

# ĐỀ cương môn Tài chính doanh nghiệp

## I. Nguồn tài trợ của doanh nghiệp

### 1.1 Nguồn tài trợ dài hạn của doanh nghiệp

#### 1.1.1 Vay dài hạn ngân hàng

- Vay dài hạn là một thỏa ước tín dụng dưới dạng hợp đồng diễn ra giữa người vay và người cho vay (ngân hàng). Vay dài hạn tạo nên những khoản nợ có kỳ hạn.

Lợi thế của việc sử dụng các khoản nợ có kỳ hạn là chi phí sử dụng vốn thấp và nguồn tài trợ linh hoạt.

- Vay dài hạn thường được hoàn trả vào những thời kỳ nhất định, với những khoản tiền bằng nhau, khi trả vay bao gồm cả gốc và lãi. Các khoản tiền trả nợ tạo thành một dòng lưu kim đồng nhất, với tổng giá trị tương lai được thể hiện như sau:

$$F = A + A(1+i) + A(1+i)^2 + A(1+i)^3 + \dots + A(1+i)^{n-1}$$

Trong đó:

F: Giá trị tương lai của khoản tiền vay

A: Là khoản tiền trả nợ hàng năm

i : Lãi suất tính theo năm

n: Số năm vay dài hạn

#### 1.2.2. Cổ phiếu thường

##### a> Khái niệm:

- Công ty cổ phần là một loại hình doanh nghiệp góp vốn, có vốn điều lệ thuộc công ty được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần. Người góp vốn vào công ty cổ phần là chủ sở hữu của công ty cổ phần và được gọi là cổ đông. Cổ phiếu là chứng chỉ ghi trên đó số vốn cổ phần mà nó đại diện, thể hiện quyền sở hữu của cổ đông trong công ty cổ phần cho phép cổ đông được hưởng những nguồn lợi của công ty.

- Dựa vào quyền lợi mà cổ phiếu đưa lại cho người nắm giữ, ta có thể phân biệt cổ phiếu thường (cổ phiếu phổ thông) và cổ phiếu ưu đãi.

- Cổ phiếu thường là chứng chỉ xác nhận quyền sở hữu trong công ty và cho phép người sở hữu nó được hưởng các nguồn lợi thông thường trong công ty cổ phần.

- Người sở hữu cổ phần thường là cổ đông thường của công ty cổ phần và có các quyền chủ yếu sau:

+ Quyền tham gia cổ phần và ứng cử vào hội đồng quản trị và quyền được tham gia quyết định các vấn đề quan trọng đối với hoạt động của công ty.

+ Quyền đối với tài sản của công ty: được nhận phần lợi nhuận của công ty chia cho cổ đông hàng năm dưới hình thức lợi tức cổ phần và phần giá trị còn lại của công ty khi thanh lý sau khi đã thanh toán các khoản nợ, các khoản chi phí và thanh toán cho cổ đông ưu đãi.

+ Quyền chuyển nhượng quyền sở hữu cổ phần:

Đồng thời với việc được hưởng các quyền lợi các cổ đông thường cũng phải gánh chịu những rủi ro mà công ty gặp phải tương ứng với phần vốn góp và cũng giới hạn tối đa trong phần vốn đó.

- Để đáp ứng nhu cầu tăng thêm vốn mở rộng hoạt động kinh doanh công ty cổ phần có thể lựa chọn phương pháp huy động thêm vốn chủ sở hữu bằng cách phát hành thêm cổ phần thường. Việc phát hành thêm có thể được thực hiện theo các hình thức sau:

- + Phát hành cổ phần mới với việc dành quyền ưu tiên mua cho cổ đông.
- + Phát hành cổ phần mới bằng việc chào bán cổ phần cho người thứ 3 là người có quan hệ mật thiết với công ty như người lao động trong công ty, các đối tác kinh doanh... Việc phát hành theo hình thức này phải được sự tán thành của đại diện cổ đông.
- + Phát hành rộng rãi cổ phần mới ra công chúng bằng việc chào bán công khai.

### **b> Những lợi thế và bất lợi khi huy động vốn bằng phát hành cổ phần thường:**

#### **\* Lợi thế**

Việc phát hành cổ phần thường để đáp ứng nhu cầu tăng vốn kinh doanh có những lợi thế chủ yếu:

- Công ty tăng vốn đầu tư dài hạn mà không bị bắt buộc có tính chất pháp lý phải trả chi phí cho việc sử dụng vốn 1 cách cố định như khi sử dụng vốn vay. Tức là nếu công ty chỉ thu ít lợi nhuận hoặc bị lỗ công ty có thể không chia lợi tức cổ phần cho cổ đông thường, do giúp công ty giảm được nguy cơ phải tổ chức lại hoặc phá sản.
- Đây là 1 phương pháp huy động vốn từ bên ngoài nhưng công ty không có nghĩa vụ phải hoàn trả theo kỳ hạn cố định điều đó giúp cho công ty chủ động sử dụng vốn linh hoạt trong kinh doanh mà không phải lo gánh nặng nợ nần.
- Việc phát hành cổ phiếu thường làm tăng thêm vốn chủ sở hữu của công ty, giảm hệ số nợ và tăng thêm mức độ vững chắc về tài chính cho công ty.
- Trong 1 số trường hợp cổ phần thường được bán ra dễ dàng hơn so với cổ phần ưu đãi và trái phiếu (những loại chứng khoán có lợi tức cố định) do cổ phiếu thường hứa hẹn mang lại lợi tức cao hơn cổ phiếu ưu đãi và trái phiếu, cổ phiếu thường có thể giúp cho nhà đầu tư chống đỡ vốn lạm phát tốt hơn trái phiếu, cổ phiếu thường đại biểu cho quyền sở hữu trong công ty, đầu tư vào cổ phiếu thường là đầu tư vào 1 lượng tài sản thực trong công ty.

#### **\* Bất lợi**

Việc phát hành cổ phiếu thường cũng có thể đem lại cho công ty 1 số điểm bất lợi :

- Phát hành thêm cổ phiếu thường là tăng thêm cổ đông mới, từ đó phải phân chia quyền quyết và quyền kiểm soát công ty cho số cổ đông này, điều đó có thể gây ra bất lợi cho các cổ hiện hành có lợi hơn.
- Chi phí phát hành cổ phiếu thường như hoa hồng cho người bảo hành, chi phí quảng cáo... nói chung cao hơn chi phí phát hành cổ phiếu ưu đãi và trái phiếu.
- Theo cách đánh thuế thu nhập doanh nghiệp ở nhiều nước, lợi tức cổ phần không được tính trừ vào thu nhập chịu thuế, còn lại tức trái phiếu hoặc lợi tức tiền vay được trừ.

Ngoài những yếu tố bất lợi trên, khi quyết định phát hành thêm cổ phiếu thường cần cân nhắc thêm các yếu tố:

- Doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp: Nếu tình hình kinh doanh chưa ổn định, doanh thu và lợi nhuận có sự thay đổi bất thường thì việc tăng vốn bằng phát hành cổ phiếu thường là hợp lý hơn so với vay vốn.
- Tình hình tài chính hiện tại đặc biệt là kết cấu vốn của công ty: Nếu hệ số nợ cao thì việc huy động vốn bằng phát hành cổ phiếu thường là hợp lý hơn.

- Quyền kiểm soát công ty: Nếu công ty coi trọng việc giữ nguyên quyền kiểm soát thì không nên phát hành cổ phiếu thường.

