp công ty phát hành ghi rõ thứ tự của các lần phát hành để ưu tiên cũng có thể không cần ưu tiên nhưng tổng giá trị của tất cả các trái phiếu không được lớn hơn giá trị của tài sản thế chấp.

Như vậy trái phiếu có bảo đảm đem lại cho trái chủ mức độ an toàn khá cao.

+ Trái phiếu không có bảo đảm:

Đây là loại trái phiếu phổ biến ở các doanh nghiệp. Khác với trái phiếu có bảo đảm, trái phiếu không có bảo đảm là trái phiếu không có một tài sản cụ thể nào để đảm bảo cho khả năng thanh toán của chúng, nhưng chúng vẫn được bảo đảm chắc chắn bằng thu nhập tương lai và giá trị thanh lý của các tài sản của doanh nghiệp theo thứ tự ưu tiên của luật phá sản.

\* *Trái phiếu có quy định khác nhau về lãi suất:*

+ Trái phiếu trả lãi theo thu nhập (Income Bonds)

Trái phiếu trả lãi theo thu nhập là trái phiếu mà tiền lãi chỉ được trả khi người vay (doanh nghiệp) thu được lợi nhuận. Khi lợi nhuận thấp hơn số tiền phải trả thì trái chủ sẽ chỉ nhận được tiền trả bằng khoản thu nhập đó và không được quyền tuyên bố người vay bị phá sản. Số tiền trả cho trái chủ còn thiếu được chuyển sang những năm tiếp theo tùy theo quy định của khế ước của hai bên.

Với doanh nghiệp thì loại trái phiếu này không hạn chế đòn cân nợ như những trái phiếu khác bởi vì loại trái phiếu này có tính linh hoạt cao rất thích hợp cho những doanh nghiệp đang gặp khó khăn về tài chính.

+ Trái phiếu có lãi suất cố định:

Đây là loại trái phiếu phổ biến nhất trong các loại trái phiếu công ty. Lãi suất được ghi trên mặt trái phiếu (Coupon rate) và không thay đổi suốt kỳ hạn của nó. Việc thanh toán lãi trái phiếu cũng được quy định rõ và thông thường là trả lãi hàng năm hai lần vào 30/6 và 31/12.

Thông thường lãi suất ghi trên trái phiếu được căn cứ vào lãi suất trái phiếu có kỳ hạn tương đương của kho bạc Nhà nước và mức độ rủi ro của doanh nghiệp.

Tuy nhiên chúng ta cũng cần lưu ý rằng, lãi suất trả cho trái phiếu cố định hàng năm nhưng giá trị của trái phiếu thì thay đổi tùy thuộc những biến động của thị trường.

+ Trái phiếu có lãi suất thả nổi:

Trong những giai đoạn có nhiều biến động trong nền kinh tế thì lãi suất trên thị trường vốn thay đổi liên tục và do vậy các công ty thường phát hành trái phiếu có lãi suất thả nổi.

Tuy gọi là lãi suất thả nổi nhưng thực ra lãi suất của nó phụ thuộc vào một số nguồn lãi suất quan trọng như lãi suất LIBOR (London Inter bank offered Rate) hoặc lãi suất của trái phiếu này lấy lãi suất của trái phiếu kho bạc làm chuẩn và được định kỳ điều chỉnh sau những khoảng thời gian nhất định theo quy định.

Như vậy việc phát hành trái phiếu này sẽ hấp dẫn các nhà đầu tư trong điều kiện nền kinh tế không ổn định, thị trường tài chính biến động không ngừng. Những trái phiếu này thường tỏ ra phù hợp đối với những nhà đầu tư không ưa mạo hiểm, nhưng loại trái phiếu này cũng có những nhược điểm như công ty không thể phân biệt chắc chắn về chi phí lãi vay của trái phiếu trong hoạch định ngân quỹ và việc quản lý trái phiếu cũng đòi hỏi tốn nhiều thời gian hơn do phải điều chỉnh lãi suất.

\* *Trái phiếu có thể thu hồi sớm (Callable bond).*

Tùy theo tình hình tài chính của mình, một số công ty có thể huy động vốn bằng cách phát hành trái phiếu có khả năng thu hồi sớm, tức là công ty có thể mua lại những trái phiếu vào một thời gian nào đó trước khi mãn hạn. Trong trường hợp này người mua trái phiếu không kiếm được lãi suất mãn hạn (YTM). Như vậy những trái phiếu có khả năng thu hồi

sớm phải được quy định ngay từ khi phát hành để người mua trái phiếu được biết, phải quy định rõ về thời hạn, giá cả khi công ty chuộc lại trái phiếu.

Đối với các công ty, trái phiếu có khả năng thu hồi sớm giúp công ty có thể giảm được lượng vốn vay khi cần thiết, mặt khác trái phiếu này cũng giúp công ty có thể thay thế trái phiếu này bằng loại trái phiếu khác tốt hơn.

*\* Những lợi thế đối với doanh nghiệp khi huy động vốn bằng cách phát hành trái phiếu*

- Lợi tức trái phiếu được giới hạn ở mức độ nhất định. Nếu doanh nghiệp kinh doanh có triển vọng thu lợi nhuận cao sẽ làm tăng mức doanh lợi vốn chủ sở hữu.

- Chi phí phát hành trái phiếu thấp hơn phát hành cổ phiếu.

- Khi phát hành trái phiếu, những người chủ sở hữu doanh nghiệp không bị phân chia quyền kiểm soát doanh nghiệp cho những trái chủ.

- ở hầu hết các nước, lợi tức trái phiếu được tính vào chi phí kinh doanh làm giảm thu nhập và thuế thu nhập phải nộp.

- Khi phát hành trái phiếu mua lại doanh nghiệp có thể chủ động điều chỉnh cơ cấu vốn một cách linh hoạt.

*\* Bất lợi đối với doanh nghiệp:*

- Doanh nghiệp có nghĩa vụ trả gốc và lợi tức cho các trái chủ đúng kỳ hạn. Nếu đến thời điểm trả nợ công ty gặp khó khăn về tài chính sẽ dẫn đến tình trạng mất khả năng thanh toán, tăng nguy cơ phá sản.

- Việc tăng vốn bằng phát hành trái phiếu có thể dẫn đến hệ số nợ cao. Nếu công ty kinh doanh thua lỗ sẽ làm tăng mức thua lỗ trên vốn chủ sở hữu, làm giảm vốn chủ sở hữu, giảm giá cổ phiếu của công ty...

### **4.3. Tín dụng thuê mua**

#### *a. Khái niệm về thuê mua*

Trong hoạt động kinh doanh, thuê tài sản là một phương thức tài trợ giúp cho các doanh nghiệp thiếu vốn vẫn có được tài sản cần thiết để sử dụng vào hoạt động kinh doanh.

Cho thuê là một hình thức tài trợ tín dụng thông qua các loại tài sản, máy móc, thiết bị. Thỏa thuận cho thuê được thể hiện thông qua một hợp đồng giữa hai hay nhiều bên, liên quan đến một hay nhiều tài sản. Người cho thuê (chủ sở hữu tài sản) chuyển giao tài sản cho người thuê (người sử dụng tài sản) độc quyền sử dụng trong một thời gian nhất định. Đổi lại, người thuê phải trả một số tiền cho chủ tài sản tương xứng với quyền sử dụng và quyền hưởng dụng.

#### *b. Đặc điểm của thuê mua*

- Trong thời hạn thuê bên cho thuê có quyền sở hữu tài sản còn bên thuê có quyền sử dụng tài sản.

- Trong thời hạn thuê bên đi thuê có nghĩa vụ phải thanh toán tiền thuê cho bên thuê theo mức đã thoả thuận.

- Sau khi kết thúc thời hạn thuê bên đi thuê phải trả tài sản cho bên thuê hoặc xử lý theo thoả thuận hợp đồng, hoặc theo ý của bên cho thuê.

#### *c. Vai trò của thuê mua*

\* *Đối với người cho thuê:* Là hình thức tài trợ có độ an toàn cao vì vốn được sử dụng đúng mục đích, bảo đảm khả năng thu hồi nợ từ hiệu quả tài sản cho thuê mang lại. Công ty có điều kiện giám sát việc sử dụng tài sản cho thuê và có những biện pháp xử lý kịp thời nếu người thuê có dấu hiệu không an toàn.

#### *\* Đối với người thuê:*

- Tạo điều kiện cho các doanh nghiệp hạn hẹp về ngân quỹ có cơ sở vật chất thiết bị để sử dụng, bởi lẽ thuê tài sản không bị hạn chế bởi tài sản thế chấp, cầm cố hoặc hạn mức tín dụng như trong quan hệ tín dụng ngân hàng.

- Giúp bên thuê tránh được rủi ro về tính lạc hậu và lỗi thời của tài sản do không phải đầu tư một lượng vốn lớn để có tài sản phục vụ sản xuất, kinh doanh.

- Đối tượng tài trợ được thực hiện dưới dạng tài sản cụ thể gắn liền với mục đích sử dụng vốn được bảo đảm, từ đó tạo tiền đề để hoàn trả tiền thuê đúng hạn.

#### *d. Các phương thức thuê mua*

#### *\* Thuê vận hành (thuê hoạt động)*

Thuê vận hành (còn gọi là thuê hoạt động, hay thuê dịch vụ) là hình thức thuê ngắn hạn, bên đi thuê có thể huỷ hợp đồng và bên cho thuê có trách nhiệm bảo trì, đóng bảo hiểm, thuê tài sản.

Trong giao dịch thuê vận hành, người cho thuê và người thuê có các quyền lợi và trách nhiệm sau:

Người cho thuê:

- Nắm quyền sở hữu tài sản và đem cho thuê trong thời gian ngắn.

- Cung cấp toàn bộ các dịch vụ vận hành và mọi chi phí phục vụ sự hoạt động của tài sản.

- Chịu mọi rủi ro và thiệt hại liên quan đến tài sản cho thuê.

- Có quyền gia hạn thoả thuận và định đoạt tài sản khi kết thúc thời hạn cho thuê.

Người thuê:

- Trả các khoản tiền thuê để bù đắp các chi phí vận hành, bảo trì, và các dịch vụ khác kèm theo.

- Không chịu rủi ro và thiệt hại đối với tài sản đi thuê.

- Có quyền huỷ bỏ hợp đồng thuê bằng một thông báo gửi người cho thuê.

Thuê vận hành có đặc điểm sau:



Thứ nhất, thời hạn thuê thường rất ngắn so với toàn bộ đời sống hữu ích của tài sản. Điều kiện để chấm dứt hợp đồng chỉ cần báo trước một thời gian ngắn (có thể huỷ ngang hợp đồng).

Thứ hai, người cho thuê phải chịu mọi chi phí vận hành của tài sản như chi phí bảo trì, bảo hiểm, thuế tài sản cùng mọi rủi ro và sự sụt giảm giá trị của tài sản.

Thứ ba, do thuê vận hành là hình thức cho thuê ngắn hạn nên tổng số tiền mà người thuê phải trả cho người cho thuê có giá trị thấp hơn nhiều so với toàn bộ giá trị của tài sản. Khi hợp đồng hết hạn, người chủ sở hữu có thể bán tài sản đó, hoặc gia hạn hợp đồng cho thuê, hoặc tìm một khách hàng thuê khác.

#### \* *Thuê tài chính*

Có nhiều định nghĩa khác nhau về thuê tài chính:

+ Thuê tài chính (còn gọi là thuê vốn hay thuê mua thuận) là loại giao dịch trong đó một bên (người cho thuê) chuyển giao quyền sử dụng tài sản thuộc sở hữu của mình cho bên kia (người đi thuê) trong một thời gian nhất định, mà trong thời gian đó người cho thuê dự định thu hồi vốn tài trợ cùng các chi phí liên quan, quyền sở hữu tài sản đó có được chuyển giao hay không tùy thuộc vào sự thoả thuận giữa hai bên (Ủy ban tiêu chuẩn kế toán quốc tế - IAS).

+ Thuê tài chính là hoạt động tín dụng trung 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 theo yêu cầu của bên thuê và nắm quyền sở hữu đối với tài sản cho thuê. Bên thuê sử dụng tài sản thuê trong suốt 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 tài chính.

Như vậy, thuê tài chính là hình thức tín dụng trung dài hạn, trong đó mục đích của người cho thuê cũng giống như mục đích của người cho vay là thu lãi trên vốn đầu tư, còn mục đích của người đi thuê là sử dụng vốn. Người cho thuê cấp tín dụng dưới hình thái hiện vật, chứ không phải bằng tiền mặt, nhưng thực chất là cung cấp tài chính (cho thuê quyền sử dụng vốn) nên gọi là cho thuê tài chính.

+ Trong các giao dịch thuê tài chính thường bao gồm các chủ thể sau:

Bên đi thuê là các doanh nghiệp có nhu cầu sử dụng tài sản nhưng không có vốn đầu tư hoặc xét thấy việc đầu tư đem lại hiệu quả không cao.

Bên cho thuê thường là các công ty cho thuê tài chính, các công ty này dùng vốn của mình đầu tư mua sắm máy móc thiết bị theo yêu cầu của người đi thuê để cho thuê nhằm thu hồi vốn và tìm kiếm lợi nhuận.

Nhà cung cấp máy móc thiết bị là các hãng sản xuất hoặc các đại lý phân phối của các nhà sản xuất.

Mối quan hệ giữa các bên liên quan trong một hợp đồng thuê tài chính:

+ Thuê tài chính có đặc điểm sau:

Thứ nhất, thời gian thuê thường dài: Nói cách khác, thuê tài chính là một phương thức tài trợ tín dụng trung hay dài hạn. Theo phương thức này, người cho thuê thường mua tài sản, thiết bị mà người thuê cần và đã thương lượng từ trước các điều kiện mua tài sản đó với nhà cung cấp hoặc người cho thuê cung cấp tài sản của họ cho người đi thuê. Tùy theo quy định của từng quốc gia mà có các điều kiện cụ thể về thuê tài chính. Tuy nhiên, các giao dịch cho thuê thường được coi là thuê tài chính khi thời hạn thuê chiếm phần lớn đời sống hữu ích của tài sản.

Thứ hai, các loại chi phí bảo trì, vận hành, phí bảo hiểm, thuế tài sản... thường do người thuê chịu và tổng số tiền mà người thuê phải trả người cho thuê thường đủ để bù đắp những chi phí mua tài sản tại thời điểm bắt đầu hợp đồng.

Thứ ba, trong thời hạn thuê, các bên không được huỷ ngang hợp đồng nếu không có sự nhất trí chung.

Thứ tư, khi hết thời hạn thuê, tài sản đó có thể thuộc quyền sở hữu của bên đi thuê, hoặc bên đi thuê được tiếp tục thuê tài sản đó, hoặc bên đi thuê được mua lại tài sản đó với giá rẻ hơn giá trị còn lại của chúng, hoặc bên đi thuê nhận làm đại lý bán tài sản đó. Thực hiện xử lý tài sản bằng cách nào, do hai bên thuê và cho thuê thỏa thuận.

Tiêu chuẩn để nhận dạng một giao dịch thuê tài chính:

Theo uỷ ban tiêu chuẩn kế toán quốc tế - IAS, một hợp đồng thuê tài sản nếu thoả mãn 1 trong 4 tiêu chuẩn sau thì được coi là thuê tài chính, nếu không thoả mãn cả 4 tiêu chuẩn đó là thuê vận hành. Bốn tiêu chuẩn đó là:

- Quyền sở hữu tài sản được chuyển giao cho bên thuê tại thời điểm chấm dứt hợp đồng.

- Hợp đồng thuê quy định bên thuê được quyền chọn mua tài sản với giá tương trung tại thời điểm chấm dứt hợp đồng.

- Thời hạn thuê chiếm phần lớn thời gian hữu dụng của tài sản.

- Giá trị hiện tại của các khoản tiền thuê tương đương hoặc lớn hơn giá thị trường của tài sản tại thời điểm bắt đầu hợp đồng.

Thuê tài chính hay cho thuê tài chính bao gồm nhiều loại khác nhau tùy theo tiêu thức nghiên cứu:

+ Căn cứ vào số bên tham gia, cho thuê tài chính bao gồm:

- Cho thuê tài chính hai bên: theo phương thức này, trước khi thực hiện nghiệp vụ cho thuê, tài sản cho thuê đã thuộc quyền sở hữu của bên cho thuê bằng cách mua tài sản hoặc tự xây dựng. Phương thức này thường do các công ty kinh doanh bất động sản và các công ty sản xuất máy móc thiết bị thực hiện.

- Cho thuê tài chính ba bên: theo phương thức này, bên cho thuê chỉ thực hiện việc mua tài sản theo yêu cầu của bên đi thuê và đã được hai bên thoả thuận theo hợp đồng thuê. Quy trình tài trợ có sự tham gia của ba bên: bên cho thuê, bên thuê và bên cung cấp.

+ Căn cứ vào tổng giá trị các khoản tiền thuê trong thời hạn cơ bản, cho thuê tài chính bao gồm:

- Cho thuê tài chính hoàn trả toàn bộ (cho thuê trả hết) là phương thức cho thuê trong đó người cho thuê nhận được tổng số tiền thuê trong thời hạn cơ bản của hợp đồng đủ bù đắp toàn bộ các chi phí mua sắm tài sản, lãi suất hoàn vốn tài trợ, chi phí quản lý, hao mòn vô hình và đem lại lợi nhuận hợp lý cho người cho thuê.

Kết thúc thời gian cơ bản của hợp đồng, quyền sở hữu tài sản thường chuyển giao cho bên thuê theo giá tương trung (giá thấp hơn so với giá trị còn lại của tài sản). Phương thức cho thuê tài chính này được áp dụng phổ biến và được ưa chuộng do những nguồn lợi và tiện ích của nó mang lại cho cả hai bên: cho thuê và đi thuê.

- Cho thuê tài chính hoàn trả từng phần: là phương thức cho thuê mà sau khi kết thúc thời hạn cơ bản của nó, tổng số tiền trả gốc nhận được không hoàn trả đủ chi phí bỏ ra ban đầu để mua sắm tài sản. Vì vậy, để thu hồi vốn và có lợi nhuận, người cho thuê sẽ phải cho thuê tiếp.

Kết thúc thời hạn cơ bản, các bên có quyền tự do lựa chọn tiếp tục thuê tài sản đó thêm 1 thời gian (gọi là thời hạn gia hạn tùy chọn) hay mua chúng theo giá cả hợp lý. Do tính không chắc chắn của việc tiếp tục cho thuê sau thời hạn cơ bản, người cho thuê thường tăng tốc độ khấu hao tức là tăng tiền thuê trong thời hạn cơ bản. Tiền thuê trong thời hạn gia hạn tùy chọn thường thấp hơn nhiều so với thời hạn cơ bản. Hợp đồng cho thuê tài sản chính dạng này càng đưa ra cho người thuê nhiều sự lựa chọn khi kết thúc thời hạn cơ bản thì tiền thuê càng cao.

Ngoài các phương thức cho thuê tài chính nêu trên còn có các phương thức đặc biệt khác như: tái cho thuê, cho thuê hợp tác, cho thuê giáp lưng...

## ♠ TÓM TẮT CHƯƠNG 2

Trong chương này, một số nội dung chính được giới thiệu:

- Một số khái niệm: hàng tồn kho, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn, các khoản phải thu, tài sản cố định, hao mòn, khấu hao TSCĐ, các khoản tài trợ ngắn hạn, dài hạn.

- Các chỉ tiêu hàng tồn kho hiệu quả, phương pháp tính khấu hao TSCĐ.

## ♠ CÂU HỎI VÀ TÌNH HUỐNG THẢO LUẬN CHƯƠNG 2

**Câu 1:** Hàng tồn kho là gì? Các chỉ tiêu quản lý hàng tồn kho hiệu quả?

**Câu 2:** Các loại hao mòn TSCĐ, Khấu hao TSC Đ là gì? Vì sao phải trích khấu hao TSCĐ?

**Câu 3:** Nội dung các phương pháp khấu hao TSCĐ? Ưu, nhược điểm của các phương pháp khấu hao?

**Câu 4:** Nội dung các nguồn tài trợ ngắn hạn, dài hạn của doanh nghiệp?

**Câu 5:** Công ty Dệt may TKG có nhu cầu dệt kim liên tục và đều đặn trong năm. Nguyên liệu này do một nhà thầu cung cấp là chủ yếu. Chi phí cho mỗi lần thực hiện hợp đồng là 12,1 triệu đồng. Tổng nhu cầu sợi dệt kim trong năm là 900 tấn. Công ty dự tính chi phí về bảo hiểm, trả lãi vay để mua sợi dự trữ, chi phí bảo quản là 1,8 triệu/tấn. Dựa vào mô hình EOQ hãy cho biết:

1. Khối lượng sợi tối ưu mỗi lần mua là bao nhiêu?
2. Số lần mua nguyên liệu sợi trong năm?
3. Tổng chi phí tồn kho tối ưu?
4. Biết thời gian thực hiện hợp đồng (kể từ khi kí kết hợp đồng cho tới khi hàng về tới DN) là 5 ngày. *Biết rằng:* Số ngày sản xuất trong năm là 360 ngày.

**Câu 6:** Công ty FTA mua 1 TSCĐ, giá mua trên hoá đơn GTGT là: 175.000.000đ (chưa có thuế GTGT, TS 10%), chi phí vận chuyển là 2.000.000đ, chi phí lắp đặt, chạy thử là 3.000.000đ. TSCĐ này có thời gian sử dụng theo qui định của Bộ Tài chính từ 5 đến 8 năm, thời gian sử dụng công ty dự kiến là 6 năm. Xác định mức khấu hao hàng năm của TSCĐ trên theo phương pháp khấu hao đường thẳng và phương pháp khấu hao số dư giảm dần có điều chỉnh. Biết rằng DN nộp thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ thuế.

### CHƯƠNG 3: GIÁ TRỊ THEO THỜI GIAN CỦA TIỀN TỆ

#### ♠ GIỚI THIỆU CHƯƠNG 3

Chương 3 là chương giới thiệu về lãi đơn và lãi kép. Xác định giá trị hiện tại và tương lai của khoản tiền, dòng tiền.

#### ♠ MỤC TIÊU CHƯƠNG 3

*Sau khi học xong chương này, người học có khả năng:*

##### + Về kiến thức:

- Mô tả được về lãi đơn, lãi kép, giá trị hiện tại tương lai của một khoản tiền, dòng tiền.
- Vận dụng cách tính lãi đơn, lãi kép, giá trị tương lai, hiện tại của dòng tiền, khoản tiền trong các tình huống.

##### + Về kỹ năng:

- Tính được lãi đơn, lãi kép, giá trị hiện tại, tương lai của khoản tiền, dòng tiền.
- Phát triển kỹ năng lập luận, thuyết trình.
- Có thể vận dụng để đưa ra các quyết định đầu tư, sử dụng vốn tại doanh nghiệp.

##### + Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:

- Làm việc độc lập, theo nhóm.
- Người học quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề về kinh tế tài chính, kế toán, thường xuyên theo dõi các bản tin thời sự để cập nhật, phân tích các thông tin phục vụ cho các môn học tiếp theo.

- Chủ động áp dụng các kiến thức đã tiếp thu vào các hoạt động thực tế nghề nghiệp, có trách nhiệm với công việc.

### ♠ PHƯƠNG PHÁP GIẢNG DẠY VÀ HỌC TẬP CHƯƠNG 3

- *Đối với người dạy: sử dụng phương pháp giảng dạy tích cực (diễn giảng, vấn đáp, dạy học theo vấn đề); yêu cầu người học thực hiện câu hỏi thảo luận và bài tập chương 3 (cá nhân hoặc nhóm).*

- *Đối với người học: chủ động đọc trước giáo trình (chương 3) trước buổi học; hoàn thành đầy đủ câu hỏi thảo luận và bài tập tình huống chương 3 theo cá nhân hoặc nhóm và nộp lại cho người dạy đúng thời gian quy định*

### ♠ ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CHƯƠNG 3

- *Phòng học chuyên môn hóa/nhà xưởng:* Không

- *Trang thiết bị máy móc:* Máy chiếu và các thiết bị dạy học khác

- *Học liệu, dụng cụ, nguyên vật liệu:* Chương trình môn học, giáo trình, tài liệu tham khảo, giáo án, phim ảnh, và các tài liệu liên quan.

- *Các điều kiện khác:* Không có

### ♠ KIỂM TRA VÀ ĐÁNH GIÁ CHƯƠNG 3

#### ▪ Nội dung:

- *Kiến thức: Kiểm tra và đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kiến thức*

- *Kỹ năng: Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kỹ năng.*

- *Năng lực tự chủ và trách nhiệm: Trong quá trình học tập, người học cần:*

+ *Nghiên cứu bài trước khi đến lớp*

+ *Chuẩn bị đầy đủ tài liệu học tập.*

+ *Tham gia đầy đủ thời lượng môn học.*

+ *Nghiêm túc trong quá trình học tập.*

#### ▪ Phương pháp:

- *Điểm kiểm tra thường xuyên: 1 điểm kiểm tra (hình thức: hỏi miệng/ thuyết trình)*

- *Kiểm tra định kỳ lý thuyết: 1 điểm kiểm tra*

### ♠ NỘI DUNG CHƯƠNG 3

## 1. LÃI ĐƠN, LÃI KÉP

### 1.1. Lãi đơn

#### \* Tiền lãi

Tiền lãi là số tiền thu được (đối với người cho vay) hoặc chi ra (đối với người đi vay) do việc sử dụng vốn vay và được xác định như sau:

$$\text{Tiền lãi} = \text{Tổng vốn tích lũy} - \text{Vốn đầu tư ban đầu}$$

#### \* Lãi suất

Tiền lãi biểu thị theo tỷ lệ phần trăm đối với vốn đầu tư ban đầu cho một đơn vị thời gian gọi là lãi suất.

***Tiền lãi trong một đơn vị thời gian***

$$\text{Lãi suất} = \frac{\text{Tiền lãi trong một đơn vị thời gian}}{\text{Vốn đầu tư ban đầu}} \times 100$$

Đơn vị thời gian thường được tính bằng năm nhưng cũng có thể tính bằng quý, tháng, ngày...

**\* Lãi đơn**

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:

Gọi  $V_0$ : Số vốn đầu tư ban đầu

r: Lãi suất đơn (tính theo năm)

n: số kỳ tính lãi (năm)

I: Tiền lãi đơn

Ta có: 
$$I = V_0 \times r \times n$$

Gọi  $V_n$  là số tiền thu được sau n kỳ (cả gốc và lãi), thì :

$$V_n = V_0 (1 + r \times n)$$

**1.2. Lãi kép**

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.

Gọi  $V_0$ : Số vốn đầu tư ban đầu

r: Lãi suất

n: số kỳ tính lãi

$I_k$ : Tiền lãi kép

Ta có : 
$$I_k = V_0 [(1 + r)^n - 1]$$

Gọi  $V_n$  là số tiền thu được sau n kỳ (cả gốc và lãi), thì :

$$V_n = V_0 (1 + r)^n$$

**2. GIÁ TRỊ TƯƠNG LAI CỦA TIỀN TỆ**

Nếu gửi một khoản tiền vào ngân hàng hôm nay, thì tháng sau, năm sau sẽ có một khoản tiền tích lũy lớn hơn vốn ban đầu. Sự thay đổi số lượng tiền sau một thời gian nào đó biểu

hiện giá trị theo thời gian của đồng tiền. Ý nghĩa chính xác của đồng tiền phải được xét theo cả hai khía cạnh là số lượng và thời gian. Đó là khái niệm hết sức quan trọng trong việc ra quyết định đầu tư.

### 2.1. Giá trị tương lai của một khoản tiền

Giá trị tương lai của một khoản tiền đầu tư **tại thời điểm hiện tại (PV)** chính là **giá trị FV thu được sau n kỳ đầu tư với lãi suất r/ kỳ**. Đây chính là giá trị cuối của một khoản tiền. Giá trị tương lai của tiền tệ có thể tính theo phương pháp lãi đơn rất đơn giản. Vì vậy, trong phạm vi chương này chỉ xét giá trị tương lai lẫn giá trị hiện tại theo phương pháp lãi kép.

Cách tính như sau:

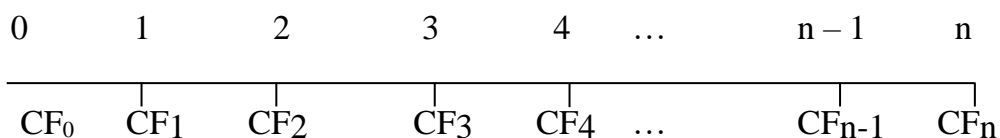
$$FV = PV(1 + r)^n$$

Để đơn giản cho việc tính toán **FV**, người ta thường dùng bảng tính sẵn thừa số  $(1 + r)^n$  (Bảng 1)

### 2.2. Giá trị tương lai của một dòng tiền tệ

#### a. Khái niệm dòng tiền tệ

*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 nhà hàng 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:



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 5 dưới đây minh họa dòng tiền đều thông thường, dòng tiền đều đầu kỳ và dòng tiền đều vô hạn.

**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 <sub>0</sub>	CF <sub>1</sub>	CF <sub>2</sub>	CF <sub>3</sub>	CF <sub>4</sub>	...	CF <sub>n-1</sub>	CF <sub>n</sub>	...

### b. Giá trị tương lai của một dòng tiền tệ

\* **Giá trị tương lai của dòng tiền không đều:** Giá trị tương lai của dòng tiền chính là tổng giá trị tương lai của từng khoản tiền  $V$  xảy ra ở từng thời điểm khác nhau. Dựa vào công thức trên cho biết giá trị tương lai của khoản tiền  $V$  chính là  $V((1+i)^n)$ . Dựa vào công thức này ta có thể lập bảng tính giá trị tương lai của khoản tiền  $V$  ở từng thời điểm khác nhau như sau:

Số tiền	Ở thời điểm T	Giá trị tương lai ở thời điểm n
$V_1$	$T = 1$	$FV_n = V_1(1+i)^{n-1}$
$V_2$	$T = 2$	$FV_n = V_2(1+i)^{n-2}$
$V_3$	$T = 3$	$FV_n = V_3(1+i)^{n-3}$
...	....	...
$V_{n-1}$	$T = n - 1$	$FV_n = V_{n-1}(1+i)^{n-(n-1)} = V_{n-1}(1+i)^1$
$V_n$	$T = n$	$FV_n = V_n(1+i)^{n-n} = V_n((1+i)^0)$

Theo định nghĩa, giá trị tương lai của dòng tiền là tổng giá trị tương lai của từng khoản tiền  $V$ . Do đó, chúng ta có:

$$FV = V_1(1+r)^{n-1} + V_2(1+r)^{n-2} + \dots + V_{n-1}(1+r) + V_n$$

Trong đó:  $FV$  : Giá trị tương lai của dòng tiền tệ.

Hoặc

$$FV = \sum_{i=1}^n V_i (1+r)^{n-i}$$



Đối với dòng tiền không đều đầu kỳ sử dụng công thức sau:

$$FV = \sum_{i=1}^n V_i(1+r)^{n-i}(1+r)$$

\* **Giá trị tương lai của dòng tiền đều:**

Trường hợp là dòng tiền đều tức là  $V_1 = V_2 = V_3 = \dots = V_{n-1} = V$  thì ta sẽ có tổng trị giá của dòng tiền đều:

$$FV = V \sum_{i=1}^n (1+r)^{n-i}$$

Vì  $(1+r)^{n-i}$  là tổng của một cấp số nhân có số hạng đầu là 1 và công bội là  $(1+r)$ , do đó :

$$FV = V \times \frac{(1+r)^n - 1}{r}$$

Để đơn giản cho việc tính toán, người ta thường dùng bảng tính sẵn thừa số  $\frac{(1+r)^n - 1}{r}$

+ Đối với dòng tiền đều đầu kỳ sử dụng công thức sau:

$$FV = V \sum_{i=1}^n (1+r)^{n-i}(1+r)$$

Hoặc

$$FV = V \times \frac{(1+r)^n - 1}{r} (1+r)$$

### 3. GIÁ TRỊ HIỆN TẠI CỦA TIỀN TỆ

Trong thực tế, các nhà kinh doanh muốn nhận một đồng ngày hôm nay hơn là một năm sau. Rõ ràng một đồng ngày hôm nay khác với giá trị một đồng ở một năm sau. Vì vậy, để so sánh các khoản thu hoặc chi ở các thời điểm khác nhau, chúng ta phải đưa về cùng một thời điểm (thường là thời điểm hiện tại). Trị giá tính đổi về thời điểm hiện tại của đồng tiền thu (chi) trong tương lai gọi là giá trị hiện tại (*gọi tắt là hiện giá*)

#### 3.1. Giá trị hiện tại của một khoản tiền

Cách tính hiện giá là phép tính ngược lại của cách tính lãi kép.

Từ công thức :

$$FV = PV (1+r)^n$$

Suy ra :

$$PV = FV / (1+r)^n = FV(1+r)^{-n}$$

Thông thường thừa số  $(1 + r)^{-n}$  được cho sẵn trong bảng tài chính (Bảng 3)

### 3.2. Giá trị hiện tại của một dòng tiền tệ

#### \* Giá trị hiện tại của một dòng tiền không đều

Giá trị hiện tại của một dòng tiền đều là tổng giá trị hiện tại của từng khoản tiền ở từng thời điểm khác nhau. Dựa vào công thức trên cho biết giá trị hiện tại của khoản tiền  $V_n$  chính là  $V_n (1 + r)^{-n}$ . Dựa vào công thức này bạn có thể lập bảng tính giá trị hiện tại của khoản tiền  $V$  ở từng thời điểm khác nhau như sau:

Số tiền	Ở thời điểm T	Giá trị hiện tại
$V_1$	$T = 1$	$PV_0 = V_1/(1+i)^1$
$V_2$	$T = 2$	$PV_0 = V_2/(1+i)^2$
$V_3$	$T = 3$	$PV_0 = V_3/(1+i)^3$
...	...	...
$V_{n-1}$	$T = n - 1$	$PV_0 = V_{n-1}/(1+i)^{n-1}$
$V_n$	$T = n$	$PV_0 = V_n/(1+i)^n$

Từ đó giá trị hiện tại của dòng tiền không đều được xác định như sau:

$$PV = \frac{V_1}{1+r} + \frac{V_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{V_n}{(1+r)^n}$$

Trong đó:  $PV$  là giá trị hiện tại của dòng tiền tệ.

Hoặc: 
$$PV = \sum_{i=1}^n V_i (1+r)^{-i}$$

Đối với dòng tiền không đều đều đặn kỳ sử dụng công thức sau:

$$PV = \sum_{i=1}^n V_i (1+r)^{-i} (1+r)$$

#### \* Giá trị hiện tại của một dòng tiền đều

Trong công thức trên, nếu  $V_1 = V_2 = V_3 = \dots = V_n = V$  thì ta sẽ có tổng trị giá của dòng tiền đều.

Cách tính như sau: 
$$PV = V \sum_{i=1}^n (1+r)^{-i}$$

Mà  $\sum_{i=1}^n (1+r)^{-i}$  là một cấp số nhân có giá trị là  $1 - (1+r)^{-n} / r$ , do đó:

$$PV = V x \frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r}$$

Để đơn giản cho việc tính toán, người ta thường dùng bảng tính sẵn thừa số  $1 - (1 + r)^{-n} / r$  (Bảng 4)

Đối với dòng tiền đều đầu kỳ sử dụng công thức sau:

$$PV = V \sum_{i=1}^n (1 + r)^{-i} (1 + r)$$

Hoặc

$$PV = V x \frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} (1 + r)$$

### ♠ TÓM TẮT CHƯƠNG 3:

- Khái niệm lãi đơn, lãi kép, giá trị hiện tại, tương lai của khoản tiền, dòng tiền.
- Xác định lãi đơn, lãi kép, giá trị hiện tại, tương lai của khoản tiền, dòng tiền.

### ♠ CÂU HỎI VÀ TÌNH HUỐNG THẢO LUẬN CHƯƠNG 3

**Câu 1:** Phân biệt lãi đơn và lãi kép? Công thức xác định?

**Câu 2:** Tính giá trị hiện tại của khoản tiền, dòng tiền?

**Câu 3:** Tính giá trị hiện tại của khoản tiền, dòng tiền?

**Câu 4:** Ứng dụng lãi đơn, lãi kép, giá trị hiện tại, tương lai trong chiết khấu dòng tiền, lựa chọn dự án đầu tư?

**Câu 5:** Ông Nguyễn Văn B gửi 10.000.000 đ vào ngân hàng thành 4 lần, mỗi lần gửi 2.500.000 đ, lần gửi đầu tiên một năm sau kể từ bây giờ. Sau 4 năm ông B sẽ nhận được bao nhiêu tiền? Biết rằng, ngân hàng trả lãi kép 6%/năm.

**Câu 6:** Bà Đặng Thị H cần một khoản tiền trong 10 năm nữa. Bà H gửi vào ngân hàng với lãi suất 10%/năm.

a. Nếu mỗi năm, bắt đầu từ năm tới bà H gửi 40 triệu đồng. Vậy 10 năm sau bà H có bao nhiêu tiền?

b. Nếu bà H muốn có 300 triệu đồng trong 10 năm nữa thì bắt đầu từ năm tới mỗi năm bà H phải gửi bao nhiêu tiền?

**Câu 7:** Tính giá trị hiện tại của mỗi dòng tiền cuối kỳ sau đây biết rằng lãi suất chiết khấu của dòng tiền A là 8% và dòng tiền B là 10%/năm.

Đvt: 1.000.000đ

Năm	1	2	3	4	5
Dòng tiền A	100	500	550	700	800

Dòng tiền B	300	500	450	510	250
-------------	-----	-----	-----	-----	-----

## **CHƯƠNG 4: DOANH THU, CHI PHÍ VÀ LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP**

### **♠ GIỚI THIỆU CHƯƠNG 4**

Chương 4 là chương giới thiệu các khái niệm và nội dung doanh thu, chi phí, lợi nhuận của doanh nghiệp. Xác định điểm hòa vốn và đòn bẩy.

### **♠ MỤC TIÊU CHƯƠNG 4**

*Sau khi học xong chương này, người học có khả năng:*

#### **+ Về kiến thức:**

- Trình bày được khái niệm và nội dung doanh thu, chi phí, lợi nhuận.
- Trình bày được khái niệm điểm hòa vốn và xác định điểm hòa vốn.
- Vận dụng lý thuyết để làm bài tập.

#### **+ Về kỹ năng:**

- Vận dụng kiến thức đã học vào nghiệp vụ quản lý doanh thu, chi phí, lợi nhuận của doanh nghiệp.
- Lập được các kế hoạch doanh thu, chi phí, lợi nhuận trong doanh nghiệp.
- Hình thành và phát triển năng lực thu thập thông tin, kỹ năng tổng hợp, hệ thống hóa các vấn đề trong mối quan hệ tổng thể.
- Phát triển kỹ năng lập luận, thuyết trình.
- Kết hợp với nghiệp vụ kế toán, nghiệp vụ kinh doanh để góp phần quản lý doanh thu, chi phí, lợi nhuận tại doanh nghiệp.