- Chi phí phát hành cổ phiếu thường: Chi phí phát hành cổ phiếu thường thường là cao hơn so với việc phát hành các loại chứng khoán khác, tuy nhiên trong từng trường hợp nhất định chẳng hạn công ty có hệ số nợ cao thì việc phát hành cổ phiếu thường là 1 quyết định đúng đắn bởi việc vay vốn các tổ chức tài chính và phát hành trái phiếu khó có thể thực hiện được.

### **c> Quyền ưu tiên mua cổ phiếu mới của cổ đông.**

\* Khi phát hành thêm cổ phiếu mới các công ty cổ phần thường dành quyền ưu tiên mua cho cổ đông hiện hành nhằm bảo vệ quyền lợi của cổ đông hiện hành. Điều này thể hiện ở chỗ:

- Bảo vệ quyền kiểm soát của cổ đông hiện hành đối với công ty.
- Bảo vệ cổ đông tránh khỏi thiệt hại về sự sụt giá của cổ phiếu trên thị trường khi phát hành cổ phiếu mới.

\* Việc phát hành cổ phiếu mới và dành quyền ưu tiên mua cho cổ đông hiện hành có ưu điểm:

- Công ty có thể mở rộng được hoạt động kinh doanh nhưng vẫn đảm bảo được quyền lợi cho các cổ đông hiện hành (quyền kiểm soát công ty, quyền lợi kinh tế của cổ đông).
- Phương pháp này dễ thực hiện được do cổ đông hiện hành sẽ dễ dàng chấp nhận bỏ thêm tiền mua cổ phiếu mới phát hành.
- Chi phí phát hành cổ phiếu thường dành quyền ưu tiên mua cho cổ đông hiện hành sẽ thấp hơn so với chi phí phát hành cổ phiếu thường bán rộng rãi cho công chúng.
- Phương pháp này giúp cho công ty tránh được áp lực của cổ đông do thị giá cổ phiếu của công ty sụt giảm khi phát hành thêm cổ phiếu mới.

\* Tuy nhiên phương pháp này có điểm hạn chế là:

- Cổ phiếu được phân phối chủ yếu trong phạm vi là các cổ đông hiện hành của công ty, do vậy ít làm tăng tính hoán tệ của cổ phiếu của công ty.

### **1.1.3 Cổ phiếu ưu đãi.**

#### **a> Khái niệm và đặc trưng**

\* Khái niệm

- Cổ phiếu ưu đãi là chúng chỉ xác nhận quyền sở hữu trong công ty cổ phần đồng thời cho phép người nắm giữ loại cổ phiếu này được hưởng 1 số quyền lợi ưu đãi hơn so với cổ đông thường.

\* Đặc trưng:

Ngày nay ở nhiều nước, các công ty cổ phần phát hành các loại cổ phiếu ưu đãi khác nhau. Tuy nhiên cổ phiếu ưu đãi được sử dụng phổ biến có những đặc trưng chủ yếu:

- Quyền ưu tiên về cổ tức và thanh toán khi thanh lý công ty: Người nắm giá trị cổ phiếu ưu đãi được hưởng 1 khoản lợi tức cổ phần cố định và được xác định trước không phụ thuộc vào kết quả hoạt động của công ty. Cổ đông ưu đãi được thanh toán giá trị cổ phiếu trước cổ đông thường.

- Sự tích lũy cổ tức: nếu công ty gặp khó khăn trong kinh doanh thì có thể hoãn trả cổ tức, cổ tức này được tích lũy lại và chuyển sang kỳ kế tiếp. Số cổ tức này phải được trả cho cổ đông ưu đãi trước khi trả cổ tức cho cổ đông thường.

- Không được hưởng quyền bỏ phiếu: cổ đông ưu đãi không được hưởng quyền bỏ phiếu để bầu ra hội đồng quản trị và quyết định các vấn đề về quản lý công ty.

Ngoài ra còn có những loại cổ phiếu ưu đãi có tính chất riêng tùy theo điều khoản do công ty quy định khi phát hành, ví dụ như:

- Quyền bỏ phiếu: cổ đông ưu đãi có quyền biểu quyết nếu công ty không trả được lợi tức cổ phiếu ưu đãi trong một thời kỳ nhất định.
- Tham dự phần chia lợi nhuận của công ty: cổ đông ưu đãi ngoài phần cổ tức cố định được hưởng còn được quyền chia thêm 1 phần lợi nhuận ròng khi công ty đạt lợi nhuận cao (cổ phiếu ưu đãi tham dự)
- Quỹ thanh toán: quỹ này được lập nhằm mỗi năm mua lại và giải phóng 1 số lượng cổ phiếu ưu đãi theo 1 tỷ lệ nhất định.
- Thời hạn : cổ phiếu ưu đãi nói chung không có thời hạn thanh toán tiền gốc. Tuy nhiên cùng với việc lập quỹ thanh toán khi phát hành cổ phiếu ưu đãi, loại cổ phiếu ưu đãi này là có thời hạn thanh toán.

### **b> Những đặc điểm giống và khác nhau giữa cổ phiếu ưu đãi, cổ phiếu thường, trái phiếu:**

\* Những đặc điểm của cổ phiếu ưu đãi giống cổ phiếu thường.

- Cũng thể hiện quyền sở hữu giống cổ phiếu thường.
- Không có thời hạn thanh toán vốn gốc.
- Lợi tức cổ phần ưu đãi không được giảm trừ vào lợi nhuận chịu thuế khi tính thuế thu nhập doanh nghiệp.
- Nếu công ty gặp khó khăn trong kinh doanh thì có thể hoãn trả lợi tức cổ phần ưu đãi mà không bị đe dọa bởi nguy cơ phá sản.

\* Những đặc trưng giống trái phiếu là:

- Lợi tức cổ phiếu ưu đãi được trả theo 1 mức cố định.
- Khi công ty thu được lợi nhuận cao, cổ đông ưu đãi không được tham dự vào phần chia lợi nhuận cao đó, ngược lại nếu công ty kinh doanh sút kém công ty vẫn phải có trách nhiệm thanh toán lợi tức cho cổ đông ưu đãi tuy nhiên công ty có thể hoãn trả vào kỳ tiếp theo.
- Cổ đông ưu đãi về cơ bản không có quyền biểu quyết.

### **c> Lợi thế và bất lợi khi huy động vốn bằng phát hành cổ phiếu ưu đãi**

\* Lợi thế:

- Mặc dù cổ phiếu ưu đãi phải trả lợi tức cố định nhưng công ty phát hành không nhất thiết bị bắt buộc phải trả đúng hạn hàng năm mà có thể hoãn trả sang kỳ sau.
- Phát hành cổ phiếu ưu đãi giúp cổ đông thường thu được lợi tức cổ phần cao khi công ty thu được lợi nhuận cao trong kinh doanh do cổ đông thường không phải chia phần lợi nhuận cao cho cổ đông ưu đãi.
- Giúp công ty tránh được việc phân chia quyền kiểm soát cho cổ đông mới thông qua quyền biểu quyết.
- Việc phát hành cổ phiếu ưu đãi không bắt buộc công ty phải thế chấp, cầm cố tài sản, cổ phiếu ưu đãi không có thời hạn hoàn trả và không bắt buộc phải lập quỹ thanh toán -> sử dụng cổ phiếu ưu đãi có tính chất mềm dẻo, linh hoạt hơn trái phiếu.

\* Bất lợi:

- Lợi tức cổ phiếu ưu đãi cao hơn lợi tức trái phiếu.
- Lợi tức cổ phiếu ưu đãi không được trừ vào thu nhập chịu thuế của công ty -> chi phí sử dụng ưu đãi lớn hơn chi phí sử dụng trái phiếu.

Tuy nhiên việc phát hành cổ phiếu ưu đãi tỏ ra thích hợp hơn trong tình thế mà điều kiện của công ty cho thấy việc sử dụng cổ phiếu thường và trái phiếu đều bất lợi cho công ty, chẳng hạn như: Khi công ty có khả năng mở rộng hoạt động kinh doanh đạt được mức doanh lợi vốn ở mức cao, nhưng công ty đã có hệ số nợ khá cao, đồng thời công ty lại chú trọng đến quyền kiểm soát của công ty thì việc phát hành cổ phiếu ưu đãi là thích hợp.

#### 1.1.4 Trái phiếu công ty

##### **a> Khái niệm, đặc điểm và phân loại**

\* Khái niệm:

- Trái phiếu doanh nghiệp nói chung 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 xác định cho người nắm giữ trái phiếu. Doanh nghiệp là người phát hành với tư cách là người đi vay, người đi mua trái phiếu là người cho vay và còn gọi là trái chủ

\* Những điểm khác nhau chủ yếu giữa trái phiếu và cổ phiếu:

- Cổ phiếu là chứng khoán vốn, phát hành cổ phiếu làm tăng vốn chủ sở hữu, còn trái phiếu là chứng khoán nợ, phát hành trái phiếu làm tăng vốn vay trung và dài hạn.

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

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

- Khi công ty thanh lý hoặc giải thể người mua trái phiếu được thanh toán trước người mua cổ phần.

- Người mua cổ phần là người chủ sở hữu của công ty có quyền quản lý công ty và cũng là người gánh chịu rủi ro của công ty, còn người mua trái phiếu với tư cách là người cho vay, không có quyền tham gia vào việc quản lý công ty và cũng không phải gánh chịu rủi ro của công ty

Về mặt pháp lý ở Việt Nam hiện nay chỉ có công ty cổ phần, công ty TNHH và doanh nghiệp nước ngoài mới có quyền phát hành trái phiếu công ty để huy động vốn, các công ty hợp danh, doanh nghiệp tư nhân không được phép phát hành trái phiếu hoặc bất cứ một loại chứng khoán nào khác.

\* Phân loại trái phiếu công ty:

Có nhiều tiêu thức khác nhau để phân loại trái phiếu

- Dựa vào hình thức trái phiếu: Trái phiếu ghi tên (hữu danh) và trái phiếu không ghi tên (vô danh)

- Dựa vào lợi tức trái phiếu: Trái phiếu có lãi suất cố định và Trái phiếu có lãi suất biến đổi.

- Dựa theo mức độ bảo đảm thanh toán của người phát hành: Trái phiếu có bảo đảm và trái phiếu không có bảo đảm:

+ Trái phiếu bảo đảm: khi phát hành doanh nghiệp dùng một loại tài sản có giá trị làm vật bảo đảm cho việc phát hành, nếu doanh nghiệp mất khả năng thanh toán tiền lãi hoặc tiền gốc thì những người nắm giữ trái phiếu có quyền tịch thu và bán tài sản để thu hồi số tiền doanh nghiệp còn nợ. Trái phiếu bảo đảm chủ yếu gồm: Trái phiếu có tài sản cầm cố và trái phiếu bảo đảm bằng chứng khoán ký quỹ.

+ Trái phiếu không bảo đảm : là loại trái phiếu khi phát hành không có tài sản làm vật bảo đảm mà chỉ dựa vào chính uy tín và tiềm lực của người phát hành

- Dựa theo tính chất của trái phiếu: Trái phiếu thông thường và trái phiếu khác
  - + Trái phiếu thông thường đem lại cho người nắm giữ chúng quyền được hưởng tức và được hoàn trả tiền nếu theo thời hạn đã được xác định
  - + Trái phiếu khác: như trái phiếu có thể chuyển đổi, trái phiếu có quyền mua cổ phiếu
- Trái phiếu có thể chuyển đổi cho phép trái chủ được quyền chuyển đổi trái phiếu cổ phiếu thường.
- Trái phiếu có phiếu mua cổ phiếu: cho phép trái chủ có quyền mua một số lượng phiếu nhất định của công ty với mức xác định và vào những thời điểm nhất định.
- Dựa theo mức độ rủi ro tín dụng có thể chia trái phiếu thành những loại khác nhau thông qua việc đánh giá hệ số tín nhiệm.

### **c> Lợi thế và bất lợi khi huy động vốn bằng phát hành trái phiếu**

#### **\* Lợi thế:**

- Lợi tức trái phiếu được giới hạn ở mức độ nhất định. Nếu doanh nghiệp kinh doanh tốt, huy động vốn bằng phát hành trái phiếu sẽ giúp doanh nghiệp sẽ giúp doanh nghiệp có mức doanh lợi vốn chủ sở hữu cao, chủ doanh nghiệp không phải phân chia quyền phân phối lợi nhuận cho các trái chủ.
- Chi phí phát hành trái phiếu thấp hơn so với cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi.
- Khi phát hành trái phiếu, 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 xem như chi phí và được trừ vào thu nhập chịu thuế khi xác định thu nhập doanh nghiệp phải nộp.
- Phát hành trái phiếu giúp cho doanh nghiệp có thể chủ động điều chỉnh cơ cấu vốn một cách linh hoạt hơn nhất là khi doanh nghiệp phát hành loại trái phiếu có thể mua lại. Nếu thị trường có biến động buộc doanh nghiệp phải thu hẹp quy mô kinh doanh, doanh nghiệp có thể chủ động giảm vốn bằng việc mua lại trái phiếu trước thời hạn

#### **\* Bất lợi:**

- Doanh nghiệp phải trả lợi tức và tiền gốc đúng kỳ hạn cho trái chủ.
- Tăng vốn bằng phát hành trái phiếu khiến hệ số nợ của doanh nghiệp tăng cao, điều này có thể đem lại mức doanh lợi vốn CSH đạt ở mức cao, tuy nhiên nó làm tăng độ rủi ro đe dọa sự tồn tại và phát triển doanh nghiệp.
- Phát hành trái phiếu cũng là vay nợ có hoàn trả, do đó nếu tình hình kinh doanh của doanh nghiệp chưa ổn định, doanh thu và lợi nhuận dao động bất thường, nếu đến thời hạn trả mà tình hình tài chính gặp khó khăn dễ dẫn đến tình trạng mất khả năng thanh toán.
- Sử dụng trái phiếu cũng là sử dụng nợ trong một thời gian dài, vì thế tác động của nó đến hoạt động của doanh nghiệp là không ổn định có thể là đòn bẩy thúc đẩy sự phát triển của doanh nghiệp cũng có lúc lại trở thành gánh nặng đe dọa sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Việc sử dụng trái phiếu để đáp ứng nhu cầu tăng vốn của doanh nghiệp cũng có giới hạn nhất định, chịu sự chi phối của hệ số nợ, doanh nghiệp không thể để hệ số nợ vượt quá xa với mức thông thường của các doanh nghiệp trong cùng ngành.

Ngoài các yếu tố trên khi phát hành trái phiếu doanh nghiệp cần cân nhắc các nhân tố sau:

- Doanh thu và lợi nhuận: Nếu doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp là tương đối ổn định và chắc chắn trong tương lai thì việc sử dụng trái phiếu để tăng thêm vốn kinh doanh là hợp lý và có cơ sở.
- Hệ số nợ: Nếu hệ số nợ là tương đối cao thì cần phải phân tích đánh giá thận trọng tác động của việc sử dụng trái phiếu đến hiệu quả kinh doanh và giá trị của doanh nghiệp.