#### **+ Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:**

- Làm việc độc lập, theo nhóm.
- Người học quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề về kinh tế tài chính, kế toán, thường xuyên theo dõi các bản tin thời sự để cập nhật, phân tích các thông tin phục vụ cho các môn học tiếp theo.
- Chủ động áp dụng các kiến thức đã tiếp thu vào các hoạt động thực tế nghề nghiệp, có trách nhiệm với công việc.

### **♠ PHƯƠNG PHÁP GIẢNG DẠY VÀ HỌC TẬP CHƯƠNG 4**

- *Đối với người dạy: sử dụng phương pháp giảng dạy tích cực (diễn giảng, vấn đáp, dạy học theo vấn đề); yêu cầu người học thực hiện câu hỏi thảo luận và bài tập chương 4 (cá nhân hoặc nhóm).*

- *Đối với người học: chủ động đọc trước giáo trình (chương 4) trước buổi học; hoàn thành đầy đủ câu hỏi thảo luận và bài tập tình huống chương 4 theo cá nhân hoặc nhóm và nộp lại cho người dạy đúng thời gian quy định*

### **♠ ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CHƯƠNG 4**

- **Phòng học chuyên môn hóa/nhà xưởng:** Không
- **Trang thiết bị máy móc:** Máy chiếu và các thiết bị dạy học khác
- **Học liệu, dụng cụ, nguyên vật liệu:** Chương trình môn học, giáo trình, tài liệu tham khảo, giáo án, phim ảnh, và các tài liệu liên quan.
- **Các điều kiện khác:** Không có

#### ♠ KIỂM TRA VÀ ĐÁNH GIÁ CHƯƠNG 4

##### ▪ Nội dung:

- **Kiến thức:** Kiểm tra và đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kiến thức
- **Kỹ năng:** Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kỹ năng.
- **Năng lực tự chủ và trách nhiệm:** Trong quá trình học tập, người học cần:
  - + Nghiên cứu bài trước khi đến lớp
  - + Chuẩn bị đầy đủ tài liệu học tập.
  - + Tham gia đầy đủ thời lượng môn học.
  - + Nghiêm túc trong quá trình học tập.

##### ▪ Phương pháp:

- **Điểm kiểm tra thường xuyên:** 1 điểm kiểm tra (hình thức: hỏi miệng/ thuyết trình)
- **Kiểm tra định kỳ lý thuyết:** 1 điểm kiểm tra

#### ♠ NỘI DUNG CHƯƠNG 4

### 1. DOANH THU VÀ THU NHẬP CỦA DOANH NGHIỆP

#### 1.1. Khái niệm doanh thu của doanh nghiệp

Quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được coi là hoàn thành khi doanh nghiệp tiêu thụ được sản phẩm, hàng hoá, cung cấp dịch vụ. Tiêu thụ là quá trình doanh nghiệp xuất giao sản phẩm, hàng hoá cho đơn vị mua, thực hiện các dịch vụ để thu tiền hoặc được người mua chấp nhận thanh toán theo phương thức thanh toán và giá cả đã thoả thuận. Tức là quá trình tiêu thụ được coi là hoàn thành khi doanh nghiệp nhận được chấp nhận trả tiền của người mua hàng. Như vậy tiêu thụ gồm hai công việc:

- Xuất giao hàng hoá, cung cấp dịch vụ và được khách hàng đồng ý thanh toán
- Thu tiền bán hàng

Hai công việc đó có thể cùng xảy ra hoặc không cùng xảy ra đồng thời. Song khi người mua hàng hoá, dịch vụ đã chấp nhận thanh toán mà thu được tiền hay chưa thu được tiền thì khi đó đều được coi là hàng hoá, dịch vụ đã được tiêu thụ. Khi tiêu thụ hàng hoá đứng trên góc độ luân chuyển vốn thì đã có sự chuyển hoá vốn từ hình thái hiện vật sang hình thái giá trị. Còn đứng trên góc độ là một khâu trong quá trình sản xuất kinh doanh nó có ý nghĩa quan trọng, giúp cho việc xác định chính xác kết quả cuối cùng của hoạt động sản xuất kinh doanh. Kết quả của việc tiêu thụ hàng hoá, dịch vụ là doanh nghiệp phát sinh doanh thu

Doanh thu là tổng giá trị các khoản đã thu được hoặc sẽ thu được trong kỳ từ bán sản phẩm, hàng hoá, cung cấp dịch vụ sau khi đã trừ các khoản chiết khấu thương mại, giảm giá hàng bán, giá trị hàng bán bị trả lại, góp phần làm tăng vốn chủ sở hữu.

(Doanh thu còn được hiểu là tổng giá trị các lợi ích kinh tế doanh nghiệp thu được trong kỳ kế toán, phát sinh từ các hoạt động sản xuất kinh doanh thông thường của doanh nghiệp, góp phần làm tăng vốn chủ sở hữu - Chuẩn mực kế toán số 14. Tức là nó chỉ bao gồm tổng giá trị của các lợi ích kinh tế doanh nghiệp đã thu được hoặc sẽ thu được. Các khoản thu hộ bên thứ 3 không phải là nguồn lợi ích kinh tế, không làm tăng vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp thì không được coi là doanh thu như khi người nhận đại lý thu hộ tiền bán hàng cho đơn vị chủ hàng thì doanh thu của người nhận đại lý chỉ là tiền hoa hồng được hưởng, các khoản góp vốn của cổ đông hoặc chủ sở hữu làm tăng vốn chủ sở hữu nhưng không là doanh thu)

## **1.2. Nội dung doanh thu của doanh nghiệp**

Doanh thu của doanh nghiệp phát sinh từ các hoạt động sản xuất kinh doanh thông thường (bán sản phẩm sản xuất ra hoặc bán hàng hoá mua vào, cung cấp dịch vụ, đầu tư kinh doanh về vốn). Nên doanh thu của doanh nghiệp bao gồm: Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu tài chính.

### **a. Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ.**

+ Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ của doanh nghiệp bao gồm các bộ phận sau đây:

- Toàn bộ các khoản tiền thu được hoặc sẽ thu được từ bán sản phẩm, hàng hóa, cung cấp dịch vụ cho khách hàng. 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 doanh nghiệp được hưởng đối với hàng hóa, dịch vụ tiêu thụ.

- Giá trị các sản phẩm hàng hóa đem biếu tặng, trao đổi hoặc tiêu dùng trong nội bộ doanh nghiệp (điện sản xuất ra dùng trong các nhà máy sản xuất điện, xi măng thành phẩm dùng để sửa chữa ở xí nghiệp sản xuất xi măng...)

+ Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ được ghi nhận ban đầu chưa thể đánh giá chính xác mức độ phân đầu của doanh nghiệp thông qua việc tính toán, phân tích, đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệp. Nó có thể bị giảm do doanh nghiệp chiết khấu thương mại, giảm giá hàng bán, hàng đã bán bị trả lại, doanh nghiệp phải nộp các khoản thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế xuất khẩu, thuế GTGT theo phương pháp trực tiếp. Vì vậy còn phải dùng chỉ tiêu doanh thu thuần.

- Chiết khấu thương mại: Là khoản người bán giảm trừ cho người mua do người mua đã mua hàng với khối lượng lớn theo thỏa thuận về chiết khấu thương mại đã ghi trong hợp đồng kinh tế mua bán hoặc các cam kết mua bán hàng.

- Giảm giá hàng bán: Là khoản người bán giảm trừ cho người mua trên giá bán đã thỏa thuận do hàng hóa bán kém phẩm chất, sai quy cách, lạc hậu thị hiếu.

- Hàng bán bị trả lại: Là giá trị khối lượng hàng hóa đã xác định là tiêu thụ bị người mua trả lại và từ chối thanh toán do vi phạm các điều kiện đã cam kết trong hợp đồng kinh tế như hàng hóa kém phẩm chất, sai quy cách, chủng loại...

- Thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế xuất khẩu, thuế GTGT theo phương pháp trực tiếp: Các khoản thuế doanh nghiệp phải nộp tính trên doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ thực tế mà doanh nghiệp đã thực hiện trong kỳ.

+ Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ phụ thuộc vào đặc điểm sản xuất kinh doanh của từng ngành và có ảnh hưởng đến tình hình tài chính của mỗi doanh nghiệp, cụ thể:

- Ngành công nghiệp: Tính chất sản phẩm đa dạng, nhiều chủng loại, sản xuất ít lệ thuộc vào thiên nhiên, thời vụ nên sản phẩm sản xuất tiêu thụ nhanh hơn, doanh thu phát sinh thường xuyên hơn.

- Ngành XD/CB: Tiêu thụ sản phẩm ảnh hưởng của chế độ thanh toán theo hạng mục công trình và khối lượng hoàn thành theo giai đoạn, nên doanh thu phụ thuộc vào thời gian, tiến độ công việc.

- Ngành nông nghiệp: Sản xuất mang tính chất thời vụ nên tiêu thụ sản phẩm có tính chất thời vụ, doanh thu tập trung vào thời vụ.

- Ngành dịch vụ: Doanh thu phụ thuộc vào từng thời điểm và tính chất phục vụ.

+ Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ được xác định như sau:

- Đối với sản phẩm, hàng hóa, dịch vụ thuộc đối tượng chịu thuế GTGT : Nếu tính thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ thì doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ là số tiền phải thu từ bán sản phẩm, hàng hóa, cung cấp dịch vụ không bao gồm thuế GTGT (thuế GTGT đầu ra). Nếu tính thuế GTGT theo phương pháp trực tiếp thì doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ là số tiền phải thu từ bán sản phẩm, hàng hóa, cung cấp dịch vụ bao gồm cả thuế GTGT (tổng giá thanh toán)

- Đối với sản phẩm, hàng hóa, dịch vụ không thuộc đối tượng chịu thuế GTGT: doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ là số tiền phải thu từ bán sản phẩm, hàng hóa, cung cấp dịch vụ.

- Đối với hàng hoá bán theo phương thức trả chậm, trả góp: doanh thu bán hàng tính theo giá bán trả một lần (giá bán trả ngay), không bao gồm lãi trả chậm, trả góp. Lãi trả chậm, trả góp tính vào doanh thu tài chính.

- Đối với sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ dùng để trao đổi hàng hoá, dịch vụ khác thì doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ tính theo giá bán của sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ cùng loại hoặc tương đương tại thời điểm trao đổi.

- Đối với sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ doanh nghiệp sản xuất kinh doanh dùng để biếu, tặng, tiêu dùng nội bộ thì doanh thu tính theo giá thành sản xuất (hoặc giá vốn) sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ đó.

- Đối với hoạt động bán hàng đại lý, ký gửi theo phương thức bán đúng giá để hưởng hoa hồng thì doanh thu là khoản hoa hồng bán hàng được hưởng.

- Đối với hoạt động cho thuê tài sản có nhận trước tiền cho thuê của nhiều năm thì doanh thu của từng năm là tổng số tiền cho thuê chia cho số năm cho thuê.

- Đối với hoạt động gia công vật tư, hàng hoá thì doanh thu là số tiền gia công thực tế được hưởng, không bao gồm giá trị vật tư, hàng hoá nhận gia công.

- Đối với hoạt động cung cấp sản phẩm, dịch vụ, hàng hoá theo yêu cầu của Nhà nước, được Nhà nước trợ cấp, trợ giá thì doanh thu là số tiền được Nhà nước thực tế trợ cấp, trợ giá (doanh thu trợ cấp, trợ giá).

- Đối với hoạt động tín dụng, doanh thu là lãi tiền cho vay đến hạn phải thu.

- Đối với hoạt động bảo hiểm, doanh thu là phí bảo hiểm phải thu trong kỳ.

- Đối với sản phẩm xây lắp, thi công trong nhiều năm thì doanh thu một năm là giá trị phải thu tương ứng với giá trị khối lượng công việc, hạng mục công trình xây lắp hoàn thành trong năm đó được người giao thầu chấp nhận thanh toán.

+ Thời điểm hạch toán doanh thu là khi doanh nghiệp đã chuyển giao quyền sở hữu sản phẩm, hàng hoá, hoàn thành việc cung cấp dịch vụ cho người mua hoặc hoàn thành công việc theo hợp đồng và được người mua chấp nhận thanh toán, không phụ thuộc vào tiền đã thu hay chưa thu được.

+ Doanh nghiệp có phát sinh doanh thu bằng ngoại tệ thì phải quy đổi ra tiền đồng Việt Nam theo tỷ giá giao dịch bình quân trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam công bố tại thời điểm phát sinh doanh thu. Toàn bộ doanh thu phát sinh trong kỳ phải có các hoá đơn, chứng từ hợp lệ và phản ánh đầy đủ vào sổ sách kế toán của doanh nghiệp theo chế độ kế toán hiện hành.

## **b. Doanh thu tài chính**

+ Doanh thu tài chính là toàn bộ số thu nhập thuần từ hoạt động tài chính trong kỳ, không phân biệt các khoản doanh thu đó thực tế đã thu được tiền hay sẽ thu được tiền.

+ Doanh thu tài chính bao gồm các khoản thu:

- Tiền lãi: Lãi tiền cho vay (trừ lãi tiền cho vay phát sinh từ nguồn vốn vay đầu tư XDCCB), lãi tiền gửi, lãi bán hàng trả chậm, trả góp, tiền hỗ trợ lãi suất tiền vay của Nhà nước (nếu có), lãi đầu tư trái phiếu, tín phiếu, cổ phiếu, lãi cho thuê tài chính...

- Thu nhập từ cho thuê tài sản (đối với doanh nghiệp cho thuê tài sản không phải là hoạt động kinh doanh thường xuyên), cho người khác sử dụng tài sản (bằng sáng chế, nhãn hiệu thương mại, bản quyền tác giả, phần mềm vi tính...)

- Cổ tức, lợi nhuận được chia từ hoạt động liên doanh liên kết, góp vốn cổ phần.

- Thu nhập về hoạt động đầu tư mua, bán chứng khoán ngắn hạn, dài hạn (chênh lệch giữa giá bán lớn hơn giá mua)

- Thu nhập từ chuyển nhượng, cho thuê cơ sở hạ tầng.



- Chênh lệch lãi chuyển nhượng vốn, chênh lệch lãi do bán ngoại tệ (chênh lệch lãi giữa giá mua vào và giá ngoại tệ bán ra)
- Chiết khấu thanh toán được hưởng khi mua hàng hóa, dịch vụ
- Thu nhập về các hoạt động đầu tư tài chính khác

### **Chú ý:**

+ Tổng giá trị các khoản thu từ các hoạt động xảy ra không thường xuyên, ngoài các hoạt động tạo ra doanh thu của doanh nghiệp gọi là thu nhập khác.

+ Thu nhập khác của doanh nghiệp bao gồm:

- Thu nhập từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ
- Thu tiền được phạt do khách hàng vi phạm hợp đồng
- Thu các khoản nợ khó đòi đã xử lý xóa sổ
- Các khoản thuế được NSNN hoàn lại
- Thu các khoản nợ phải trả không xác định được chủ nợ
- Thu nhập từ quà biếu, quà tặng bằng tiền, hiện vật của các tổ chức, cá nhân tặng cho doanh nghiệp
- Thu nhập kinh doanh của những năm trước bị bỏ sót hay quên ghi sổ kế toán năm nay mới phát hiện ra
- Khoản tiền thưởng của khách hàng liên quan đến tiêu thụ hàng hóa, dịch vụ không tính trong doanh thu (nếu có)

## **3. LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP**

### **3.1. Khái niệm lợi nhuận**

Trong nền kinh tế thị trường, lợi nhuận được coi là một tiêu chí quan trọng, là mục tiêu cuối cùng mà mỗi doanh nghiệp đều hướng tới. Khi tiến hành bất kỳ một hoạt động kinh doanh nào, người ta đều phải tính toán đến lợi nhuận mà mình có thể thu được từ hoạt động đó. Có thể nói kinh tế thị trường là kết quả tất yếu của sự phát triển xã hội mà ở đó các doanh nghiệp, các cá nhân tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh bằng cách này hay cách khác cạnh tranh với nhau nhằm chiếm lĩnh thị trường để đạt đến mục tiêu cuối cùng là lợi nhuận. Cạnh tranh nhằm mục đích cuối cùng là thu được lợi nhuận cao, điều đó đòi hỏi các doanh nghiệp phải phát huy tối đa khả năng và tinh thần tự chủ của mình để tạo ra lợi nhuận vì sự phát triển của chính bản thân mình.

Lợi nhuận là gì? Có thể đưa ra khái niệm về lợi nhuận như sau: *Lợi nhuận là chỉ tiêu tổng hợp phản ánh hiệu quả kinh tế của các hoạt động của doanh nghiệp, nó là kết quả tài chính cuối cùng của các hoạt động sản xuất kinh doanh và được xác định là khoản chênh lệch giữa các khoản thu nhập thu được và các khoản chi phí đã bỏ ra để đạt được thu nhập đó trong một thời kỳ nhất định.*

Như vậy để xác định lợi nhuận thu được trong một thời kỳ nhất định, người ta căn cứ vào hai yếu tố:

- Thu nhập phát sinh trong một thời kỳ nhất định
- Chi phí phát sinh nhằm đem lại thu nhập trong thời kỳ đó, hay nói cách khác chỉ những chi phí phân bổ cho các hoạt động, nghiệp vụ kinh doanh đã thực hiện trong kỳ.

### **3.2. Nội dung lợi nhuận**

Trong nền kinh tế thị trường, với cơ chế hạch toán kinh doanh, phạm vi kinh doanh của doanh nghiệp được mở rộng, doanh nghiệp có thể đầu tư vào nhiều hoạt động thuộc nhiều lĩnh vực khác nhau. Do vậy lợi nhuận thu được cũng đa dạng theo phương thức đầu tư của doanh nghiệp. Lợi nhuận doanh nghiệp bao gồm: Lợi nhuận hoạt động kinh doanh và lợi nhuận hoạt động khác.

#### **a. Lợi nhuận hoạt động kinh doanh**

Là số lợi nhuận thu được từ hoạt động kinh doanh thường xuyên của doanh nghiệp. Đây là bộ phận lợi nhuận chủ yếu của doanh nghiệp, bao gồm lợi nhuận thu được từ hoạt động kinh doanh hàng hoá, dịch vụ và lợi nhuận từ hoạt động tài chính.

##### **+ Lợi nhuận hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ.**

Là khoản chênh lệch giữa doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ và chi phí bán hàng, cung cấp dịch vụ.

Lợi nhuận thu được từ hoạt động bán hàng hoá, cung cấp dịch vụ được hình thành từ việc thực hiện chức năng và nhiệm vụ chủ yếu của doanh nghiệp. Bộ phận lợi nhuận này thường chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng lợi nhuận của doanh nghiệp.

##### **+ Lợi nhuận hoạt động tài chính.**

Ngoài lĩnh vực sản xuất kinh doanh, các doanh nghiệp còn có thể tham gia vào hoạt động đầu tư tài chính. Hoạt động tài chính là hoạt động đầu tư vốn ra bên ngoài doanh nghiệp như: góp vốn liên doanh liên kết, mua bán chứng khoán, mua bán ngoại tệ, cho thuê tài sản, cho vay thuộc nguồn vốn kinh doanh, gửi tiền ngân hàng. Các khoản lợi nhuận này thu được từ hoạt động này góp phần làm tăng tổng lợi nhuận cho doanh nghiệp.

Lợi nhuận hoạt động tài chính là khoản chênh lệch giữa doanh thu hoạt động tài chính và chi phí hoạt động tài chính

#### **b. Lợi nhuận khác**

Là những khoản lợi nhuận thu được từ các hoạt động riêng biệt khác ngoài những hoạt động sản xuất kinh doanh thông thường. Những khoản này phát sinh không thường xuyên, doanh nghiệp không dự kiến trước hoặc có dự kiến trước nhưng ít khả năng thực hiện. Bao gồm các khoản phải trả không xác định được chủ nợ, thu hồi các khoản nợ khó đòi đã được duyệt bỏ, bán vật tư tài sản thừa sau khi đã bù trừ hao hụt mất mát, từ nhượng bán thanh lý TSCĐ, được phạt, được bồi thường, hoàn nhập số dư các khoản dự phòng...

Lợi nhuận khác là khoản chênh lệch giữa thu nhập khác và chi phí khác

### **3.3. Phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp**

#### **a. Xác định lợi nhuận của doanh nghiệp**

### \* Lợi nhuận thuần hoạt động sản xuất kinh doanh

Lợi nhuận thuần hoạt động sản xuất kinh doanh = Lợi nhuận hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ + Lợi nhuận hoạt động tài chính

#### \* Lợi nhuận hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ:

Lợi nhuận  
thuần hoạt  
động bán  
hàng, cung  
cấp dịch vụ

$$= \text{Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ} - \text{Các khoản giảm trừ doanh thu} - \text{Chi phí sản xuất kinh doanh hợp lý}$$

+ *Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ*: Là toàn bộ các khoản thu được hoặc sẽ thu được từ bán sản phẩm, hàng hoá, cung ứng dịch vụ cho khách hàng, bao gồm cả các khoản phí thu thêm ngoài giá bán (nếu có), trợ giá, phụ thu mà doanh nghiệp được hưởng.

Doanh thu bán hàng, cung cấp dịch vụ không bao gồm thuế GTGT nếu tính thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ thuế, bao gồm cả thuế GTGT nếu tính thuế GTGT theo phương pháp trực tiếp.

+ *Các khoản giảm trừ doanh thu*: Gồm chiết khấu thương mại, giảm giá hàng bán, hàng bán bị trả lại, các khoản thuế phải nộp ở khâu tiêu thụ như thuế GTGT tính theo phương pháp trực tiếp, thuế xuất khẩu, thuế tiêu thụ đặc biệt (nếu có sản xuất kinh doanh những hàng hoá, dịch vụ thuộc diện chịu thuế TTĐB)

+ *Chi phí sản xuất kinh doanh hợp lý*: Là toàn bộ chi phí sản xuất kinh doanh phân bổ cho hàng hoá và dịch vụ đã tiêu thụ trong kỳ, được xác định là hợp lý và nằm trong phạm vi chi phí kinh doanh Nhà nước đã quy định. Các khoản chi phí sản xuất kinh doanh trên sẽ không bao gồm thuế GTGT nếu tính thuế GTGT theo phương pháp khấu trừ và bao gồm cả thuế GTGT nếu tính thuế GTGT theo phương pháp trực tiếp. Bao gồm:

- Trị giá vốn của hàng hoá đã tiêu thụ (giá vốn hàng bán)
- Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp phân bổ cho hàng hoá và dịch vụ đã tiêu thụ trong kỳ

#### \* Lợi nhuận hoạt động tài chính:

Lợi nhuận hoạt  
động tài chính

$$= \text{Doanh thu hoạt động tài chính} - \text{Chi phí hoạt động tài chính}$$

+ *Doanh thu hoạt động tài chính*: Doanh thu tài chính là toàn bộ số thu nhập thuần từ hoạt động tài chính trong kỳ, không phân biệt các khoản doanh thu đó thực tế đã thu được tiền hay sẽ thu được tiền. Doanh thu hoạt động tài chính bao gồm:

- Cổ tức, lợi nhuận được chia từ hoạt động liên doanh, liên kết
- Lãi tiền gửi ngân hàng hoặc lãi cho vay các đối tượng khác, lãi bán hàng trả chậm, lãi đầu tư trái phiếu, tín phiếu..

- Thu nhập từ hoạt động kinh doanh chứng khoán (chênh lệch giá mua bán cổ phiếu, trái phiếu)

- Thu nhập từ việc cho thuê tài sản

- Chiết khấu thanh toán được hưởng khi mua hàng hoá, dịch vụ

- Hoàn nhập các khoản dự phòng giảm giá chứng khoán đã trích năm trước nhưng không sử dụng hết

- Thu nhập tài chính khác...

+ *Chi phí hoạt động tài chính*: Là các khoản chi phí liên quan đến hoạt động đầu tư tài chính ra bên ngoài doanh nghiệp, nhằm mục đích sử dụng hợp lý các nguồn vốn, tăng thêm thu nhập, nâng cao hiệu quả kinh doanh hoặc phân tán rủi ro của doanh nghiệp. Chi phí hoạt động tài chính bao gồm:

+ Chi phí liên doanh, liên kết

+ Chi phí thuê tài sản

+ Chi phí mua bán cổ phiếu, trái phiếu

+ Dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán

+ Chi phí về trả lãi vay cho số vốn huy động trong kỳ

+ Chiết khấu thanh toán cho người mua hàng hoá dịch vụ

+ Các chi phí tài chính khác

### **Lợi nhuận khác**

***Lợi nhuận khác = Thu nhập khác – Chi phí khác***

\* *Thu nhập khác*: Tổng giá trị các khoản thu từ các hoạt động xảy ra không thường xuyên, ngoài các hoạt động tạo ra doanh thu của doanh nghiệp. Thu nhập khác bao gồm:

- Thu nhập từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ

- Thu tiền được phạt do khách hàng vi phạm hợp đồng

- Thu các khoản nợ khó đòi đã xử lý xóa sổ

- Các khoản thuế được NSNN hoàn lại

- Thu các khoản nợ phải trả không xác định được chủ nợ

- Thu nhập từ quà biếu, quà tặng bằng tiền, hiện vật của các tổ chức, cá nhân tặng cho doanh nghiệp

- Thu nhập kinh doanh của những năm trước bị bỏ sót hay quên ghi sổ kế toán năm nay mới phát hiện ra

- Khoản tiền thưởng của khách hàng liên quan đến tiêu thụ hàng hóa, dịch vụ không tính trong doanh thu (nếu có)

\* *Chi phí khác*: Là các khoản chi phí xảy ra không thường xuyên hoặc những chi phí nảy sinh do các sự kiện hay nghiệp vụ riêng biệt với hoạt động thông thường của doanh nghiệp, bao gồm các chi phí liên quan đến việc thanh lý, nhượng bán tài sản cố định (bao

gồm cả giá trị còn lại của tài sản cố định khi thanh lý, nhượng bán), chi phí về tiền bị phạt do vi phạm hợp đồng kinh tế, chi phí cho việc thu hồi các khoản nợ đã xoá sổ kế toán....

### **b. Mục đích phân phối lợi nhuận**

Sau một quá trình sản xuất kinh doanh, trừ trường hợp doanh nghiệp hoà vốn hay bị lỗ, còn lại doanh nghiệp thu được một khoản lợi nhuận nhất định và phải tiến hành phân phối số lợi nhuận đó. Phân phối lợi nhuận là quá trình phân chia và sử dụng các khoản lợi nhuận thu được từ các hoạt động của doanh nghiệp sau một thời kỳ nhất định, nhằm mục đích:

- Phân phối lợi nhuận không chỉ đơn thuần là phân chia số lợi nhuận thu được mà nhằm giải quyết tổng hợp các mối quan hệ lợi ích kinh tế giữa doanh nghiệp với các chủ thể khác hoặc trong nội bộ doanh nghiệp như nộp thuế TNDN cho Nhà nước, chia lãi cho các đối tác liên doanh liên kết, chia lợi tức cổ phần cho cổ đông...

- Phân phối lợi nhuận đảm bảo cho quá trình tái sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được tiến hành thường xuyên, liên tục. Bởi vì từ phân phối lợi nhuận mới có nguồn tài chính để tái đầu tư.

- Phân phối lợi nhuận sẽ trở thành động lực thúc đẩy sản xuất kinh doanh phát triển. Vì nó khuyến khích doanh nghiệp ngày càng phát huy tinh thần trách nhiệm và ý thức làm chủ, động viên người lao động làm việc trong doanh nghiệp vì lợi ích của bản thân, của doanh nghiệp, của xã hội mà phát huy khả năng sáng tạo, nâng cao năng suất lao động, ý thức làm việc...

### **c. Yêu cầu phân phối lợi nhuận**

Với mục đích phân phối lợi nhuận như trên, quá trình phân phối lợi nhuận phải đảm bảo các yêu cầu sau:

- Quá trình phân phối lợi nhuận phải giải quyết hài hoà mối quan hệ lợi ích kinh tế giữa Nhà nước - Doanh nghiệp - Người lao động. Mối quan hệ này được thể hiện ở số tiền nộp thuế TNDN cho Nhà nước, tỷ lệ trích lập các quỹ chuyên dùng của doanh nghiệp.

- Quá trình phân phối lợi nhuận phải đảm bảo mối quan hệ cân đối giữa tích lũy và tiêu dùng, giữa tái sản xuất giản đơn và tái sản xuất mở rộng. Mối quan hệ này được thể hiện ở tỷ lệ trích lập các quỹ của doanh nghiệp, đặc biệt là phần lợi nhuận để lại để giải quyết các nhu cầu tái đầu tư vào hoạt động sản xuất kinh doanh, đồng thời đảm bảo lợi ích của các thành viên trong doanh nghiệp.

### **d. Nội dung phân phối lợi nhuận**

#### **\* Đối với Công ty Nhà nước**

Theo Nghị định số 09/2009/NĐ-CP ngày 05/2/2009 của Chính phủ: “Quy chế quản lý tài chính của công ty nhà nước và quản lý vốn nhà nước đầu tư vào doanh nghiệp khác” chế độ phân phối lợi nhuận của công ty nhà nước như sau:

\* Lợi nhuận thực hiện của công ty sau khi bù đắp lỗ năm trước theo quy định của Luật thuế thu nhập doanh nghiệp và nộp thuế TNDN được phân phối như sau:

+ Chia lãi cho các thành viên góp vốn liên kết theo quy định của hợp đồng (nếu có)

+ Bù đắp khoản lỗ của các năm trước đã hết thời hạn được trừ vào lợi nhuận trước thuế

+ Trích 10% vào quỹ dự phòng tài chính, khi số dư quỹ này bằng 25% vốn điều lệ thì thôi không trích nữa

+ Trích lập các quỹ đặc biệt từ lợi nhuận sau thuế theo tỷ lệ đã được Nhà nước quy định đối với công ty đặc thù mà pháp luật quy định phải trích lập

+ Số lợi nhuận còn lại sau khi trừ các khoản trên được phân phối theo tỷ lệ giữa vốn nhà nước đầu tư tại công ty và vốn công ty tự huy động bình quân trong năm.

Vốn công ty tự huy động là số tiền công ty huy động do phát hành trái phiếu, tín phiếu, vay của các tổ chức, cá nhân trong và ngoài nước trên cơ sở công ty tự chịu trách nhiệm hoàn trả cả gốc và lãi cho người cho vay theo cam kết, trừ các khoản vay có bảo lãnh của Chính phủ, Bộ Tài chính, các khoản vay được hỗ trợ lãi suất. Vốn nhà nước đầu tư tại công ty là vốn cấp trực tiếp từ Ngân sách nhà nước cho công ty khi thành lập, trong quá trình hoạt động kinh doanh, vốn nhà nước tiếp nhận từ nơi khác chuyển đến theo quyết định của cơ quan có thẩm quyền, giá trị các khoản viện trợ, quà biếu, quà tặng, tài sản vô chủ, tài sản di thừa khi kiểm kê, vốn bổ sung từ lợi nhuận sau thuế, giá trị quyền sử dụng đất và các khoản khác được tính vào vốn nhà nước theo quy định của pháp luật)

Vốn nhà nước và vốn tự huy động bình quân trong năm được xác định trên cơ sở là tổng số dư vốn nhà nước hoặc vốn tự huy động cuối mỗi quý chia cho 4 quý.

Số dư vốn nhà nước đầu tư tại thời điểm cuối mỗi quý được xác định gồm số dư của các nguồn vốn sau:

- Nguồn vốn kinh doanh (tài khoản 411)

- Nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản (tài khoản 441)

- Quỹ đầu tư phát triển (tài khoản 414)

. \* Phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước đầu tư tại công ty được quy định như sau:

+ Đối với công ty nhà nước đang có số vốn nhà nước nhỏ hơn mức vốn điều lệ đã được cơ quan có thẩm quyền phê duyệt theo quy định thì phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước đầu tư được dùng để đầu tư bổ sung cho đủ mức vốn điều lệ của công ty đã được phê duyệt.

+ Đối với công ty nhà nước có số vốn nhà nước lớn hơn hoặc bằng mức vốn điều lệ đã được cơ quan có thẩm quyền phê duyệt theo quy định thì phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước được xử lý như sau:

- Đối với các công ty thành viên hạch toán độc lập thuộc Tổng công ty nhà nước, Tổng công ty do các công ty tự đầu tư góp vốn thành lập chuyển về Văn phòng Tổng công ty

(hoặc công ty mẹ); đối với các công ty con trong mô hình công ty mẹ - công ty con thì chuyển về công ty mẹ.

- Đối với Tổng công ty nhà nước hoặc công ty mẹ và công ty nhà nước độc lập trực thuộc các Bộ, địa phương chuyển về Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp tại Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước được thành lập theo Quyết định số 113/2008/QĐ-TTg ngày 18/08/2008 của Thủ tướng Chính phủ.

+ Hàng năm căn cứ vào kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh và nhu cầu bổ sung vốn điều lệ của công ty nhà nước, cơ quan đại diện chủ sở hữu công ty nhà nước xem xét phương án và có văn bản đề nghị Bộ Tài chính chấp thuận để công ty nhà nước được sử dụng phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước bổ sung vốn điều lệ hoặc điều chuyển về Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp tại Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước.

Đối với khoản lợi nhuận phải điều chuyển về Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp tại Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước, trong thời hạn 30 ngày kể từ ngày Bộ Tài chính có ý kiến chính thức bằng văn bản, công ty nhà nước phải thực hiện chuyển khoản lợi nhuận này về Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp tại Tổng công ty Đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước. Quá thời hạn trên, doanh nghiệp phải nộp thêm tiền lãi quá hạn như đối với khoản vay có kỳ hạn tương ứng tại ngân hàng nơi doanh nghiệp mở tài khoản và bị xác định là không chấp hành chính sách, chế độ của nhà nước. Khoản tiền lãi quá hạn này được hạch toán giảm trừ vào Quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty.

+ Đối với công ty đầu tư thành lập mới trong 2 năm liền kể từ khi có lãi nếu phân phối lợi nhuận như trên mà hai quỹ khen thưởng, phúc lợi không đạt 2 tháng lương thực hiện đối với công ty xếp loại A; không đạt 1,5 tháng lương thực hiện đối với công ty nhà nước xếp loại B và không đạt 1 tháng lương thực hiện đối với công ty nhà nước xếp loại C, thì công ty được giảm phần trích quỹ đầu tư phát triển để đảm bảo đủ mức trích 02 quỹ khen thưởng, phúc lợi theo quy định này. Mức giảm tối đa bằng toàn bộ số trích quỹ đầu tư phát triển từ lợi nhuận sau thuế phát sinh của năm tài chính.

+ Công ty nhà nước đặc thù thực hiện phân phối lợi nhuận theo quy định tại Nghị định số 09/2009/NĐ-CP.

Công ty nhà nước đặc thù bao gồm:

- Công ty có vốn nhà nước nhiều hơn vốn doanh nghiệp tự huy động hoặc không có vốn huy động;

- Công ty nhà nước đang chuyển đổi sở hữu bao gồm công ty đã có quyết định của cơ quan có thẩm quyền về cổ phần hoá, giao, bán doanh nghiệp nhưng chưa chính thức chuyển đổi sở hữu (chưa được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh lần đầu theo hình thức mới);

- Công ty nhà nước đang thực hiện một số nhiệm vụ kinh tế, xã hội do Nhà nước giao tại các địa bàn thuộc vùng biên giới, hải đảo, địa bàn chiến lược; làm nhiệm vụ kinh tế kết

hợp quốc phòng; giải quyết việc làm cho đồng bào dân tộc...theo quyết định của các cấp có thẩm quyền.

\* Phần lợi nhuận được chia theo vốn công ty tự huy động được phân phối như sau:

+ Trích tối thiểu 30% vào quỹ đầu tư phát triển của công ty. Đại diện chủ sở hữu quyết định tỷ lệ trích cụ thể trên cơ sở đề nghị của Hội đồng quản trị (công ty có Hội đồng quản trị) hoặc Giám đốc (công ty không có Hội đồng quản trị). Cụ thể:

- Đối với trường hợp hoàn thành xuất sắc nhiệm vụ thì được trích tối đa 5% lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động để lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty, mức trích một năm không vượt quá 500 triệu đồng (đối với công ty có Hội đồng quản trị), 200 triệu đồng (đối với công ty không có Hội đồng quản trị).

- Đối với trường hợp hoàn thành nhiệm vụ thì được trích tối đa 2,5% lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động để lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty, mức trích một năm không vượt quá 250 triệu đồng (đối với công ty có Hội đồng quản trị), 100 triệu đồng (đối với công ty không có Hội đồng quản trị).

- Đối với trường hợp không hoàn thành nhiệm vụ thì không được trích lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành kể cả trường hợp công ty nhà nước có lãi.

+ Trích tối đa 5% vào quỹ thưởng Ban điều hành quản lý công ty. Mức trích một năm không vượt quá 500 triệu đồng (đối với công ty có Hội đồng quản trị), 200 triệu đồng (đối với công ty không có Hội đồng quản trị) với điều kiện tỷ suất lợi nhuận thực hiện trước thuế trên vốn nhà nước tại công ty lớn hơn hoặc bằng tỷ suất lợi nhuận kế hoạch. Đại diện chủ sở hữu quyết định tỷ lệ trích cụ thể trên cơ sở đề nghị của Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc.

+ Số lợi nhuận còn lại được phân phối vào quỹ khen thưởng, phúc lợi của công ty. Mức trích vào mỗi quỹ do Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc công ty quyết định sau khi tham khảo ý kiến của Ban Chấp hành Công đoàn công ty.

Trong đó:

- Công ty nhà nước xếp loại A được trích tối đa không quá 3 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi;

- Công ty nhà nước xếp loại B được trích tối đa không quá 1,5 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi;

- Công ty nhà nước xếp loại C được trích tối đa không quá 1 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi;

- Công ty nhà nước không thực hiện xếp loại theo quy định thì không được trích lập hai quỹ khen thưởng, phúc lợi.

- Mức trích vào mỗi quỹ do Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc công ty không có Hội đồng quản trị quyết định sau khi tham khảo ý kiến của Ban Chấp hành Công đoàn công ty.

Số lợi nhuận còn lại sau khi trích quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi được bổ sung vào quỹ đầu tư phát triển của công ty.



Đại diện chủ sở hữu quyết định tỷ lệ trích cụ thể đối với quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty trên cơ sở hiệu quả hoạt động và kết quả phân loại A, B của công ty nhà nước.

Đối với những công ty nhà nước hoạt động trong lĩnh vực độc quyền được trích tối đa không quá 3 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng và phúc lợi.

Đối với công ty đầu tư thành lập mới trong 2 năm liền kể từ khi có lãi nếu phân phối lợi nhuận như trên mà hai quỹ khen thưởng, phúc lợi không đạt 2 tháng lương thực hiện thì công ty được giảm phần trích quỹ đầu tư phát triển để đảm bảo đủ 2 tháng lương thực hiện cho hai quỹ này. Mức giảm tối đa bằng toàn bộ số trích quỹ đầu tư phát triển trong kỳ phân phối lợi nhuận năm đó.