- Xu hướng biến động của lãi suất thị trường trong tương lai, nếu lãi suất thị trường trong tương lai có xu hướng gia tăng thì việc sử dụng trái phiếu để tăng vốn sẽ có lợi hơn cho doanh nghiệp. Vì giá trị thực của số lợi tức tiền vay doanh nghiệp sẽ phải hoàn trả sẽ thấp hơn so với dự tính tại thời điểm phát hành.
- Quyền kiểm soát doanh nghiệp: Nếu việc giữ quyền kiểm soát doanh nghiệp là vấn đề quan trọng thì việc sử dụng trái phiếu là cần thiết.

#### 1.1.4 Thuê tài chính

- Thuê tài sản là một hợp đồng thỏa thuận giữa người thuê và người cho thuê, trong đó người thuê được quyền sử dụng tài sản và phải trả tiền thuê cho người cho thuê theo thời hạn đã thỏa thuận, người cho thuê là người sở hữu tài sản và nhận được tiền cho thuê tài sản
- Thuê tài sản có hai phương thức giao dịch chủ yếu: Thuê vận hành và thuê tài chính. Trong đó phương thức thuê tài chính (hay còn gọi là thuê vốn) là phương thức tín dụng trong dài hạn.

#### Nội dung của Thuê tài chính

##### \* **Khái niệm:**

- Thuê tài chính (thuê vốn, thuê mua thuận) là một phương thức tín dụng trung và dài hạn theo đó người cho thuê cam kết mua tài sản thiết bị theo yêu cầu thanh toán và nắm giữ quyền sở hữu đối với tài sản cho thuê. Người thuê sử dụng tài sản thuê và thanh toán tiền thuê trong suốt thời hạn đã thỏa thuận và không được huỷ bỏ hợp đồng trước thời hạn. Khi kết thúc thời hạn thuê, bên thuê được chuyển quyền sở hữu mua lại hoặc tiếp tục thuê tài sản đó theo các điều kiện đã thỏa thuận trong hợp đồng.

##### \* **Tiêu chuẩn để nhận biết các hợp đồng thuê tài chính:**

<p>*4 tiêu chuẩn để phân loại và nhận biết các loại hợp đồng thuê TC: (Nghị định số 64/ CP ngày 9/10/95 của chính phủ ban hành quy chế tạm thời về tổ chức và hoạt động của công ty cho thuê tài chính ở Việt Nam).</p> <p>a) Kết thúc thời hạn cho thuê, bên thuê được chuyển quyền sở hữu tài sản thuê hoặc được tiếp tục thuê theo sự thỏa thuận của 2 bên.</p> <p>b) Nội dung hợp đồng thuê quy định: khi kết thúc thời hạn thuê, bên thuê được quyền lựa chọn mua tài sản thuê theo giá danh nghĩa thấp hơn giá để khấu hao tài sản thuê.</p> <p>c) Thời hạn cho thuê 1 loại tài sản ít nhất phải bằng 60% thời gian cần thiết để khấu hao tài sản thuê</p> <p>d) Tổng số tiền thuê 1 loại tài sản quy định tại hợp đồng thuê ít nhất phải tương đương với giá của tài sản đó trên thị trường vào thời điểm ký hợp đồng.</p> <p>Mọi giao dịch thuê tài sản nếu thỏa mãn ít nhất 1 trong 4 tiêu chuẩn trên đều thuộc phương thức thuê tài chính.</p>	<p>* 5 Trường hợp thuê tài sản dưới đây thường dẫn đến hợp đồng thuê tài chính ( theo TT 105/2003/TT-BTC ngày 4/11/2003 về hướng dẫn 6 chuẩn mực kế toán Việt Nam đợt 2) gồm:</p> <p>a) Bên cho thuê chuyển giao quyền sở hữu tài sản cho bên thuê khi hết thời hạn thuê.</p> <p>b) Tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản, bên thuê có quyền lựa chọn mua lại tài sản thuê với mức giá ước tính thấp hơn giá trị hợp lý vào cuối thời hạn thuê.</p> <p>c) Thời hạn thuê tài sản tối thiểu phải chiếm phần lớn thời gian sử dụng kinh tế của tài sản cho dù không có sự chuyển giao quyền sở hữu.</p> <p>d) Tại thời điểm khởi đầu thuê tài sản, giá trị hiện tại của khoản thanh toán tiền thuê tối thiểu chiếm phần lớn (tương đương) giá trị hợp lý của tài sản thuê.</p> <p>e) Tài sản thuê thuộc loại chuyên dùng mà chỉ có bên thuê có khả năng sử dụng không cần có sự thay đổi, sửa chữa lớn nào.</p>
--	--

**\* Những điểm lợi và bất lợi của việc sử dụng thuê tài chính:**

**\* Ưu điểm:**

- Sử dụng thuê tài chính giúp cho doanh nghiệp không phải huy động tập trung tức thời một lượng vốn lớn để mua tài sản, như vậy với số vốn hạn chế doanh nghiệp vẫn có thể mở rộng kinh doanh.
- Sử dụng hình thức bán và tái thuê giúp doanh nghiệp có thêm vốn kinh doanh, nhất là vốn lưu động.
- Sử dụng thuê tài chính giúp doanh nghiệp dễ dàng hơn trong việc huy động và sử dụng vốn vay. Bởi lẽ do đặc thù của thuê tài chính là người cho thuê nắm quyền sở hữu pháp lý đối với tài sản cho thuê, nên khi ký hợp đồng thuê tài chính người cho thuê không đòi hỏi người thuê phải có tài sản thế chấp.
- Sử dụng thuê tài chính giúp cho doanh nghiệp có thể thực hiện nhanh chóng dự án đầu tư chớp được kịp thời cơ hội kinh doanh. Do người thuê có quyền lựa chọn tài sản thiết bị và thỏa thuận trước với người cung cấp. Sau đó mới yêu cầu công ty cho thuê tài chính tài trợ nên có thể rút ngắn thời gian tiến hành đầu tư vào tài sản. Mặt khác với kinh nghiệm và đội ngũ chuyên gia có trình độ chuyên sâu về thiết bị công nghệ, công ty thuê tài chính có thể tư vấn hữu ích cho người thuê về kỹ thuật, công nghệ của thiết bị mà người thuê cần sử dụng.

**\* Nhược điểm:**

Nhược điểm của thuê tài chính là phải chịu chi phí sử dụng tương đối cao so với tín dụng thông thường.

**\* So sánh thuê vận hành và thuê tài chính**

STT	Tiêu thức	Thuê vận hành	Thuê tài chính
1	Quyền sở hữu	Có sự tách biệt quyền sở hữu và quyền sử dụng	Như thuê vận hành
2	Thời hạn thuê	Ngắn so với thời gian sử dụng hữu ích của tài sản	Dài và thường lớn hơn 1/2 đời sống hữu ích của tài sản
3	Quyền hủy ngang hợp đồng	Độc quyền	Không độc quyền
4	Rủi ro	Người cho thuê phải chịu mọi rủi ro	Người đi thuê phải chịu mọi rủi ro
5	Chi phí bảo dưỡng, bảo trì, bảo hiểm	Người cho thuê chịu	Người đi thuê chịu
6	Ưu đãi thuế	Người cho thuê được hưởng và trừ vào tiền thuê	Như thuê vận hành
7	Bồi thường bảo hiểm	Người cho thuê được hưởng	Như thuê vận hành
8	Cung ứng tài sản thuê	Người cho thuê cung cấp	Người thuê đặt hàng
9	Tiền bán tài sản	Thuộc người cho thuê	Phần bán lớn hơn giá quy định thì người đi thuê được hưởng coi như hoa hồng được khấu trừ vào tiền thuê.

**1.2 Nguồn tài trợ ngắn hạn của doanh nghiệp**



Nguồn tài trợ ngắn hạn là những khoản tiền doanh nghiệp phải hoàn trả trong vòng 1 năm kể từ ngày được nhận chúng.