Đối với Công ty nhà nước được thiết kế và thực tế thường xuyên, ổn định cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích do nhà nước đặt hàng hoặc giao kế hoạch khi thực hiện phân phối lợi nhuận theo cơ chế này không đủ trích hai quỹ khen thưởng, phúc lợi theo mức quy định tại khoản 3 Điều này thì được giảm trích quỹ đầu tư phát triển, giảm phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước để trích đủ hai quỹ khen thưởng, phúc lợi theo quy định. Nếu giảm toàn bộ số tiền trên mà vẫn chưa đủ thì sẽ được Nhà nước xem xét, hỗ trợ:

- 100% mức trích quỹ còn thiếu nếu công ty được xếp loại A và có tỷ trọng doanh thu cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích đạt từ 50% tổng doanh thu.

- 50% mức trích quỹ còn thiếu nếu công ty được xếp loại A nhưng có tỷ trọng doanh thu cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích đạt dưới 50% tổng doanh thu hoặc xếp loại B.

Lợi nhuận sau thuế để trích lập hai quỹ khen thưởng phúc lợi bao gồm: lợi nhuận từ hoạt động cung cấp dịch vụ sản phẩm, dịch vụ công ích do nhà nước đặt hàng hoặc giao kế hoạch hoặc do đấu thầu và lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh

#### **\* Đối với công ty cổ phần**

Theo quy định về chế độ tài chính do Nhà nước ban hành với các công ty cổ phần, lợi nhuận được xác định:

$$\text{Lợi nhuận trước thuế} = \text{Tổng doanh thu} - \text{Tổng chi phí}$$

$$\text{Lợi nhuận sau thuế} = \text{Lợi nhuận trước thuế} - \text{thuế TNDN}$$

Phần lợi nhuận sau khi nộp thuế TNDN được phân chia do Đại hội cổ đông quyết định. Hàng năm Hội đồng quản trị có trách nhiệm xây dựng quy chế phân phối lợi nhuận và sử dụng các quỹ để trình Đại hội cổ đông quyết định.

+ Trích lập các quỹ của công ty như sau:

- Quỹ dự trữ bắt buộc ít nhất bằng 5% lợi nhuận sau thuế để bổ sung vốn điều lệ và để dự trữ tài chính cho năm sau, tối đa bằng 10% vốn điều lệ của công ty theo quy định của pháp luật.

- Các quỹ khác như quỹ đầu tư phát triển, quỹ khen thưởng, phúc lợi, các quỹ khác không hình thành từ lợi nhuận như quỹ bảo hành sản phẩm, quỹ khấu hao TSCĐ... do Hội đồng quản trị trình Đại hội cổ đông quyết định.

+ Chia cổ tức cho các cổ đông.

Số cổ tức được chia cho các cổ đông theo phần vốn góp. Tuy nhiên tùy theo đặc điểm kinh doanh, Hội đồng quản trị có thể tạm ứng cho các cổ đông theo từng quý hoặc 6 tháng.

**\* Đối với công ty TNHH**

Đối với công ty TNHH một thành viên, lợi nhuận thực hiện của công ty sau khi bù đắp lỗ năm trước theo quy định của Luật thuế thu nhập doanh nghiệp và nộp thuế thu nhập doanh nghiệp được phân phối như sau:

- Chia lãi cho các thành viên góp vốn liên kết theo quy định của hợp đồng (nếu có);
- Bù đắp khoản lỗ của các năm trước đã hết thời hạn được trừ vào lợi nhuận trước thuế;
- Trích 10% vào quỹ dự phòng tài chính; khi số dư quỹ bằng 25% vốn điều lệ thì không trích nữa;
- Trích lập các quỹ đặc biệt từ lợi nhuận sau thuế theo tỷ lệ đã được Nhà nước quy định đối với công ty đặc thù mà pháp luật quy định phải trích lập;
- Số lợi nhuận còn lại sau khi trừ đi các nội dung trên được phân phối theo tỷ lệ giữa vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty và vốn công ty tự huy động bình quân trong năm, trong đó:

Vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty và vốn tự huy động bình quân trong năm được xác định trên cơ sở là tổng số dư vốn cuối mỗi quý chia cho 4 quý.

Số dư vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại thời điểm cuối mỗi quý được xác định gồm số dư: Nguồn vốn đầu tư của chủ sở hữu - tài khoản 411, Quỹ đầu tư phát triển - tài khoản 414 và Nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản - tài khoản 441

Vốn do công ty tự huy động là số tiền công ty huy động do phát hành trái phiếu; vay vốn của các tổ chức ngân hàng, tín dụng, các tổ chức tài chính khác, của cá nhân, tổ chức ngoài công ty; vay vốn của người lao động và các hình thức huy động vốn khác theo quy định của pháp luật; trừ các khoản vay có bảo lãnh của Chính phủ, Bộ Tài chính, các khoản vay được hỗ trợ lãi suất.

+ Lợi nhuận được chia theo vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty được sử dụng như sau:

Đối với công ty chưa được đầu tư đủ vốn điều lệ thì phần lợi nhuận được chia theo vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty được dùng để đầu tư bổ sung cho đủ mức vốn điều lệ của công ty đã được phê duyệt.

Đối với công ty có số vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty lớn hơn hoặc bằng mức vốn điều lệ đã được phê duyệt theo quy định thì chủ sở hữu chủ trì phối hợp với Bộ Tài chính có phương án báo cáo Thủ tướng Chính phủ chuyển phần lợi nhuận được chia theo vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty về Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp Trung ương.

+Lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động được phân phối như sau:

- Trích tối thiểu 30% vào quỹ đầu tư phát triển của công ty.

- Trích quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty, cụ thể:

Đối với trường hợp hoàn thành xuất sắc nhiệm vụ thì được trích tối đa 5% lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động để lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty; mức trích một năm không vượt quá 500 triệu đồng (đối với công ty có Hội đồng thành viên), 200 triệu đồng (đối với công ty không có Hội đồng thành viên);

Đối với trường hợp hoàn thành nhiệm vụ thì được trích tối đa 2,5% lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động để lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty; mức trích một năm không vượt quá 250 triệu đồng (đối với công ty có Hội đồng thành viên), 100 triệu đồng (đối với công ty không có Hội đồng thành viên);

Đối với trường hợp không hoàn thành nhiệm vụ thì không được trích lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty kể cả trường hợp công ty có lãi.

Riêng đối với công ty đặc thù có vốn thuộc chủ sở hữu đầu tư tại công ty nhiều hơn vốn doanh nghiệp tự huy động hoặc không có vốn tự huy động nên lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động không đủ hoặc không có để trích quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty, trường hợp Ban quản lý điều hành công ty hoàn thành và hoàn thành xuất sắc nhiệm vụ thì được trích lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty.

- Số lợi nhuận còn lại được phân phối vào quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi theo kết quả phân loại doanh nghiệp, trong đó:

Công ty xếp loại A được trích tối đa không quá 3 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi;

Công ty xếp loại B được trích tối đa không quá 1,5 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi;

Công ty xếp loại C được trích tối đa không quá 1 tháng lương thực hiện cho hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi;

Công ty không thực hiện xếp loại theo quy định thì không được trích lập hai quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi.

Mức trích vào mỗi quỹ do Hội đồng thành viên hoặc Chủ tịch công ty quyết định sau khi tham khảo ý kiến của Ban chấp hành Công đoàn công ty.

- Số lợi nhuận còn lại sau khi đã trích đủ quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi theo quy định tại khoản 3 Điều này tiếp tục được bổ sung quỹ đầu tư phát triển của công ty.

- Đối với công ty đầu tư thành lập mới (không phải là chuyển đổi từ công ty nhà nước) trong 2 năm liền kể từ khi có lãi nếu phân phối lợi nhuận như trên mà hai quỹ khen thưởng, phúc lợi không đạt 2 tháng lương thực hiện đối với công ty xếp loại A; không đạt 1,5 tháng lương thực hiện đối với công ty xếp loại B và không đạt 1 tháng lương thực hiện đối với công ty xếp loại C, thì công ty được giảm phần trích quỹ đầu tư phát triển để đảm bảo đủ mức trích hai quỹ khen thưởng, phúc lợi theo quy định này. Mức giảm tối đa bằng toàn bộ số trích quỹ đầu tư phát triển từ lợi nhuận sau thuế phát sinh của năm tài chính.

\* Đối với các công ty TNHH khác: Phần lợi nhuận sau khi nộp thuế TNDN được phân chia theo quyết định của các thành viên trong công ty.

#### 4. ĐIỂM HOÀ VỐN VÀ ĐÒN BẨY

##### 4.1. Xác định điểm hoà vốn

Bất kỳ quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh nào cũng cần phải xác định mức doanh thu tối thiểu để bù đắp chi phí của quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh đó.

Phân tích điểm hoà vốn sẽ cho phép ta xác định mức doanh thu với khối lượng và thời gian sản xuất để bù đắp chi phí đã bỏ ra, tức là đạt mức hoà vốn.

*Điểm hoà vốn là điểm mà tại đó doanh thu bằng chi phí (chi phí hoạt động) đã bỏ ra (giả định giá cố định, công suất không thay đổi, chênh lệch tồn kho đầu kỳ, cuối kỳ bằng 0)*

Mục đích của việc phân tích điểm hoà vốn là xác định xem lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh thay đổi như thế nào đối với mức độ của sản lượng và nhận biết được mức độ của sản lượng mà tại đó quá trình chuyển từ lỗ sang lãi diễn ra.

Phương pháp xác định điểm hoà vốn là một phương pháp được xác định dựa trên mối quan hệ giữa chi phí cố định, chi phí biến đổi và lợi nhuận sẽ đạt được.

Có thể xác định điểm hoà vốn theo sản lượng hoà vốn, doanh thu hoà vốn và thời gian hoà vốn. Việc tính toán các chỉ tiêu hoà vốn tùy thuộc vào các loại hình kinh doanh và những điều kiện cho phép.

##### \* *Xác định sản lượng hoà vốn*

**Gọi :**

Q : Số lượng tiêu thụ/sản xuất trong kỳ

Q<sub>0</sub> : Sản lượng hoà vốn

F : Tổng chi phí cố định hoạt động

v : Chi phí khả biến (biến phí) trên mỗi đơn vị sản phẩm

P : Giá bán đơn vị sản phẩm

Ta biết : Điểm hoà vốn là điểm mà tại đó doanh thu bằng chi phí bỏ ra. Vậy ta có:

$$\text{- Tổng chi phí bỏ ra } TC = F + (Q_0 \times v)$$

$$\text{- Doanh thu bán hàng } TR = P \times Q_0$$

Vì doanh thu = chi phí nên :

$$P \times Q_0 = F + (Q_0 \times v)$$

$$Q_0 (P - v) = F$$

$$Q_0 = \frac{F}{P - v}$$

**Kết luận:**

- Nếu  $Q > Q_0$  : Doanh nghiệp có lãi

- Nếu  $Q = Q_0$  : Doanh nghiệp hoà vốn

- Nếu  $Q < Q_0$  : Doanh nghiệp bị lỗ

**\* Xác định doanh thu hoà vốn**

+ Nếu doanh nghiệp kinh doanh một mặt hàng thì doanh thu hoà vốn là tích của sản lượng hoà vốn với đơn giá bán.

$$TR_0 = Q_0 \times P$$

(  $TR_0$  : Doanh thu hoà vốn)

+ Nếu doanh nghiệp kinh doanh nhiều loại mặt hàng

Trong trường hợp doanh nghiệp kinh doanh nhiều loại mặt hàng với chi phí và giá bán khác nhau, không thể sử dụng giá bán và biến phí đơn vị. Tuy nhiên ta có thể căn cứ vào số liệu thực tế kỳ báo cáo kết hợp với tình hình năm kế hoạch dự kiến tổng định phí, tổng biến phí, tổng doanh thu trong kỳ.

$$TR_0 = \frac{F}{1 - \frac{V}{TR}}$$

Trong đó:

F : Tổng định phí

V : Tổng biến phí

TR : Tổng doanh thu

**\* Xác định thời gian hoà vốn**

$$T_0 = \frac{T * TR_0}{TR}$$

Trong đó:

$T_0$ : Thời gian hoà vốn (theo tháng)

T : Thời gian 1 năm (12 tháng)

TR : Tổng doanh thu

$TR_0$  : Doanh thu hoà vốn

Như vậy: Thời gian hoà vốn < 12 thì doanh nghiệp có lãi

Thời gian hoà vốn = 12 thì doanh nghiệp hoà vốn

Thời gian hoà vốn > 12 thì doanh nghiệp lỗ vốn

Việc phân tích điểm hoà vốn có ý nghĩa rất lớn trong công tác chỉ đạo và quản lý kinh doanh vì nó giúp cho chủ doanh nghiệp xem xét quá trình kinh doanh một cách chủ động và tích cực, xác định rõ vào lúc nào trong kỳ kinh doanh, hay ở mức sản xuất và tiêu thụ bao nhiêu thì đạt hoà vốn, từ đó có biện pháp chỉ đạo tích cực để hoạt động sản xuất kinh doanh đạt hiệu quả cao.

#### **4.2. Đòn bẩy hoạt động**

Đòn bẩy hoạt động là việc sử dụng định phí nhằm hy vọng gia tăng lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT). Đòn bẩy hoạt động được xác định thông qua chỉ tiêu độ bẩy hoạt động.

Đòn bẩy hoạt động thể hiện quan hệ giữa tốc độ tăng (giảm) lợi nhuận trước thuế và trước lãi vay (EBIT) so với tốc độ tăng (giảm) của sản lượng hay doanh thu.

Độ bẩy hoạt động (DOL) tại một mức sản lượng Q là một chỉ tiêu được sử dụng để đo lường mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động tại mức sản lượng Q.

$$DOL_Q = \frac{\text{Phần trăm thay đổi của lợi nhuận hoạt động}}{\text{Phần trăm thay đổi của sản lượng (doanh thu)}}$$

Hay

$$DOL_Q = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta Q / Q}$$

Ở các mức sản lượng khác nhau thì độ bẩy hoạt động khác nhau. Do đó, khi nói đến độ bẩy hoạt động phải chỉ rõ độ bẩy hoạt động ở mức sản lượng nào. Công thức tính độ bẩy hoạt động như ở trên giúp dễ dàng hiểu được định nghĩa về đòn bẩy hoạt động nhưng trong thực tế rất khó tính toán vì EBIT khó thu thập được số liệu. Để dễ dàng tính được DOL, chúng ta thực hiện một số biến đổi sau:

$$EBIT = pQ - (vQ + F) = pQ - vQ - F = (p - v)Q - F$$

$$\text{Có } \Delta EBIT = \Delta(p - v)Q \text{ (do } p \text{ và } F \text{ là cố định)}$$

Như vậy

$$\frac{\Delta EBIT}{EBIT} = \frac{\Delta(p - v)Q}{(p - v)Q - F}$$

Do đó,  $DOL_Q$  được xác định:

$$DOL_Q = \frac{\frac{\Delta(p - v)Q}{(p - v)Q - F}}{\frac{\Delta Q}{Q}} = \frac{\Delta(p - v)Q}{(p - v)Q - F} \times \frac{Q}{\Delta Q} = \frac{Q(p - v)}{Q(p - v) - F}$$

Chia cả tử và mẫu của đẳng thức trên cho  $(p - v)$ , có:

$$DOL_Q = \frac{\frac{Q(p - v)}{p - v}}{\frac{Q(p - v) - F}{p - v}} = \frac{Q}{Q - Q_0}$$

Công thức trên dùng để tính độ bẩy hoạt động tại mức sản lượng Q, công thức này chỉ thích hợp với những công ty mà sản phẩm có tính đơn chiếc. Đối với những công ty mà sản phẩm đa dạng, chúng ta dùng chỉ tiêu độ bẩy hoạt động theo doanh thu:

$$DOL_Q = \frac{TR - V}{TR - V - F} = \frac{EBIT + F}{EBIT}$$

*Trong đó:*  $D_{OL}$ : Độ bẫy hoạt động

TR: Tổng doanh thu

V: Tổng biến phí

F: Định phí

$EBIT = TR - V - F$  : lợi nhuận trước thuế và trước lãi vay.

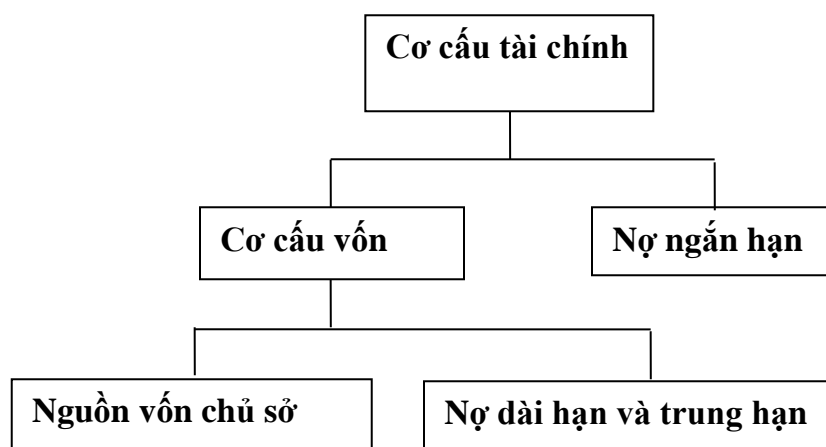
*Nhận xét:* Chỉ tiêu này cho thấy tác động của rủi ro kinh doanh tức là khi doanh nghiệp có chi phí cố định cao thì điểm hoà vốn cao, song nếu vượt qua được điểm hoà vốn thì chỉ cần tăng đôi chút doanh thu cũng làm EBIT tăng đáng kể.

Ngược lại, doanh nghiệp có chi phí cố định thấp thì điểm hoà vốn đạt ở mức thấp. Khi vượt qua điểm hoà vốn, nếu doanh thu tăng ít thì EBIT tăng không đáng kể.

### 4.3. Đòn bẫy tài chính

Sau khi xác định nhu cầu vốn cần thiết cho sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp phải bố trí nguồn tài trợ hợp lý cho nhu cầu vốn đó. Có nhiều nguồn tài trợ cho nhu cầu vốn của doanh nghiệp như: nguồn vốn chủ sở hữu, vay ngắn hạn, vay dài hạn ngân hàng, phát hành trái phiếu.

Tất cả những nguồn tài trợ cho toàn bộ nhu cầu vốn của doanh nghiệp nói lên cơ cấu tài chính. Nói cách khác, cơ cấu tài chính nói lên doanh nghiệp đã sử dụng những nguồn tài trợ nào và tỷ trọng của từng nguồn tài trợ là bao nhiêu so với tổng nguồn vốn.



Bố trí cơ cấu tài chính thích hợp có ý nghĩa quan trọng trong việc hạ thấp giá sử dụng vốn của doanh nghiệp. Vì vậy, trong công tác quản trị tài chính cần thiết xây dựng cơ cấu tài chính tối ưu.

Cơ cấu tài chính có ảnh hưởng đến lợi nhuận dành cho chủ sở hữu nên công ty cần thiết hoạch định cơ cấu vốn mục tiêu. Cơ cấu vốn mục tiêu là sự kết hợp hài hoà giữa nợ và vốn chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn của công ty theo mục tiêu đề ra. Hoạch định chính sách cơ cấu vốn liên quan đến việc đánh đổi giữa lợi nhuận và rủi ro: sử dụng nhiều nợ làm gia tăng rủi ro công ty nhưng tỷ lệ nợ cao sẽ đưa đến lợi nhuận kỳ vọng cao.

Đòn bẩy tài chính xác định mức độ tác động của việc sử dụng nợ đối với lợi nhuận dành cho các chủ sở hữu của doanh nghiệp. Đòn bẩy tài chính là một chỉ tiêu định lượng dùng để đo lường mức độ biến động của EPS khi EBIT thay đổi. Doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính với hy vọng sẽ gia tăng lợi nhuận cho cổ đông thường. Đôi khi người ta còn gọi là hệ số nợ. Hệ số nợ dùng để đo lường mức độ góp vốn của chủ sở hữu với số nợ vay, nó có vị trí, tầm quan trọng đặc biệt và được coi như một chính sách tài chính của doanh nghiệp.

*Ví dụ* : Tổng tài sản trên bảng cân đối kế toán ngày 31/12 của công ty A là 10 tỷ đồng, tổng số nợ ngắn hạn và dài hạn trên bảng cân đối tài sản này là 4,5 tỷ đồng thì tỷ số đòn cân nợ là 45 %.

Để đo mức độ tác động của đòn bẩy tài chính người ta dùng chỉ tiêu độ bẩy tài chính. Độ bẩy tài chính ở một mức độ EBIT nào đó được xác định là tỷ lệ phần trăm tăng (giảm) của EPS (thu nhập trên mỗi cổ phiếu thường) so với tỷ lệ phần trăm tăng (giảm) của EBIT.

Lãi dùng để chia cổ tức (lợi tức cổ phần) là số lãi còn lại sau khi đã trả lãi tiền vay và nộp thuế thu nhập doanh nghiệp (lợi nhuận sau thuế - EAT)

Từ đó thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS) là :

$$\text{EPS} = \frac{(\text{EBIT} - I)(1-t) - P_1}{S_{cp}}$$

*Trong đó* :  $S_{cp}$  : Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành.

$I$  : Lãi vay ngân hàng

$P_1$ : Cổ tức trả cho cổ phiếu ưu đãi

$t$ : Thuế suất thuế TNDN

Độ bẩy tài chính là một chỉ tiêu định lượng dùng để đo lường sự biến động của EPS khi EBIT thay đổi. độ bẩy tài chính (DFL) tại một mức EBIT nào đó được xác định như sau:

$$\text{DFL}_{\text{EBIT}} = \frac{\text{Phần trăm thay đổi của EPS}}{\text{Phần trăm thay đổi của EBIT}}$$

**Hay**

$$\text{DFL}_{\text{EBIT}} = \frac{\Delta \text{EPS}/\text{EPS}}{\Delta \text{EBIT}/\text{EBIT}}$$

Từ công thức tính EPS ở trên ta thấy:

$$\Delta \text{EPS} = \frac{\Delta \text{EBIT} (1 - t)}{S_{cp}}$$

(Vì  $I$  và  $P_1$  không đổi)

Do đó,

$$\frac{\Delta \text{EPS}}{\text{EPS}} = \frac{\Delta \text{EBIT} (1 - t)}{(\text{EBIT} - I)(1-t) - P_1}$$

Như vậy, DFL tại mức EBIT nào đó được xác định như sau:

$$\text{DFL}_{\text{EBIT}} = \frac{\Delta \text{EBIT} (1 - t)}{(\text{EBIT} - I)(1-t) - P_1} =$$



$$\frac{(\text{EBIT} - I)(1-t) - P_I}{\frac{\Delta \text{EBIT}}{\text{EBIT}}} = \frac{\text{EBIT} (1 - t)}{(\text{EBIT} - I)(1-t) - P_I}$$

Chia cả tử và mẫu số cho  $(1 - t)$  ta được:

$$\text{DFL}_{\text{EBIT}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - I - P_I/(1-t)}$$

Nếu không có cổ phiếu ưu đãi thì:

$$\text{DFL} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - I}$$

#### 4.4. Đòn bẩy tổng hợp

Đòn kinh doanh và đòn bẩy tài chính đều cho thấy mức độ mạo hiểm của doanh nghiệp. Cả hai đều ảnh hưởng đến mức sinh lời của doanh nghiệp. Tuy nhiên, đòn bẩy kinh doanh làm khuếch đại mức lời hoặc lỗ trước lãi vay và thuế mỗi khi doanh thu thay đổi, còn đòn bẩy tài chính làm ảnh hưởng đến lãi (lỗ) của chủ sở hữu doanh nghiệp. Điều đó có nghĩa là đòn bẩy kinh doanh tác động trước tiên lên EBIT của doanh nghiệp. Sau đó đòn bẩy tài chính lại tiếp tục tác động lên mức lời của chủ sở hữu doanh nghiệp (phụ thuộc vào cơ cấu tài chính)

Tác động đòn bẩy kinh doanh phối hợp với đòn tài chính tạo nên đòn bẩy tổng hợp. Đòn bẩy tổng hợp được xác định như sau:

$$\text{DTF} = \text{DOL} * \text{DFL} = \frac{\text{EBIT} + F}{\text{EBIT} - I}$$

Tóm lại, việc lựa chọn cơ cấu tài chính là vấn đề quan trọng trong công tác tổ chức vốn của doanh nghiệp, trong đó điều quan tâm là hệ số nợ của doanh nghiệp. Để có sự phối hợp tối ưu giữa vốn tự có và vay nợ cần phải xem xét khả năng thu lợi nhuận và mức độ rủi ro có thể gặp phải. Để lựa chọn cơ cấu tài chính thích hợp với từng doanh nghiệp cần phải chú ý các vấn đề sau:

- *Sự phát triển của doanh nghiệp*: Nếu dự đoán trong tương lai doanh nghiệp có khả năng phát triển, có thể tăng doanh thu một cách chắc chắn thì việc sử dụng vốn vay có lợi nhiều hơn cho doanh nghiệp.

- *Sự ổn định doanh thu*: Sự ổn định doanh thu và đòn cân nợ có quan hệ trực tiếp với nhau, doanh nghiệp đạt được doanh thu và lợi nhuận tương đối ổn định thì việc sử dụng vốn vay ít bị rủi ro, đòn cân nợ có thể ở mức cao, doanh nghiệp có sự biến động lớn về doanh thu như những doanh nghiệp hoạt động có tính thời vụ thì không nên sử dụng nhiều vốn vay thường xuyên.

- *Cơ cấu cạnh tranh trên thị trường*: Nếu doanh nghiệp hoạt động trong ngành có nhiều doanh nghiệp cùng cạnh tranh thì phải thận trọng trong việc sử dụng vốn vay và doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp dễ bị biến động làm ảnh hưởng đến khả năng thanh toán tiền vay và lãi vay.

- *Cơ cấu tài sản của doanh nghiệp*: Doanh nghiệp sử dụng nhiều tài sản cố định có thời gian sử dụng dài trong khi thị trường chưa ổn định thì phải thận trọng trong việc sử dụng vốn vay.

#### ♠ TÓM TẮT CHƯƠNG 4:

- Khái niệm doanh thu, chi phí, lợi nhuận của doanh nghiệp.
- Nội dung doanh thu, chi phí, lợi nhuận của doanh nghiệp, phân phối lợi nhuận
- Xác định điểm hòa vốn và đòn bẩy.

#### ♠ CÂU HỎI VÀ TÌNH HUỐNG THẢO LUẬN CHƯƠNG 4:

**Câu 1:** Doanh thu, chi phí, lợi nhuận là gì? Nội dung của doanh thu, chi phí, lợi nhuận của doanh nghiệp?

**Câu 2:** Điểm hòa vốn là gì? Xác định điểm hòa vốn, ý nghĩa của điểm hòa vốn?

**Câu 3:** Đòn bẩy hoạt động, tài chính là gì, Ý nghĩa của độ bẩy hoạt động, tài chính?

**Câu 4:** Công ty B chuyên sản xuất một loại sản phẩm có giá bán 60.000đ/sản phẩm. Chi phí biến đổi trên một đơn vị sản phẩm là 36.000đ. Tổng chi phí cố định (không bao gồm lãi vay) là 2.320.000.000đ.

a. Tính sản lượng hoà vốn của Công ty. Ý nghĩa của kết quả tính được.

b. Tính lợi nhuận trước lãi vay và thuế khi mức sản lượng bán ra là 200.000 sản phẩm và 800.000 sản phẩm.

c. Xác định mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động và đòn bẩy tài chính tương ứng với hai mức sản lượng tiêu thụ trên biết lãi vay trong kỳ 1.800.000.000đ. Nhận xét kết quả tính được.

**Câu 5:** Công ty A chuyên sản xuất kinh doanh một loại sản phẩm có số liệu của năm N như sau:

- Tổng vốn kinh doanh: 2.000 triệu. Trong đó vốn vay là 800 triệu với lãi suất là 10%/năm.

- Khấu hao TSCĐ (theo phương pháp đường thẳng) là: 150 triệu

- Tiền lương công nhân trực tiếp sản xuất là 0,3 triệu/sản phẩm

- Tiền thuê nhà: 80 triệu/năm

- Chi phí quảng cáo: 30 triệu/năm

- Chi phí vật tư trực tiếp: 0,4 triệu/sản phẩm

- Chi phí trực tiếp khác: 0,1 triệu/sản phẩm

- Chi phí cố định khác: 20 triệu/năm

- Giá bán đơn vị sản phẩm (chưa có VAT): 1 triệu đồng

1. Tính sản lượng hoà vốn kinh tế và doanh thu hoàn vốn kinh tế?
2. Tính sản lượng sản xuất và tiêu thụ để đạt lợi nhuận trước lãi vay và thuế là 71,25 triệu?
3. Xác định mức độ tác động của đòn bẩy hoạt động, đòn bẩy tài chính và đòn bẩy tổng hợp với mức sản lượng đã xác định ở câu 2?

## **CHƯƠNG 5: QUẢN LÝ ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP**

### **♠ GIỚI THIỆU CHƯƠNG 5**

Chương 5 là chương giới thiệu các hoạt động đầu tư của doanh nghiệp, các chỉ tiêu tài chính để đánh giá, lựa chọn dự án đầu tư.

### **♠ MỤC TIÊU CHƯƠNG 5**

*Sau khi học xong chương này, người học có khả năng:*

#### **+ Về kiến thức:**

- Trình bày được hoạt động đầu tư của doanh nghiệp
- Xác định được dòng tiền của dự án đầu tư và tính toán các chỉ tiêu đánh giá lựa chọn dự án đầu tư.
- Vận dụng lý thuyết để làm bài tập tình huống.

#### **+ Về kỹ năng:**

- Vận dụng kiến thức đã học vào nghiệp vụ quản lý các khoản đầu tư của doanh nghiệp.
- Đưa ra quyết định trong hoạt động đầu tư của doanh nghiệp.
- Phát triển kỹ năng lập luận, thuyết trình.

#### **+ Về năng lực tự chủ và trách nhiệm:**

- Làm việc độc lập, theo nhóm.
- Người học quan tâm nhiều hơn đến các vấn đề về kinh tế tài chính, kế toán, thường xuyên theo dõi các bản tin thời sự để cập nhật, phân tích các thông tin phục vụ cho các môn học tiếp theo.
- Chủ động áp dụng các kiến thức đã tiếp thu vào các hoạt động thực tế nghề nghiệp, có trách nhiệm với công việc.

### **♠ PHƯƠNG PHÁP GIẢNG DẠY VÀ HỌC TẬP CHƯƠNG 5**

- *Đối với người dạy: sử dụng phương pháp giảng dạy tích cực (diễn giảng, vấn đáp, dạy học theo vấn đề); yêu cầu người học thực hiện câu hỏi thảo luận và bài tập chương 5 (cá nhân hoặc nhóm).*

- *Đối với người học: chủ động đọc trước giáo trình (chương 5) trước buổi học; hoàn thành đầy đủ câu hỏi thảo luận và bài tập tình huống chương 5 theo cá nhân hoặc nhóm và nộp lại cho người dạy đúng thời gian quy định*

### **♠ ĐIỀU KIỆN THỰC HIỆN CHƯƠNG 5**

- **Phòng học chuyên môn hóa/nhà xưởng:** Không
- **Trang thiết bị máy móc:** Máy chiếu và các thiết bị dạy học khác
- **Học liệu, dụng cụ, nguyên vật liệu:** Chương trình môn học, giáo trình, tài liệu tham khảo, giáo án, phim ảnh, và các tài liệu liên quan.
- **Các điều kiện khác:** Không có

## ♠ KIỂM TRA VÀ ĐÁNH GIÁ CHƯƠNG 5

### ▪ Nội dung:

- **Kiến thức:** Kiểm tra và đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kiến thức
- **Kỹ năng:** Đánh giá tất cả nội dung đã nêu trong mục tiêu kỹ năng.
- **Năng lực tự chủ và trách nhiệm:** Trong quá trình học tập, người học cần:
  - + Nghiên cứu bài trước khi đến lớp
  - + Chuẩn bị đầy đủ tài liệu học tập.
  - + Tham gia đầy đủ thời lượng môn học.
  - + Nghiêm túc trong quá trình học tập.

### ▪ Phương pháp:

- **Điểm kiểm tra thường xuyên:** 1 điểm kiểm tra (hình thức: hỏi miệng/ thuyết trình)
- **Kiểm tra định kỳ lý thuyết:** 1 điểm kiểm tra

## ♠ NỘI DUNG CHƯƠNG 5

### 1. Đầu tư và vai trò của hoạt động đầu tư đối với doanh nghiệp

#### 1.1. Khái niệm

*Đầu tư* là hoạt động chủ yếu, quyết định sự phát triển và khả năng tăng trưởng của doanh nghiệp. Trong hoạt động đầu tư, doanh nghiệp bỏ vốn dài hạn nhằm hình thành và bổ sung những tài sản cần thiết để thực hiện những mục tiêu kinh doanh. Hoạt động này được thể hiện tập trung thông qua việc thực hiện các dự án đầu tư.

*Dự án đầu tư* là một tập hợp các hoạt động kinh tế đặc thù với các mục tiêu, phương pháp và phương tiện cụ thể để đạt tới một trạng thái mong muốn. Nội dung của dự án đầu tư được thể hiện trong luận chứng kinh tế - kỹ thuật, là văn bản phản ánh trung thực, chính xác kết quả nghiên cứu về thị trường, môi trường kinh tế - kỹ thuật và môi trường pháp lý, về tình hình tài chính v.v...

Để có thể đáp ứng mục tiêu tối đa hoá giá trị tài sản của chủ sở hữu, doanh nghiệp cần có chiến lược trong việc tìm kiếm và lựa chọn các dự án đầu tư. Nếu không có những ý tưởng mới và dự án đầu tư mới, doanh nghiệp sẽ không thể tồn tại và phát triển, đặc biệt là trong môi trường cạnh tranh khốc liệt hiện nay. Hướng phát triển cho những sản phẩm mới, kéo dài tuổi thọ của sản phẩm hay làm tăng khả năng thu lợi của sản phẩm hiện có là những vấn đề các nhà quản lý tài chính luôn tìm kiếm lời giải đáp.

#### 1. 2. Phân loại đầu tư

Tuỳ theo các mục đích khác nhau, có thể phân loại đầu tư của doanh nghiệp theo các

tiêu thức khác nhau.

*a. Theo cơ cấu tài sản đầu tư, có thể phân loại đầu tư của doanh nghiệp thành:*

*- Đầu tư tài sản cố định:*

Đây là các hoạt động đầu tư nhằm mua sắm, cải tạo, mở rộng tài sản cố định của doanh nghiệp. Đầu tư tài sản cố định thường chiếm tỷ trọng lớn trong tổng đầu tư của doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp sản xuất. Loại đầu tư này bao gồm: đầu tư xây lắp; đầu tư mua sắm máy móc thiết bị; đầu tư tài sản cố định khác. Các tài sản cố định được đầu tư có thể là tài sản cố định hữu hình hoặc tài sản cố định vô hình.

*- Đầu tư tài sản lưu động:*

Đây là khoản đầu tư nhằm hình thành các tài sản lưu động cần thiết để đảm bảo cho các hoạt động sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp được tiến hành bình thường. Nhu cầu đầu tư tài sản lưu động phụ thuộc vào đặc điểm của hoạt động sản xuất - kinh doanh, vào nhu cầu tăng trưởng của doanh nghiệp.

*- Đầu tư tài sản tài chính:*

Các doanh nghiệp có thể đầu tư vào các tài sản tài chính như mua cổ phiếu, trái phiếu, hoặc tham gia góp vốn liên doanh với các doanh nghiệp khác. Hoạt động tài chính ngày càng có tỷ trọng cao và mang lại nhiều lợi ích cho các doanh nghiệp.

Phân loại đầu tư theo cơ cấu tài sản đầu tư có thể giúp các nhà quản lý tài chính xây dựng một kết cấu tài sản thích hợp nhằm đa dạng hoá đầu tư, tận dụng được năng lực sản xuất và năng lực hoạt động, đồng thời nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư.

*b. Căn cứ theo mục đích đầu tư, có thể phân loại đầu tư thành:* đầu tư tăng năng lực sản xuất; đầu tư đổi mới sản phẩm; đầu tư đổi mới thiết bị; đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh; đầu tư nâng cao chất lượng sản phẩm; đầu tư mở rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm; v.v... Việc phân loại này có thể giúp cho các nhà quản lý tài chính xác định hướng đầu tư và kiểm soát được tình hình đầu tư theo những mục tiêu đã định.

*c. Phân loại theo mục đích.*

Căn cứ vào các chức năng hay mục đích của các dự án, người ta chia các dự án thành bốn loại:

- Dự án đầu tư thay thế là các dự án thay thế các thiết bị hiện có.
- Dự án đầu tư hiện đại hoá các thiết bị máy móc.
- Dự án đầu tư mở rộng
- Dự án đầu tư mới

*d. Phân loại theo mối quan hệ giữa các dự án*

Căn cứ vào mối quan hệ giữa các dự án người ta chia ra làm hai nhóm dự án: Dự án đầu tư độc lập và dự án đầu tư phụ thuộc.

Dự án đầu tư độc lập: Những dự án được coi là độc lập với nhau về mặt kinh tế, nếu dự án này được chấp thuận hay từ chối sẽ không ảnh hưởng đến dòng tiền mặt của

dự án khác. Khi hai dự án được coi là độc lập về mặt kinh tế có nghĩa quyết định đầu tư dự án này không ảnh hưởng đến quyết định đầu tư dự án kia.

Dự án đầu tư phụ thuộc: Các dự án phụ thuộc lẫn nhau về mặt kinh tế có nghĩa dòng tiền của dự án này sẽ chịu ảnh hưởng quyết định đầu tư của dự án khác. Trong các dự án phụ thuộc người ta chia ra hai loại: dự án đầu tư bổ sung và dự án đầu tư thay thế.

Một dự án được gọi là dự án bổ sung cho một dự án khác khi đầu tư dự án đó sẽ làm tăng lợi ích dự kiến của dự án khác.

Một dự án được coi là dự án thay thế một dự án khác nếu đầu tư dự án đó sẽ làm cho lợi ích dự kiến thu được của dự án kia giảm xuống. Trong trường hợp thay thế cao nhất là khi quyết định đầu tư dự án này sẽ làm cho lợi ích của dự án kia bị triệt tiêu hoàn toàn hay quyết định đầu tư dự án này sẽ bác bỏ tất cả các dự án còn lại, các dự án này được gọi là *các dự án loại trừ nhau*.