### 1.2.1 Tín dụng thương mại

#### \* **Khái niệm:**

Nguồn vốn tín dụng thương mại chiếm một vị trí quan trọng trong nguồn tài trợ ngắn hạn của doanh nghiệp.

Tín dụng thương mại được hình thành khi doanh nghiệp nhận được tài sản, dịch vụ của người cung cấp song chưa phải trả tiền ngay. Doanh nghiệp có thể sử dụng các khoản phải trả khi chưa đến kỳ hạn thanh toán với khách hàng như một nguồn vốn bổ sung để tài trợ cho các nhu cầu vốn lưu động ngắn hạn của doanh nghiệp.

\* **Các nhân tố ảnh hưởng** tới quy mô của nguồn vốn tín dụng thương mại: Quy mô nguồn vốn tín dụng thương mại phụ thuộc vào:

- Số lượng hàng hoá, dịch vụ mua chịu
- Thời hạn mua chịu của khách hàng.

Nếu giá trị hàng hoá, dịch vụ mua chịu càng lớn, thời hạn mua chịu càng dài thì nguồn vốn tín dụng thương mại càng lớn. Các nhân tố chính ảnh hưởng đến thời hạn mua chịu là tình hình tài chính của cả người mua và người bán, chiết khấu giảm giá hàng bán, tính chất kinh tế và khả năng cạnh tranh của sản phẩm được cung cấp.

\* **Chi phí của tín dụng thương mại:** Chi phí của tín dụng thương mại là chi phí mà khi người mua không thanh toán được tiền trong thời hạn được hưởng chiết khấu và có thể tính chi phí của nó như sau:

$$\text{Tỷ lệ chi phí} = \frac{\text{Tỷ lệ chiết khấu}}{100 - \text{Tỷ lệ chiết khấu}} \times \text{Số ngày mua chịu} - \frac{360}{\text{Thời gian được hưởng chiết khấu}}$$

#### \* **Ưu nhược điểm của tín dụng thương mại:**

- Ưu điểm:

- + Giúp doanh nghiệp giải quyết tình trạng thiếu vốn ngắn hạn.
- + Thuận lợi đối với doanh nghiệp có quan hệ thường xuyên với nhà cung cấp
- + Là hình thức tín dụng thông thường và giản đơn, tiện lợi trong hoạt động kinh doanh
- + Trong nhiều trường hợp mối quan hệ tín dụng dễ dàng hơn với ngân hàng

- Nhược điểm:

- + Việc mua chịu sẽ làm tăng hệ số nợ của doanh nghiệp, điều này cũng làm tăng nguy cơ phá sản đối với doanh nghiệp. Vì thế doanh nghiệp phải tính toán, cân nhắc thận trọng, vừa phải biết sử dụng việc mua chịu như một nguồn tài trợ ngắn hạn, đồng thời phải giảm hết mức tối thiểu các khoản phải thu của mình đang bị khách hàng chiếm dụng trong quá trình thanh toán,
- + Việc lạm dụng nguồn vốn tín dụng thương mại có thể gây ra những hậu quả như làm giảm uy tín của doanh nghiệp, hoặc trong các giao dịch sau doanh nghiệp sẽ phải chịu đựng các chi phí tín dụng cao hơn, bởi vì các nhà cung cấp sẽ thắt chặt hơn các điều kiện trong thực hiện hợp đồng như tiền phạt hoặc thanh toán lãi trả chậm.

### 1.2.2 Nợ tích lũy

- Nợ tích lũy là hình thức tài trợ "miễn phí" cho doanh nghiệp, doanh nghiệp chỉ có thể sử dụng trong thời gian ngắn.

- Các loại nợ tích lũy: Chủ yếu gồm có nợ lương và BHXH đối với người lao động, các khoản nợ thuế, phí đối với ngân sách, các khoản tiền đặt cọc của khách hàng...

+ Lương công nhân thường được trả hàng tháng theo chế độ tạm ứng vào giữa mỗi tháng và thanh toán vào đầu tháng sau. Giữa hai kỳ trả lương sổ sách kế toán của doanh nghiệp cho thấy những khoản nợ lương trong kỳ.

+ Doanh nghiệp nộp thuế giá trị gia tăng vào đầu tháng tiếp theo, nộp thuế thu nhập doanh nghiệp năm trước vào đầu năm sau, sau khi đã được duyệt quyết toán....

+ Tiền đặt cọc của khách hàng cũng là một nguồn tài trợ "tự động" khi doanh nghiệp mở rộng sản xuất, số lượng khách hàng tăng, làm tăng các khoản tiền đặt cọc, và khi thu hẹp sản xuất thì các khoản tiền này cũng giảm theo.

Các khoản nợ tích lũy này tự phát thay đổi cùng với các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp mở rộng hoạt động, các khoản nợ này cũng tự động tăng lên và khi thu hẹp sản xuất thì chúng cũng giảm theo.

### 1.2.3 Tín dụng ngắn hạn

Tín dụng ngắn hạn được phân thành 2 loại là: nguồn tài trợ ngắn hạn có bảo đảm và nguồn tài trợ ngắn hạn không có bảo đảm.

#### **\* Nguồn tài trợ ngắn hạn không có bảo đảm: 4 loại**

##### a) Hạn mức tín dụng

- Khái niệm: Hạn mức tín dụng là thỏa thuận giữa ngân hàng và doanh nghiệp và theo đó ngân hàng sẽ tạo sẵn một khoản tín dụng nào đó cho doanh nghiệp.

- Đặc điểm:

+ Loại tín dụng này được xây dựng trên cơ sở từng năm

+ Tiền lãi của hình thức tín dụng này được tính trên tổng giá trị tín dụng mà doanh nghiệp sử dụng, khoản tiền lãi này được hạch toán vào chi phí hoạt động của doanh nghiệp

- Ưu và nhược điểm:

+ Ưu: Là hình thức tín dụng có chi phí thấp nhất

+ Nhược: Nếu công ty vay tiền theo thỏa thuận này thì phải duy trì đảm bảo khả năng tài chính, để phòng có thể phải trả lại những khoản vay này khi ngân hàng yêu cầu, tức là ngân hàng có thể từ chối thực hiện hạn mức tín dụng đã thỏa thuận

##### b) Thỏa thuận tín dụng tuần hoàn

- Thỏa thuận tín dụng tuần hoàn cũng là 1 công cụ tín dụng do ngân hàng thương mại sáng tạo ra để phục vụ cho các doanh nghiệp. Nó cũng tương tự như hạn mức tín dụng, ngoại trừ những cam kết chính thức và mang tính pháp lý do ngân hàng đưa ra để tài trợ cho doanh nghiệp theo tổng mức tín dụng tối đa đã thỏa thuận

- Doanh nghiệp có nghĩa vụ hoàn trả toàn bộ chi phí sử dụng vốn trên toàn bộ hạn mức tín dụng đã thỏa thuận và đổi lại ngân hàng sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp sử dụng hạn mức tín dụng đó.

##### c) Tín dụng thư (L/C)

- áp dụng chủ yếu đối với doanh nghiệp nhập khẩu hàng hóa. Nhà nhập khẩu có thể đề nghị một ngân hàng cung cấp một phương tiện tín dụng để có thể mua hàng từ một nhà xuất khẩu nước ngoài.

Nếu ngân hàng chấp nhận cấp tín dụng, họ sẽ phát hành một tín dụng thư được viết như một bản cam kết trả tiền cho nhà xuất khẩu bằng cách gửi tới ngân hàng đại diện cho nhà xuất khẩu, cam đoan rằng sẽ thanh toán tiền trả cho những hàng hóa cung cấp cho nhà nhập khẩu theo đúng những điều khoản của tín dụng thư. Khi nhận được thông báo của ngân hàng là đã có tín dụng thư, công ty xuất khẩu sẽ ký phát hối phiếu đòi tiền và gửi các văn bản liên quan đến hàng hóa tới ngân hàng phát hành (thông qua ngân hàng bên xuất khẩu). Đồng thời hàng hóa được xuất khẩu gửi tới người mua và ngân hàng phát hành (tín dụng thư) sẽ thanh toán cho nhà xuất khẩu tổng số tiền đã ghi trong tín dụng thư qua ngân hàng đại diện của nhà xuất khẩu.

- Khi số tiền theo tín dụng thư đã được ngân hàng thanh toán hoàn tất, nó sẽ trở thành khoản nợ do ngân hàng tài trợ cho nhà nhập khẩu và nó thường là 1 thỏa thuận tín dụng tuần hoàn.

- Để mở tín dụng thư, doanh nghiệp nhập khẩu phải có một khoản tiền ký quỹ tại ngân hàng.

#### *d) Tài trợ theo hợp đồng*

- Khi nhận được đơn đặt hàng của khách hàng, doanh nghiệp có thể tiếp xúc với ngân hàng và yêu cầu cho vay một khoản tiền khoản tiền để tài trợ cho việc thực hiện hợp đồng

- Hình thức này thường áp dụng cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ.

### **\* Nguồn tài trợ ngắn hạn có bảo đảm: 4 loại**

#### *a) Vay có thế chấp bằng các khoản phải thu*

- Khi doanh nghiệp muốn nhận được một khoản vay ngắn hạn có thể tiếp xúc với ngân hàng và công ty tài chính và đề nghị sử dụng các hóa đơn thu tiền làm vật bảo đảm tiền vay. Khi ngân hàng đồng ý, họ sẽ đánh giá chất lượng của các khoản loại hóa đơn thu tiền dùng làm vật thế chấp và xác định khoản cho vay tương ứng với giá trị của các khoản phải thu

- Khi giá trị này đã được xác định, doanh nghiệp sẽ gửi ngân hàng cho vay một danh mục chi tiết các khoản phải thu cùng thời hạn trả và tổng số tiền, sau đó doanh nghiệp sẽ yêu cầu ngân hàng cung cấp một cam kết bằng văn bản để chuyển tất cả các khoản phải thu sang phần thanh toán và bù trừ cân đối công nợ.

#### *b) Mua nợ*

- Ngân hàng, tổ chức tài chính, hay công ty mua bán nợ có thể mua những khoản phải thu của doanh nghiệp và bên mua nợ có trách nhiệm thu hồi các khoản nợ theo các chứng từ đã mua và chịu mọi rủi ro khi gặp những khoản nợ phải thu khó đòi.

- Chi phí cho hình thức mua nợ thường khá cao, bởi nó bao gồm nhiều loại chi phí như chi phí kiểm tra tư cách tín dụng của khách hàng và những rủi ro không thu hồi được nợ.

#### *c) Vay thế chấp bằng hàng hóa*

- Bên cạnh các chứng từ bán hàng, các loại hàng hóa tài sản cũng thường được sử dụng để thế chấp cho những khoản vay ngắn hạn.

- Trị giá khoản vay thuộc loại thế chấp này tùy thuộc vào mức độ rủi ro, có thể bán nhanh trên thị trường và có giá cả ổn định.

#### *d) Chiết khấu thương phiếu*

- áp dụng chủ yếu đối với doanh nghiệp xuất khẩu.

- Thay vì sử dụng hình thức thế chấp bằng khoản phải thu để vay ngắn hạn công ty có hoạt động xuất khẩu có thể sử dụng thương phiếu để chiết khấu trên thị trường tiền tệ để nhận được các khoản tiền vốn ngắn hạn

- Hình thức này có thể tạo được nguồn vốn ngắn hạn với mức chi phí thấp hơn hình thức vay ngắn hạn khác, bởi mức lãi suất chiết khấu theo kế hoạch tái chiết khấu của Ngân hàng Nhà nước thường thấp hơn so với lãi suất cho vay phổ biến của các ngân hàng thương mại.

### **\* Chi phí của các khoản vay ngắn hạn**

a) *Chi phí theo chính sách lãi suất đơn*: Là người vay sẽ nhận được khoản tiền vay theo giá trị và phải trả vốn gốc và tiền lãi tại thời điểm đáo hạn.

b) *Lãi suất chiết khấu*: Ngân hàng cho doanh nghiệp vay một khoản tiền vay bằng khoản tiền vay danh nghĩa trừ đi tiền lãi tính theo lãi suất danh nghĩa.

c) *Chính sách lãi suất tính thêm*: Chủ yếu áp dụng đối với các khoản vay tài trợ cho mua sắm hàng tiêu dùng, các khoản vay với lãi suất tính thêm thực ra là cho vay trả góp, theo đó tiền lãi được cộng vào vốn gốc và tổng số tiền được chia đều cho mỗi kỳ trả góp.

d) *Chi phí duy trì khả năng thanh khoản*: Theo các thỏa thuận về hạn mức tín dụng ngân hàng thường yêu cầu người vay phải duy trì một khoản ký quỹ trung bình ở mức tối thiểu để đảm bảo khả năng thanh khoản, do đó có thể coi đó là một khoản chi phí trực tiếp khi vay mượn.

## **1.3 chi phí sử dụng vốn**

### **1.3.1 Chi phí sử dụng các nguồn vốn**

#### **\* Khái niệm**

- Lượng tài sản của doanh nghiệp được hình thành từ nhiều nguồn vốn khác nhau: vay vốn ngân hàng, phát hành trái phiếu, tín phiếu, vốn góp của các cổ đông... để được quyền sử dụng các nguồn vốn này doanh nghiệp phải trả cho chủ sở hữu các nguồn vốn đó 1 lượng giá trị nhất định, đó là giá của việc sử dụng các nguồn tài trợ hay còn gọi là chi phí sử dụng vốn.

- Nhìn từ góc độ kinh doanh của chủ sở hữu có thể nói **Chi phí sử dụng vốn** là mức doanh lợi cần phải đạt được về khoản đầu tư từ nguồn tài trợ dưới hình thức đã lựa chọn để giữ được mức doanh lợi không đổi cho chủ sở hữu

a) *Chi phí sử dụng vốn vay*

a1) Chi phí sử dụng vốn vay trước khi tính thuế thu nhập.

- Chi phí sử dụng vốn vay là tỷ suất lợi nhuận tối thiểu phải thu được do đầu tư bằng nợ vay để giữ không thay đổi số lợi nhuận dành cho chủ doanh nghiệp.

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{T_i}{(1+r)^i}$$

V: Khoản vay nợ mà doanh nghiệp được sử dụng hôm nay.

T<sub>i</sub>: Số tiền gốc và lãi mà doanh nghiệp phải trả năm thứ i cho chủ nợ.

r: Chi phí sử dụng vốn vay.

Nếu số tiền phải trả hàng năm đều nhau thì:

$$V = T * \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}$$

a2) Chi phí sử dụng vốn vay sau khi tính thuế thu nhập doanh nghiệp:

$$V' = V (1 - \text{thuế suất thuế TNDN})$$

b) Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu

b1) Chi phí sử dụng cổ phiếu thường trong 1 cơ cấu vốn cho trước: Là mức doanh lợi tối thiểu mà các cổ đông đòi hỏi, là tỷ lệ chiết khấu làm cân bằng giữa tiền lãi phải chia trên 1 cổ phiếu thường với giá thị trường hiện hành của cổ phiếu đó.

$$G = \sum_{i=1}^n \frac{d_i}{(1+r)^i}$$

G: Giá thường hiện hành của cổ phiếu thường

d: Cổ tức trên 1 cổ phiếu thường năm thứ i.

r: Chi phí sử dụng cổ phiếu thường.