### **1. 3. Các nhân tố ảnh hưởng tới đầu tư của doanh nghiệp**

Đầu tư là một trong những quyết định có ý nghĩa chiến lược đối với doanh nghiệp. Về mặt tài chính, đây là quyết định tài trợ dài hạn, có tác động lớn tới hiệu quả sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp. Đặc điểm của các dự án đầu tư là thường yêu cầu một lượng vốn lớn và sử dụng vốn trong một thời gian dài, do đó, các dự án thường bị lạc hậu ngay từ lúc có ý tưởng đầu tư. Sai lầm trong việc dự toán vốn đầu tư có thể dẫn đến tình trạng lãng phí vốn lớn, thậm chí gây hậu quả nghiêm trọng đối với doanh nghiệp. Vì vậy, quyết định đầu tư của doanh nghiệp là quyết định có tính chiến lược, đòi hỏi phải được phân tích và cân nhắc kỹ lưỡng các nhân tố ảnh hưởng. Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư bao gồm:

- *Chính sách kinh tế.* Trên cơ sở luật pháp về kinh tế và các chính sách kinh tế, Nhà Nước tạo môi trường và hành lang cho các doanh nghiệp phát triển sản xuất - kinh doanh và hướng các hoạt động của doanh nghiệp phục vụ cho chiến lược phát triển kinh tế - xã hội trong mỗi thời kỳ. Sự thay đổi trong chính sách phát triển kinh tế của Chính phủ có ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động của doanh nghiệp, do đó cần dự báo được những thay đổi trong chính sách kinh tế và đánh giá được những ảnh hưởng của yếu tố này đến hoạt động của doanh nghiệp trong tương lai. Đặc biệt, doanh nghiệp cần tận dụng các yếu tố khuyến khích trong chính sách phát triển kinh tế.

- *Thị trường và cạnh tranh.* Muốn tồn tại và phát triển, sản phẩm của doanh nghiệp phải đáp ứng các nhu cầu của người tiêu dùng. Không những thế, doanh nghiệp phải định hướng nhu cầu cho các khách hàng tiềm năng đối với các sản phẩm hiện có và các sản phẩm mới. Việc nghiên cứu thị trường quyết định khả năng tồn tại và phát triển của các sản phẩm, từ đó quyết định tới hiệu quả sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp. Mặt khác, doanh nghiệp cần quan tâm tới khả năng của các đối thủ cạnh tranh, của những sản phẩm thay thế cho các sản phẩm của doanh nghiệp. Các nghiên cứu về thị trường, về các yếu tố cạnh tranh phải được luân giải chi tiết trong luân chứng kinh tế - kỹ thuật.

- *Chi phí tài chính.* Sự thay đổi về lãi suất và chính sách thuế sẽ có ảnh hưởng rất lớn đến kết cấu vốn và dự toán vốn của doanh nghiệp. Những yếu tố này cũng ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động đầu tư. Việc dự báo chính xác sự thay đổi trong chính sách thuế và lãi suất sẽ có thể làm giảm rủi ro cho hoạt động đầu tư.

- *Tiến bộ khoa học - kỹ thuật.* Yếu tố này sẽ ảnh hưởng tới việc lựa chọn các trang thiết bị, phương pháp khấu hao tài sản cố định, chất lượng và giá thành sản phẩm, v.v... Việc sai lầm trong dự báo tiến bộ khoa học - kỹ thuật có thể ảnh hưởng đến tính khả thi và hiệu quả của dự án đầu tư.

- *Khả năng tài chính của doanh nghiệp.* Quyết định đầu tư phải được xem xét trong giới hạn về khả năng huy động vốn của doanh nghiệp và dự báo các nhu cầu đầu tư trong tương lai. Việc bỏ vốn trong hiện tại sẽ làm doanh nghiệp mất đi khả năng đầu tư mới trong các thời điểm tiếp theo. Doanh nghiệp cũng cần quan tâm tới dự báo khả năng huy động vốn để đáp ứng các nhu cầu đầu tư trong tương lai, từ đó có sự phân tích và lựa chọn các phương thức, các công cụ huy động vốn thích hợp.

## **2. Xác định dòng tiền của dự án đầu tư**

### **2.1. Các nguyên tắc khi xác định dòng tiền của dự án đầu tư**

Dòng tiền (lưu chuyển tiền tệ) thể hiện sự vận động (thu vào, chi ra) của tiền tệ trong một dự án đầu tư. Nói cách khác, là phân chênh lệch giữa số lượng tiền tệ nhận được và lượng tiền đã chi ra của một dự án.

**Dòng tiền ròng = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra**

*Dòng tiền vào được coi là dòng tiền dương*

*Dòng tiền ra được coi là dòng tiền âm*

Việc xác định dòng tiền liên quan đến nhiều nhân tố hay biến số mà chúng ta phải cân nhắc: Việc dự báo doanh thu liên quan đến các nhân tố như khuynh hướng tăng trưởng kinh tế, khuynh hướng giá cả, thái độ người tiêu dùng, độ co giãn của cầu theo giá, phản ứng của đối thủ cạnh tranh, ảnh hưởng của chiến dịch quảng cáo của công ty... Những sai lầm trong việc xác định dòng tiền dẫn đến những kết luận sai về việc chấp nhận hay loại bỏ dự án. Vì vậy, xác định dòng tiền phải dựa trên các nguyên tắc sau:

#### **\* *Đánh giá dự án phải dựa vào dòng tiền chứ không dựa vào lợi nhuận***

Bởi lẽ dòng tiền giúp cho các nhà đầu tư được lượng tiền thực có ở từng thời điểm, còn lợi nhuận có một số nhược điểm sau:

- Lợi nhuận luôn là con số ảo không có thực do lợi nhuận phụ thuộc rất lớn vào tính chủ quan của doanh nghiệp, vào phương thức hạch toán kế toán của doanh nghiệp.

- Do xác định lợi nhuận bao gồm cả phần doanh thu bán chịu đã làm cho doanh nghiệp có lợi nhuận nhưng có tiền.

- Do khấu hao tính vào chi phí: Khấu hao là một bộ phận của chi phí sản xuất kinh doanh nhưng không thực chi bằng tiền. Hiện nay, các doanh nghiệp được quyền lựa chọn

phương pháp khấu hao khác nhau nên việc chọn trích khấu hao theo phương pháp nào cũng ảnh hưởng đến lợi nhuận.

- Do chi phí trả trước là những khoản đã chi nhưng theo phương pháp hạch toán có thể phân bổ dần ở nhiều kỳ cũng ảnh hưởng đến lợi nhuận.

- Do chi phí phải trả là những khoản chưa chi nhưng lại được trích trước vào chi phí cũng làm ảnh hưởng đến lợi nhuận.

**\* *Đánh giá dự án phải dựa vào dòng tiền tăng thêm***

Nói cách khác, nên đánh giá dòng tiền cho một dự án cụ thể trên góc độ toàn bộ dòng tiền của doanh nghiệp sẽ bị tác động như thế nào nếu dự án được chấp nhận so với tác động khi dự án không được chấp nhận. Vì vậy, nên đưa vào phân tích tất cả các thay đổi trong dòng doanh thu, dòng chi phí và dòng thuế phát sinh do việc chấp nhận dự án. Ngược lại, không tính đến dòng tiền không bị dự án làm thay đổi:

**Dòng tiền tăng thêm = Dòng tiền có dự án - Dòng tiền không có dự án**

**\* *Đánh giá dự án phải dựa vào dòng tiền sau thuế và phải tách quyết định đầu tư ra khỏi quyết định tài trợ.***

Phải tách quyết định đầu tư ra khỏi quyết định tài trợ vì nhà đầu tư khi xây dựng dòng tiền sẽ gắn liền với quyết định đầu tư trong doanh nghiệp. Thêm vào đó, khi thẩm định dự án bằng phương pháp hiện giá thuần (NPV)

Hay tỷ suất doanh lợi nội bộ (IRR) ta đã tính đến giá trị theo thời gian của tiền tệ cho nên không cần thiết phải loại trừ chi phí lãi vay ra khỏi dòng tiền. Nếu ta trừ chi phí lãi vay có nghĩa là chi phí này được tính hai lần, còn gọi là “tính trùng”. Ngoài ra, nếu không tách quyết định đầu tư ra khỏi quyết định tài trợ thì dẫn đến bất hợp lý là dòng tiền sau thuế của dự án được tài trợ hoàn toàn bằng vốn vay lớn hơn tài trợ bằng vốn chủ sở hữu.

**\* *Tất cả tác động gián tiếp của một dự án phải được xem xét khi đánh giá dòng tiền***

Nếu một đề xuất mở rộng nhà máy đòi hỏi phải tăng vốn luân chuyển cho toàn doanh nghiệp, có thể dưới hình thức tồn quỹ tiền mặt, hàng tồn kho, hay khoản phải thu lớn hơn. Việc gia tăng vốn luân chuyển này nên được tính vào đầu tư thuần cần thiết cho dự án. Hoặc một phân xưởng của doanh nghiệp giới thiệu một sản phẩm mới cạnh tranh trực tiếp với sản phẩm do một phân xưởng khác sản xuất. Phân xưởng đầu có thể thấy sản phẩm mới này đáng được đầu tư, nhưng khi tính đến tác động trên doanh số của phân xưởng thứ hai, dự án có thể trở nên kém hấp dẫn hơn.

**\* *Không được tính chi phí chìm vào dòng tiền tăng thêm.***

*Chi phí chìm* là một chi phí đã được chi ra. Vì các chi phí thiệt hại không thể thu hồi lại, chúng không nên được tính đến trong quyết định chấp nhận hay từ chối một dự án. Ví dụ: Một công ty bỏ ra 100 triệu để nghiên cứu tính khả thi của một dự án. Chi phí nghiên cứu tính khả thi được coi là chi phí chìm vì nó phải được thanh toán cho dù dự án có



được chấp thuận hay không và chi phí này cũng không ảnh hưởng đến việc chấp thuận hay từ chối dự án hoặc phân tích dòng tiền.

**\* Phải tính chi phí cơ hội vào dòng tiền tăng thêm khi đánh giá dự án.**

Chi phí cơ hội là giá trị tốt nhất mà đầu tư đã bỏ qua do lựa chọn cơ hội này mà bỏ qua cơ hội khác. Chi phí cơ hội ở đây muốn nói đến chính là chi phí cơ hội của những tài sản này có thể tạo ra nếu chúng không được sử dụng trong dự án. Và cần lưu ý rằng, cơ hội phí đưa vào dòng tiền phải là cơ hội phí cao nhất trong tất cả những cơ hội phí mà dự án có thể có được. Ví dụ, doanh nghiệp sở hữu một bãi đỗ xe và dự định biến nó thành một nhà máy lắp ráp ô tô. Dự án xây dựng nhà máy đòi hỏi khoản đầu tư ban đầu là 50 tỷ VNĐ và kỳ vọng tạo ra dòng tiền mới với thu nhập mỗi năm 14 tỷ trong thời gian 6 năm. DN phải tính đến chi phí cơ hội của lô đất. Nếu dự án đầu tư xây dựng nhà máy không triển khai thì doanh nghiệp có thể sử dụng lô đất để cho thuê với khoản thu nhập dự tính là 200 triệu VNĐ mỗi năm. Do đó, chi phí cơ hội của lô đất là giá trị hiện tại của việc cho thuê lô đất trong thời gian 6 năm.

## **2.2. Các phương pháp xác định dòng tiền của dự án đầu tư**

**\* Xác định dòng tiền đầu tư ban đầu (đầu tư thuần -  $CF_0$ ):**

Đầu tư thuần vào một dự án được định nghĩa là chi tiêu tiền mặt thuần ban đầu của dự án (năm 0). Đầu tư thuần là số tiền mà doanh nghiệp thực sự chi ra thêm khi tiến hành dự án này so với trước khi tiến hành thực hiện dự án, bao gồm:

- Chi phí ban đầu cho việc hình thành TSCĐ cộng với chi phí chuyên chở và lắp đặt đi kèm với việc mua tài sản cho tới khi đưa tài sản vào trạng thái sẵn sàng sử dụng.
- Tăng vốn lưu động ban đầu do đầu tư mới.
- Khi xác định dòng tiền ra của dự án cần chú ý tới thu nhập thuần từ việc bán các tài sản hiện có trong trường hợp đầu tư là một quyết định thay thế và thuế phát sinh do việc bán các tài sản hiện có hoặc mua tài sản hiện có.

Các bước sau đây được dùng để tính đầu tư thuần của dự án đầu tư:

**Bước 1:** Xác định chi mua sắm, xây dựng tài sản cố định đưa vào vị trí sẵn sàng sử dụng

**Bước 2:** Xác định đầu tư bổ sung vốn lưu động cho sản xuất

**Bước 3:** Xác định thu nhập thuần từ việc bán các tài sản hiện có (trong trường hợp đầu tư là một quyết định thay thế)

**Như vậy, dòng tiền đầu tư ban đầu (đầu tư thuần -  $CF_0$ ) = - Mua thiết bị, tài sản dài hạn - Gia tăng vốn lưu động ròng ban đầu + Dòng tiền thanh lý tài sản (trường hợp đầu tư là một quyết định thay thế)**

**Lưu ý:**

- Vốn lưu động ròng là mức chênh lệch giữa tài sản ngắn hạn và các khoản nợ ngắn hạn. Đặc tính của vốn lưu động ròng là nó không được khấu hao và thường được thu hồi khi dự án kết thúc. Bởi vậy những dự án mở rộng thường đòi hỏi phải đầu tư bằng vốn lưu động

trong những năm đầu và thu hồi những khoản đầu tư này khi dự án hoàn thành. Việc tăng vốn lưu động ròng được coi là một khoản đầu tư, do đó được coi là một dòng tiền âm. Việc giảm vốn lưu động ròng được coi là một dòng tiền dương (ở năm 0).

- Trong trường hợp đầu tư là một quyết định thay thế thì *dòng tiền thanh lý tài sản bằng thu nhập thuần từ việc bán tài sản cộng thuế đánh trên lãi thanh lý, nhượng bán máy cũ (trường hợp có lãi) hoặc trừ thuế tiết kiệm do bán các tài sản hiện có (trường hợp bị lỗ).*

**\* Xác định dòng tiền thuần hoạt động**

Dòng tiền hoạt động thuần sau thuế (CF) của một dự án, hay các dòng tiền mặt thu vào trừ đi các dòng tiền mặt chi ra. Đối với bất kỳ năm nào trong đời sống của một dự án, các dòng tiền này có thể được định nghĩa như sự thay đổi trong thu nhập hoạt động sau thuế (LNST), cộng với thay đổi trong khấu hao (KH), cộng hoặc trừ đi thay đổi trong vốn lưu động bổ xung cần thiết hàng năm (VLĐ) nếu có, cộng với dòng tiền thanh lý tài sản (TLTS) nếu có.

$$CF = LNST + KH +/-VLĐ +TLTS$$

**Lưu ý:**

**\* Thu hồi tài sản còn lại sau thuế**

Bất cứ khi nào một tài sản đã khấu hao được bán đi, có thể có các kết quả thuế tác động đến thu nhập thuần sau thuế thu được từ việc bán tài sản này. Các kết quả thuế này rất quan trọng khi ước tính giá trị còn lại sau thuế sẽ nhận được vào cuối đời sống kinh tế của một dự án. Như đã trình bày ở phần trước, tác động của thuế đối với hoạt động bán lại tài sản cũng rất quan trọng khi tính toán vốn đầu tư thuần cần thiết cho loại dự án đầu tư thay thế. Có ba trường hợp cần xem xét:

*Trường hợp 1:* Bán một tài sản theo giá trị sổ sách. Nếu doanh nghiệp thanh lý một tài sản với giá bằng với giá trị trong sổ sách, sẽ không có lãi hoặc lỗ vốn từ nghiệp vụ này (thuế bằng 0) và vì vậy dòng tiền không bị ảnh hưởng gì do thuế. Thí dụ, nếu HAPACO bán với giá 50.000.000đ một tài sản có giá trị trong sổ sách để tính thuế là 50.000.000đ, sẽ không có khoản thuế nào phát sinh từ việc thanh lý này (giá trị sổ sách của một tài sản bằng nguyên giá ban đầu của tài sản trừ đi số khấu hao tích lũy.)

**Dòng tiền từ thanh lý tài sản = Thu nhập từ việc thanh lý tài sản (giá trị còn lại của TSCĐ)**

*Trường hợp 2:* Bán một tài sản thấp hơn giá trị sổ sách. Ví dụ, nếu HAPACO bán với giá 20.000.000đ một tài sản có giá trị sổ sách tính thuế là 50.000.000đ, HAPACO gánh chịu một khoản lỗ trước thuế là 30.000.000đ. Giả dụ rằng tài sản này được dùng trong kinh doanh hay thương mại, khoản lỗ này có thể được xem như một khoản lỗ từ hoạt động hay một bù trừ cho thu nhập từ hoạt động. Khoản lỗ này thực tế sẽ làm giảm mức thuế mà công ty phải nộp một khoản bằng với số tiền lỗ nhân với thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp.

Giả dụ là thu nhập trước thuế của công ty là 100.000.000đ (trước khi tính đến khoản lỗ từ hoạt động do việc bán tài sản này). Mức thuế đánh trên thu nhập này bằng 100.000.000đ nhân với thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty giả sử là 30%, tức 30.000.000đ. Do gánh chịu khoản lỗ 30.000.000đ từ việc bán tài sản trên với giá 20.000.000đ, thu nhập chịu thuế của công ty được giảm xuống còn 70.000.000đ và mức thuế phải nộp giảm còn 21.000.000đ (30% x 70.000.000đ). Chênh lệch 9.000.000đ thuế bằng với khoản lỗ thuế từ việc bán tài sản cũ nhân với thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp (30.000.000đ x 30%).

**Dòng tiền từ thanh lý tài sản = Thu nhập từ việc thanh lý tài sản + Khoản giảm trừ thuế từ việc bán lỗ**

*Trường hợp 3:* Bán một tài sản cao hơn giá trị sổ sách nếu HAPACO bán với giá 80.000.000đ một tài sản có giá trị sổ sách tính thuế là 50.000.000đ, HAPACO phát sinh khoản lãi trước thuế là 30.000.000đ. Giả dụ là thu nhập trước thuế của công ty là 100.000.000đ (trước khi tính đến khoản lãi từ hoạt động do việc bán tài sản này). Mức thuế đánh trên thu nhập này bằng 100.000.000đ nhân với thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty giả sử là 30%, tức 30.000.000đ. Do phát sinh khoản lãi 30.000.000đ từ việc bán tài sản trên với giá 80.000.000đ, thu nhập chịu thuế của công ty lúc này là 130.000.000đ và mức thuế phải nộp là 39.000.000đ (30% x 130.000.000đ). Chênh lệch tăng 9.000.000đ thuế bằng với khoản lãi từ việc bán tài sản cũ nhân với thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp (30.000.000đ x 30%).

**Dòng tiền từ thanh lý tài sản = Thu nhập từ việc thanh lý TS - Thuế TNDN phải nộp từ TLTS**

**\* Thu hồi vốn lưu động ròng:**

Trong suốt đời sống kinh tế của dự án, doanh nghiệp đã đầu tư vốn luân chuyển tăng thêm, vốn đầu tư thuần này sẽ được thu hồi lại cho doanh nghiệp bằng tiền mặt. Vì vậy, vào cuối đời sống của dự án, tất cả khoản đầu tư vào vốn luân chuyển tăng thêm cần thiết trong suốt đời sống của dự án sẽ được thu hồi lại chứ không chỉ là phần chi tiêu vốn luân chuyển ban đầu xảy ra ở thời điểm 0. Vì vậy, tổng vốn luân chuyển tích lũy thường được thu hồi trong năm cuối của dự án. Sự giảm trong vốn luân chuyển trong năm cuối của dự án làm tăng dòng tiền thuần trong năm đó, nếu tất cả các nhân tố khác không đổi. Dĩ nhiên, không có kết quả thuế nào đi kèm với việc thu hồi vốn luân chuyển.