Nếu cổ tức năm thứ nhất là  $d_1$  và tăng đều đặn hàng năm là  $g$  và  $g < r$  thì

$$r = \frac{d_1}{G} + g$$

Gọi  $d_1$ : Lợi tức cổ phiếu thường cuối năm 1 và  $d_0$ : Lợi tức cổ phiếu thường cuối năm đầu tiên thì:

$$d_1 = d_0 (1+g)$$

b2) Chi phí sử dụng cổ phiếu thường mới: Khi phát hành cổ phiếu thường mới sẽ phát sinh chi phí phát hành (in ấn, quảng cáo, bảo lãnh phát hành, hoa hồng môi giới...) vì vậy số vốn mà doanh nghiệp được sử dụng là số vốn dự tính phát hành trừ đi chi phí phát hành, tính cho 1 cổ phiếu thường mới là giá ròng nhận được của 1 cổ phiếu thường mới

Chi phí sử dụng cổ phiếu thường mới :

$$r = \frac{d_1}{G(1-e)} + g$$

G : Giá phát hành của cổ phiếu thường mới.

e: Tỷ lệ chi phí phát hành trên 1 cổ phiếu mới

b3) Chi phí sử dụng lợi nhuận để lại: Là mức doanh lợi hy vọng nhận được về cổ phần đã đóng góp (Cổ phiếu thường)

$$r = \frac{d_1}{G} + g \quad (\text{Giống chi phí sử dụng cổ phiếu thường})$$

b4) Chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi: Phát hành cổ phiếu ưu đãi có thể coi như phát hành cổ phiếu thường, nhưng cổ phiếu ưu đãi chỉ nhận được tiền lãi cố định hàng năm, không có quyền tham gia phân phối lợi nhuận cao, không được hưởng suất tăng trưởng của lợi nhuận

Chi phí sử dụng ưu đãi:

$$r = \frac{d_1}{G(1-e)}$$

G: Giá phát hành cổ phiếu ưu đãi

e: Tỷ lệ chi phí phát hành

d: Lợi tức cố định trên 1 cổ phiếu ưu đãi.

### 1.3.2 Chi phí sử dụng vốn bình quân

Chi phí sử dụng vốn bình quân: mức doanh lợi tối thiểu đạt được từ việc sử dụng các nguồn vốn đã huy động.

$$R = \sum_{i=1}^n \frac{t_i}{T} * r_i = \sum_{i=1}^n (f_i * r_i)$$

R: Chi phí sử dụng vốn bình quân

$r_i$ : Chi phí sử dụng vốn của nguồn  $i$

$t_i$ : Vốn của nguồn  $i$  được sử dụng

T: Tổng số vốn được sử dụng trong kỳ

$f_i$ : Tỷ trọng của nguồn vốn  $i$  được sử dụng

### 1.3.3 Chi phí sử dụng vốn cận biên

- Chi phí sử dụng vốn cận biên: là chi phí của đồng vốn cuối cùng mà doanh nghiệp huy động thêm đưa vào sử dụng trong kỳ về bản chất nó vẫn là chi phí trung bình của những đồng vốn mới được huy động trong 1 giới hạn nhất định của số vốn mới huy động.

- Thông thường chi phí cận biên bình quân ở mức tương đối cố định cho tới khi quy mô đầu tư vượt quá giới hạn của lợi nhuận lưu giữ kết hợp với nợ vay và cổ phiếu ưu đãi, sau đó nó bắt đầu tăng dần tỷ lệ thuận với giá trị của cổ phiếu thường mới được phát hành.

## 1.4 cơ cấu nguồn tài trợ và rủi ro tài chính

### 1.4.1 Chiến lược tài trợ của doanh nghiệp

#### \* Nội dung cơ bản

- Nếu xét trên góc độ quyền sở hữu thì vốn kinh doanh của doanh nghiệp được hình thành từ 2 nguồn là: Nguồn vốn chủ sở hữu và các khoản nợ phải trả.

+ Nguồn vốn chủ sở hữu là số vốn thuộc sở hữu của chủ doanh nghiệp (DNNN thì chủ sở hữu là nhà nước, công ty cổ phần thì chủ sở hữu là người góp vốn)

.> Khi doanh nghiệp mới được thành lập thì vốn chủ sở hữu do các thành viên đóng góp và hình thành vốn điều lệ

khác  
triển, .> Khi doanh nghiệp đang hoạt động thì ngoài vốn điều lệ còn có một số nguồn cùng thuộc nguồn vốn chủ sở hữu như: lợi nhuận không chia, quỹ đầu tư phát quỹ dự phòng tài chính...

+ Các khoản nợ phải trả: Bao gồm các khoản vay (vay ngắn hạn, vay dài hạn), các khoản phải thanh toán cho cán bộ công nhân viên, phải nộp ngân sách, phải trả nhà cung cấp và một số khoản phải trả, phải nộp khác

- Thành phần và tỷ trọng từng nguồn vốn so với tổng nguồn vốn tại một thời điểm gọi là cơ cấu nguồn vốn. Một cơ cấu nguồn vốn hợp lý phản ánh sự kết hợp hài hòa giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu trong điều kiện nhất định

- Cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp thường biến động trong các chu kỳ kinh doanh và có thể ảnh hưởng tích cực hoặc tiêu cực tới lợi ích của chủ sở hữu. Vì vậy việc xem xét, lựa chọn cơ cấu nguồn vốn tối ưu luôn là một trong những quyết định tài chính quan trọng của doanh nghiệp.

#### **\* Các nhân tố ảnh hưởng tới cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp**

- *Sự ổn định của doanh thu và lợi nhuận*: Có ảnh hưởng trực tiếp tới quy mô của vốn huy động. Khi doanh thu ổn định sẽ có nguồn để lập quỹ trả nợ đến hạn, khi kết quả kinh doanh có lãi sẽ là nguồn để trả lãi vay. Trong trường hợp này tỷ trọng của vốn huy động trong tổng số vốn của doanh nghiệp sẽ cao và ngược lại.

- *Cơ cấu tài sản*: Toàn bộ tài sản của doanh nghiệp có thể chia ra thành tài sản lưu động và tài sản cố định. Tài sản cố định là loại tài sản có thời gian thu hồi vốn dài, do đó phải được đầu tư bằng nguồn vốn dài hạn (vốn chủ sở hữu và vay dài hạn), ngược lại tài sản lưu động sẽ được đầu tư một phần của vốn dài hạn, còn chủ yếu là vốn ngắn hạn.

- *Đặc điểm kỹ thuật kinh tế của ngành*: Những doanh nghiệp nào có chu kỳ sản xuất dài, vòng quay của vốn chậm thì cơ cấu vốn sẽ nghiêng về vốn chủ sở hữu (hầm mỏ, khai thác, chế biến). Ngược lại những ngành nào có mức cầu về loại sản phẩm ổn định, ít thăng trầm, vòng quay vốn nhanh (dịch vụ, bán buôn...) thì vốn được tài trợ từ các khoản nợ sẽ chiếm tỷ trọng lớn.

- *Doanh lợi vốn và lãi suất huy động*: Khi doanh lợi vốn lớn hơn lãi suất vốn vay sẽ là cơ hội tốt nhất để gia tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp, do đó khi nhu cầu vốn tăng người ta thường lựa chọn hình thức tài trợ từ vốn vay, từ thị trường vốn. Ngược lại khi có doanh lợi vốn nhỏ hơn lãi suất vay thì cấu trúc lại nghiêng về vốn chủ sở hữu.