**\* Lãi vay và dòng tiền thuần**

Thường thì việc mua một tài sản cụ thể nào đó sẽ bị ràng buộc chặt chẽ với việc tạo nên một nghĩa vụ nợ, như việc bán các trái phiếu có thể chấp hay một khoản vay ngân hàng chẳng hạn. Tuy nhiên, thường thì việc trừ các chi phí lãi vay của một dự án vào các dòng tiền ước tính bị coi là không đúng. Có hai lý do:

Trước hết, việc đưa ra quyết định một doanh nghiệp nên được tài trợ như thế nào

nên được thực hiện độc lập với quyết định chấp nhận hay từ chối một hay nhiều dự án. Nghĩa là các quyết định về cấu trúc vốn không làm thay đổi việc các doanh nghiệp chấp nhận hay loại bỏ dự án. Thay vào đó, doanh nghiệp nên tìm ra một cách thức kết hợp nào đó giữa nợ, vốn cổ phần thường và vốn cổ phần ưu đãi phù hợp với mong muốn của cấp quản lý về sự đánh đổi giữa rủi ro tài chính và chi phí sử dụng vốn. Trong nhiều trường hợp, điều này đưa đến một cấu trúc vốn với chi phí sử dụng vốn ở mức xấp xỉ hoặc bằng mức tối thiểu. Do các quyết định về đầu tư và tài trợ thường được độc lập với nhau, mỗi dự án mới có thể xem như được tài trợ với tỷ lệ các nguồn tài trợ khác nhau phù hợp với cấu trúc vốn mục tiêu trong toàn bộ nguồn vốn của doanh nghiệp.

Thứ hai, khi một hệ thống chiết khấu được dùng để thẩm định dự án, suất chiết khấu hay chi phí sử dụng vốn đã bao gồm chi phí của các nguồn tiền được dùng tài trợ cho dự án. Như vậy, việc đưa các chi phí lãi vào các tính toán dòng tiền sẽ là tính các chi phí đến hai lần.

#### **\* *Khấu hao***

Khấu hao là việc phân bổ có hệ thống chi phí của một tài sản qua thời gian dài hơn 1 năm. Nó cho phép một doanh nghiệp phân bổ các chi phí của các tài sản cố định ra nhiều năm để có thể cân đối tốt hơn các chi phí và thu nhập trong mỗi kỳ kế toán. Chi phí khấu hao hàng năm của một tài sản nào đó chỉ đơn giản là một phân bổ các chi phí gốc và không nhất thiết phản ánh giá trị thị trường sụt giảm. Thí dụ, một công ty đang khấu hao một tòa nhà văn phòng có thể thấy giá trị thị trường của tòa nhà tăng lên mỗi năm.

### **3. Các chỉ tiêu tài chính để đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư**

Quyết định trong đầu tư dài hạn thường có hai loại:

- Quyết định loại bỏ lẫn nhau (còn gọi là quyết định sàng lọc hay quyết định xung khắc) là quyết định chỉ được quyền lựa chọn một dự án còn dự án còn lại bị loại bỏ, có nghĩa là chấp nhận dự án này thì buộc phải từ chối các dự án khác.

- Quyết định độc lập (còn gọi là quyết định tối ưu) là quyết định mà khi chọn chúng không bị ảnh hưởng gì đến các dự án khác, có nghĩa là có thể quyết định các dự án khác nhau nếu chúng đều mang lại hiệu quả và có đủ những điều kiện đầu tư.

Để có thể đưa ra những quyết định đúng đắn các nhà quản lý phải sử dụng các phương pháp khác nhau để lựa chọn. Các phương pháp được sử dụng trong việc lựa chọn các dự án đầu tư dài hạn bao gồm:

#### **3.1. *Giá trị hiện tại thuần (NPV)***

Giá trị hiện tại thuần hay 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.

Giá trị hiện tại thuần (NPV) bằng *giá trị hiện tại của dòng tiền hoạt động thuần trừ đi đầu tư thuần của dự án*.

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 với rủi ro của một công ty, và như thế phương thức tài trợ của công ty cũng 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 nguồn vốn trung bình của công ty.

Xét dòng tiền của một dự án điển hình:

	Năm				
	0	1	2	...	N
CF	CF <sub>0</sub>	CF <sub>1</sub>	CF <sub>2</sub>		CF <sub>n</sub>

Trong đó:

CF<sub>0</sub> : Đầu tư thuần của dự án

CF<sub>t</sub> : Là dòng tiền hoạt động thuần sau thuế hàng năm (t = 1, 2, 3, ..., n)

n : Là đời sống kinh tế của dự án

r : Là lãi suất chiết khấu của dự án;

NPV của dự án được xác định như sau:

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

Hoặc: 
$$NPV = \sum_{i=1}^n CF_i (1+r)^{-i} - CF_0$$

Ví dụ: Dự án A có dòng tiền thuần như sau:

Đơn vị tính: triệu đồng

	Năm				
	0	1	2	3	4
CF	-1.000	300	400	500	500

NPV của dự án được tính như sau (lãi suất chiết khấu 10%):

$$NPV = \frac{300}{1+10\%} + \frac{400}{(1+10\%)^2} + \frac{500}{(1+10\%)^3} + \frac{500}{(1+10\%)^4} - 1000$$

**NPV = 320,47**

Khi NPV bằng 0, dự án đã được bù đắp về giá trị của tiền tệ theo thời gian và cả rủi ro, ngoài ra chúng không nhận được gì thêm nữa. Chúng ta có thể nhận thấy rằng khi lãi suất chiết khấu r của dự án tăng lên, NPV của dự án giảm đi. Bởi vì khi r tăng, mẫu số ở đẳng thức tính NPV cũng tăng theo, làm cho hiện giá của dòng tiền giảm đi.

Để ứng dụng tiêu chuẩn NPV trong lựa chọn dự án, chúng ta cần thiết phải phân biệt thành hai 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 hai phức tạp hơn, là các dự án loại trừ lẫn nhau.

*NPV và quyết định chấp nhận hoặc loại bỏ dự án:* Khi một dự án đầu tư là độc lập về mặt kinh tế với các 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 lẫn 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 các 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 lớn hơn 0.

Phương pháp hiện giá thuần NPV có nội dung quan trọng hơn các tiêu chuẩn thẩm định dự án đầu tư khác bởi vì:

*Thứ nhất,* 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.

*Thứ hai,* NPV chỉ dựa trên duy nhất hai 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.

*Thứ ba,* vì các giá trị hiện tại đều được đo lường bởi một đồng ngày hôm nay nên có thể cộng dồn lại. Nếu có hai dự án A và B, tiêu chuẩn NPV sẽ giúp 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 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 sẽ không bị sai lầm trong việc chấp nhận dự án xấu B chỉ bởi vì nó được gói chung với dự án A.

Tuy nhiên tiêu chuẩn hiện giá thuần - NPV có nhược điểm là nó 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.

### 3.2. Tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR)

Tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) là khái niệm phản ánh mức sinh lợi của một dự án đầu tư bằng con số tương đối đó chính là lãi suất chiết khấu mà với mức lãi suất đó làm cho NPV bằng 0. Tức là tìm  $r$  để thoả mãn phương trình sau:

$$\sum_{i=1}^n CF_i (1+r)^{-i} - CF_0 = 0$$

NPV là một tiêu chuẩn thẩm định dự án hấp dẫn, bởi vì nó xem xét đến thước đo thời gian của dòng tiền và sử dụng tỷ suất sinh lợi cần thiết áp dụng vào dự án với tư cách là lãi suất chiết khấu. Nhưng NPV không chỉ là tiêu chuẩn duy nhất mà công ty có thể áp dụng. Tỷ suất thu nhập nội bộ đo lường tỷ suất sinh lợi mà bản thân dự án tạo ra.

**\* Trường hợp 1: Nếu DADT tạo ra dòng tiền thu thuần hàng năm bằng nhau**

**Bước 1:** Xác định hệ số vốn đầu tư trên dòng tiền thu thuần hàng năm (Hệ số giá trị hiện tại) theo công thức:

$$\text{Hệ số giá trị hiện tại} = \frac{\text{Vốn đầu tư ban đầu}}{\text{Dòng tiền hoạt động thuần hàng năm}}$$

**Bước 2:** Xác định tỷ suất doanh lợi nội bộ (tỷ lệ chiết khấu) bằng cách tra bảng giá trị hiện tại. Đặt hệ số giá trị hiện tại vào bảng giá trị hiện tại ứng với dòng số năm dự án hoạt động ( $n$ ) ta sẽ được tỷ suất doanh lợi nội bộ IRR theo cột. Trong trường hợp hệ số giá trị hiện tại không có trong bảng ta phải áp dụng phương pháp nội suy như sau:

- Xác định khoảng tỷ suất doanh lợi nội bộ mà hệ số giá trị hiện tại nằm trong đó.
- Tính tỷ suất doanh lợi nội bộ cần tìm theo công thức

$$\text{IRR} = r_0 + \frac{|\text{NPV}_0|}{|\text{NPV}_0| + |\text{NPV}_1|} \times (r_1 - r_0)$$

Trong đó:

IRR : Tỷ suất doanh lợi nội bộ.

$r_0$  và  $r_1$  là tỷ lệ chiết khấu cận dưới và cận trên của khoảng mà hệ số giá trị hiện tại tính được nằm trong đó.

$\text{NPV}_0$  và  $\text{NPV}_1$  là giá trị hiện tại thuần tương ứng với hai mức lãi suất chiết khấu cận dưới và cận trên tương ứng.

Ví dụ dòng tiền của dự án A được cho như sau :

- + Vốn đầu tư ban đầu: 300.000USD
- + Dòng tiền hoạt động thuần hàng năm như nhau: 72.000USD
- + Đời sống dự án: 6 năm
- + Chi phí sử dụng vốn: 10%

Để xác định được tỷ lệ sinh lời thực tế 1 đồng vốn đầu tư. Chúng ta xác định  $r$  để  $NPV = 0$  bằng cách giải phương trình sau:

$$\sum_{i=1}^n 72.000 (1+r)^{-i} - 300.000 = 0$$

Ta có: Hệ số giá trị hiện tại =  $300.000 : 72.000 = 4,166$

Tra bảng giá trị hiện tại theo thời gian ta đóng cột thời gian đầu tư ( $n$ ) trên bảng giá trị tiền tệ theo thời gian là  $n = 6$  và dò trên bảng để xác định dòng lãi suất chiết khấu ( $r$ ) có giá trị giao nhau giữa cột và dòng là 4,166, cụ thể kết quả tra bảng ***Thừa số lãi suất hiện giá của chuỗi tiền tệ đều như sau:***

$n = 6$  và  $r_0 = 11\% \longrightarrow$  Hệ số giá trị hiện tại = 4,2305

$n = 6$  và  $r_1 = 12\% \longrightarrow$  Hệ số giá trị hiện tại = 4,1114

Khi đó:

$$NPV_0 = -300.000 + 72.000 \times 4,2305 = 4.598,73$$

$$NPV_1 = -300.000 + 72.000 \times 4,1114 = - 3.978,67$$

Thay các số liệu tính toán được vào phương trình tìm IRR ở trên ta thu được  $IRR = 11,53\%$ .

**\* Trường hợp 2: Nếu DADT tạo ra dòng tiền thu thuần hàng năm không bằng nhau**

**Bước 1:** Chọn một mức lãi suất tùy ý  $r_1$  sau đó tính giá trị hiện tại thuần của dự án ( $NPV_1$ ) theo lãi suất  $r_1$ .

**Bước 2:** Chọn tiếp một mức lãi suất  $r_0$  thoả mãn điều kiện:

+ Nếu giá trị hiện tại thuần  $NPV_1$  là một số dương ( $NPV_1 > 0$ ) thì chọn lãi suất  $r_0 > r_1$  sao cho  $r_0$  sẽ làm cho giá trị hiện tại thuần của dự án là một số âm ( $NPV_0 < 0$ ) và ngược lại.

+ Để đảm bảo mức độ chính xác cao hơn thì chênh lệch giữa  $r_0$  và  $r_1$  trong khoảng 5%

**Bước 3:** Tìm IRR nằm trong khoảng  $r_0$  và  $r_1$  được xác định như sau:

$$IRR = r_0 + \frac{|NPV_0|}{|NPV_0| + |NPV_1|} \times (r_1 - r_0)$$

Theo phương pháp này, những phương án có thể chọn là những phương án thoả mãn những điều kiện sau đây:

***Tỷ suất doanh lợi nội bộ > Lãi suất ngân hàng > Tỷ lệ lạm phát***

Nếu các dự án xung khắc nhau thì tiêu thức lựa chọn là  $IRR > r$  và IRR lớn nhất.

Ưu điểm: Phương pháp này cho phép đánh giá được mức sinh lời của dự án có tính đến yếu tố giá trị thời gian của tiền tệ. Trong một số trường hợp sử dụng phương pháp này còn cho thấy tính chất hoà vốn, lãi hay lỗ của dự án đầu tư.

Nhược điểm: Phương pháp này không chú trọng đến quy mô vốn đầu tư nên có thể dẫn đến trường hợp kết luận chưa thoả đáng khi đánh giá dự án, vì tỷ suất doanh lợi nội bộ luôn



cao đối với các dự án có quy mô nhỏ. Mặt khác, trong trường hợp đặc biệt dự án có nhiều IRR có thể dẫn đến sai lầm trong việc lựa chọn dự án.

### 3.3. Phương pháp chỉ số sinh lời (PI)

Phương pháp IRR có nhiều ưu điểm nhưng đôi khi cũng không chính xác như trong việc so sánh các dự án thuộc loại xung khắc mà quy mô không giống nhau ... Vì vậy, các nhà đầu tư có thể dùng phương pháp chỉ số sinh lời để lựa chọn.

Công thức tính như sau:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n CF_i (1+r)^{-i}}{CF_0}$$

Trong đó: PI: chỉ số sinh lời của dự án

$\sum_{i=1}^n CF_i (1+r)^{-i}$  : Tổng hiện giá của dòng tiền thu thuần dự kiến đạt được trong n năm của dự án.

I: Tổng vốn đầu tư thuần của dự án.

Tiêu chuẩn lựa chọn dự án theo phương pháp này là:

- PI > 1 thì : Nếu dự án độc lập thì có thể chấp nhận. Nếu các dự án xung khắc thì dự án nào cho chỉ số sinh lời lớn hơn thì được lựa chọn.
- PI < 1 thì dự án không được chấp nhận.

Phương pháp này có ưu điểm giống như phương pháp IRR và NPV, so sánh được những dự án có số vốn đầu tư khác nhau để thấy được mức sinh lời giữa các dự án. Mặt khác, trong trường hợp nguồn vốn bị giới hạn, nếu phải ưu tiên lựa chọn một số dự án trong nhiều dự án khác nhau thì phương pháp chỉ số sinh lời tỏ ra hữu hiệu hơn.

### 3.4. Phương pháp thời gian hoàn vốn (PP)

Thời gian hoàn vốn là thời gian cần thiết để thu hồi đủ vốn đầu tư. Vì vậy, phương pháp này xác định số năm cần thiết để thu nhập của dự án đủ hoàn lại vốn đầu tư. Theo phương pháp này, phương án được lựa chọn là phương án có thời gian hoàn vốn ngắn nhất.

**\* Trường hợp 1: Nếu DADT tạo ra dòng tiền thu thuần hàng năm bằng nhau**

Công thức tính như sau:

$$\text{Kỳ hoàn vốn đầu tư} = \frac{\text{Vốn đầu tư ban đầu}}{\text{Dòng tiền hoạt động thuần hàng năm}}$$

Trong đó: Dòng tiền thu thuần hàng năm là tiền thu từ lợi nhuận sau thuế, khấu hao tài sản cố định,...

**\* Trường hợp 2: Nếu DADT tạo ra dòng tiền thu thuần hàng năm không bằng nhau**

+ Xác định số vốn đầu tư còn phải thu hồi ở cuối mỗi năm như sau:

$$\text{Số vốn đầu tư} = \text{Số vốn đầu tư} + \text{Số vốn đầu tư} - \text{Dòng tiền}$$

còn phải thu hồi cuối năm nay      còn phải thu hồi cuối năm nay      tăng thêm trong năm nay      thuần trong năm nay

+ Tiếp tục tính theo công thức trên qua các năm đầu tư đến khi nào số tiền còn phải thu hồi nhỏ hơn so với dòng tiền thu vào của năm sau thì tính như sau:

$$\frac{\text{Số tháng thu hồi vốn đầu tư}}{\text{Số vốn đầu tư còn phải thu hồi cuối năm } t-1} = \frac{\text{Dòng tiền thuần trong năm } t}{\text{Số tiền còn phải thu hồi cuối năm } t-1} \times 12$$

+ Tổng hợp số năm và số tháng thu hồi vốn đầu tư chính là thời gian thu hồi vốn đầu tư của dự án.

Phương pháp này có ưu điểm là đơn giản, dễ tính, hạn chế rủi ro, lạm phát. Tuy nhiên, nhược điểm của phương pháp này là không tính đến thời giá tiền tệ, không tính đến dòng tiền sau thời gian hoàn vốn.

Ví dụ: Một dự án có dòng tiền như sau:

Năm	0	1	2	3	4
CF	-8.000\$	3.000\$	4.000\$	5.000\$	5.000\$

Dòng tiền tích lũy lại đến cuối năm thứ hai là: 3.000\$ + 4.000\$ = 7.000\$, ít hơn vốn đầu tư ban đầu, nhưng dòng tiền ở cuối năm thứ ba là: 3.000\$ + 4.000\$ + 5.000\$ = 12.000\$ lớn hơn vốn đầu tư ban đầu. Do đó, thời gian thu hồi vốn nằm giữa năm thứ hai và năm thứ ba. Chúng ta xác định thời gian thu hồi vốn như sau:

1. Vốn đầu tư ban đầu : 8.000\$
2. Dòng tiền tích lũy đến cuối năm thứ hai : 7.000\$
3. Số lượng còn tiếp tục được bù đắp (1-2) : 1.000\$
4. Dòng tiền đến cuối năm thứ ba : 5.000\$
5. Dòng (3) chia cho dòng (4) (1.000\$/5.000\$) : 0,2 năm
6. Thời gian thu hồi vốn (2 năm + 0,2 năm) : 2,2 năm

## ◆ TÓM TẮT CHƯƠNG 5:

- Khái niệm dự án đầu tư, phân loại dự án đầu tư.
- Xác định dòng tiền của dự án đầu tư.
- Các chỉ tiêu tài chính đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư

## ◆ CÂU HỎI VÀ TÌNH HUỐNG THẢO LUẬN CHƯƠNG 5

**Câu 1:** Các nguyên tắc khi xác định dòng tiền dự án đầu tư?

**Câu 2:** Các chỉ tiêu đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư? Nhận xét mỗi chỉ tiêu?

**Câu 3:** Doanh nghiệp A lập dự án đầu tư xây dựng thêm một phân xưởng sản xuất, có tài liệu như sau:

1. Dự toán vốn đầu tư:

- Đầu tư vào TSCĐ: 2.000 triệu đồng

- Nhu cầu VLĐ thường xuyên cần thiết dự tính 600 triệu đồng, toàn bộ vốn đầu tư bỏ ngay một lần.

2. Thời gian hoạt động của dự án là 4 năm.

3. Doanh thu thuần do phân xưởng đưa lại hàng năm là 4.000 triệu đồng

4. Chi phí hoạt động kinh doanh hàng năm của phân xưởng gồm:

- Chi phí biến đổi bằng 60% doanh thu thuần.

- Chi phí cố định (chưa kể khấu hao TSCĐ) là 620 triệu đồng/ năm.

5. Dự kiến thời gian sử dụng của các TSCĐ thuộc phân xưởng là 4 năm và khấu hao theo phương pháp đường thẳng, giá trị thanh lý không đáng kể.

6. Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 20%

**Yêu cầu:** a. Xác định giá trị hiện tại thuần của dự án?

b. Xác định tỷ suất doanh lợi nội bộ của dự án? Dựa trên tiêu chuẩn này, hãy cho biết DN có nên lựa chọn dự án này không? Biết rằng: Chi phí sử dụng vốn bình quân của dự án là 12%.