- *Mức độ chấp nhận rủi ro của người lãnh đạo*: Trong kinh doanh phải chấp nhận sự mạo hiểm tức là chấp nhận sự rủi ro, những điều đó đồng nghĩa với cơ hội để gia tăng lợi nhuận (mạo hiểm càng cao thì rủi ro càng nhiều nhưng lợi nhuận càng lớn). Tăng tỷ trọng vay nợ sẽ tăng mức độ mạo hiểm, bởi lẽ chỉ cần một sự thay đổi nhỏ về doanh thu và lợi nhuận theo chiều hướng giảm sút sẽ làm cho cán cân thanh toán mất thăng bằng, nguy cơ phá sản thành hiện thực.

- *Thái độ của người cho vay*: Thông thường người cho vay thích các doanh nghiệp có cấu trúc vốn nghiêng về vốn chủ sở hữu hơn, bởi lẽ với cấu trúc này nó hứa hẹn sự trả nợ đúng hạn, một sự an toàn của đồng vốn mà họ đã bỏ ra cho vay. Khi tỷ lệ vốn vay nợ quá cao sẽ làm giảm độ tín nhiệm của người cho vay, do đó chủ nợ sẽ không chấp nhận cho doanh nghiệp vay thêm.

#### **1.4.2 Hệ số nợ và giá trị doanh nghiệp**

##### **Hệ số nợ:**

- Hệ số nợ là tỷ trọng giữa các khoản nợ phải trả với tổng nguồn vốn:

$$\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

Hệ số nợ phản ánh trong 1 đồng vốn kinh doanh bình quân mà doanh nghiệp đang sử dụng có mấy đồng được hình thành từ các khoản nợ.

- Đồng thời khi nói đến cơ cấu của nguồn vốn người ta còn nói đến hệ số vốn chủ sở hữu: là tỷ trọng giữa nguồn vốn chủ sở hữu với tổng nguồn vốn.

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

Hệ số vốn chủ sở hữu phản ánh trong 1 đồng vốn kinh doanh bình quân mà doanh nghiệp đang sử dụng có mấy đồng vốn chủ sở hữu.

- Để phản ánh mối quan hệ giữa nguồn vốn chủ sở hữu và nợ phải trả người ta còn dùng hệ số đảm bảo nợ là tỷ trọng giữa nguồn vốn chủ sở hữu với tổng nợ phải trả.

$$\text{Hệ số đảm bảo nợ} = \frac{\text{Nguồn vốn chủ sở hữu}}{\text{Nợ phải trả}}$$

Hệ số này phản ánh trong 1 đồng vốn vay nợ có mấy đồng vốn chủ sở hữu đảm bảo.

### **Giá trị doanh nghiệp:**

#### **1.4.3 Đòn bẩy tài chính**

##### **\* Khái niệm:**

- Đòn bẩy tài chính: là mối quan hệ tỉ lệ giữa tổng số nợ và tổng số vốn hiện có hay còn gọi là hệ số nợ. Nó có vị trí rất quan trọng và coi như là một chính sách tài chính của doanh nghiệp.
- Khi thu nhập ròng của một đồng vốn không đổi thì hệ số nợ càng cao, thì thu nhập ròng của một đồng vốn chủ sở hữu càng lớn, người ta dùng đòn bẩy tài chính để khuyến khích thu nhập của một đồng vốn chủ sở hữu.
- Tuy nhiên nếu tổng tài sản không có khả năng sinh ra một tỷ lệ lợi nhuận đủ lớn để bù đắp các chi phí lãi tiền vay nợ phải trả thì doanh lợi vốn chủ sở hữu bị giảm sút vì phần lợi nhuận do vốn chủ sở hữu làm ra phải dùng để bù đắp sự thiếu hụt của lãi vay phải trả. Do vậy thu nhập của chủ sở hữu sẽ còn lại rất ít so với số tiền đáng lẽ chủ sở hữu được hưởng.

##### **\* Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính:**

Đòn bẩy tài chính là sự đánh giá chính sách vay nợ được sử dụng trong việc điều hành doanh nghiệp. Vì lãi vay phải trả không đổi khi sản lượng thay đổi, do đó đòn bẩy tài chính sẽ lớn trong các doanh nghiệp có hệ số nợ cao và ngược lại đòn bẩy tài chính sẽ thấp trong trường hợp doanh nghiệp có hệ số nợ thấp, những doanh nghiệp không mắc nợ thì không có đòn bẩy tài chính.

$$M_{TC} = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi về lợi nhuận vốn chủ sở hữu}}{\text{Tỷ lệ thay đổi lợi nhuận trước thuế và lãi vay}} = \frac{Q(g-v) - F}{Q(g-v) - F - I}$$

$M_{TC}$  phản ánh lợi nhuận trước thuế và lãi vay thay đổi 1% thì lợi nhuận vốn chủ sở hữu thay đổi bao nhiêu % Khi lợi nhuận trước thuế và lãi vay không đủ lớn để trang trải lãi vay thì doanh lợi vốn chủ sở hữu bị giảm sút, nhưng khi lợi nhuận trước thuế và lãi vay đủ lớn để trang trải lãi vay phải trả thì chỉ cần một sự gia tăng nhỏ của lợi nhuận trước thuế và lãi vay cũng mang lại 1 biến động lớn về vốn chủ sở hữu.

## **II. quản lý vốn của doanh nghiệp**

### **2.1 Quản lý vốn lưu động**

#### **a) Vốn lưu động và các nhân tố ảnh hưởng đến kết cấu VLĐ**

- Khái niệm:

- + Các đối tượng lao động của quá trình SXKD như nguyên, nhiên vật liệu bán thành phẩm... chỉ tham gia vào 1 chu kỳ sản xuất và không giữ nguyên hình thái vật chất ban đầu, giá trị của nó được chuyển dịch toàn bộ, một lần vào giá trị sản phẩm, những đối tượng lao động này, nếu xét về hình thái hiện vật được gọi là tài sản lưu động (TSLĐ), còn về hình thái giá trị được gọi là vốn lưu động (VLĐ) của doanh nghiệp
- + TSLĐ bao gồm 2 loại:



- TSLĐ sản xuất: các loại nguyên, nhiên vật liệu phụ tùng thay thế, bán thành phẩm, sản phẩm dở dang... đang trong quá trình dự trữ sản xuất hoặc sản xuất chế biến.

- TSLĐ lưu thông: các thành phẩm chờ tiêu thụ, các loại vốn bằng tiền, các khoản vốn trong thanh toán, chi phí chờ kết chuyển chi phí trả trước...

Trong quá trình sản xuất kinh doanh TSLĐ sản xuất và TSLĐ lưu thông luôn vận động, thay thế và chuyển hoá lẫn nhau, bảo đảm cho ra quá trình SXKD được tiến hành liên tục

Phù hợp với đặc điểm của TSLĐ, VLĐ cũng không ngừng vận động qua các giai đoạn của chu kỳ kinh doanh, dự trữ sản xuất, sản xuất và lưu thông. Quá trình này diễn ra liên tục và thường xuyên lặp lại theo chu kỳ và được gọi là quá trình tuần hoàn chu chuyển của VLĐ.

#### - Phân loại VLĐ :

+ Theo vai trò của từng loại VLĐ trong quá trình SXKD: thể hiện vai trò và sự phân bố của VLĐ trong từng khâu của quá trình sản xuất kinh doanh.

.> VLĐ trong khâu dự trữ sản xuất: nguyên vật liệu chính, vật liệu phụ, nguyên nhiên liệu, động lực, phụ tùng thay thế, công cụ dụng cụ.

.> VLĐ trong khâu sản xuất: giá trị sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, chi phí chờ kết chuyển;

> VLĐ trong khâu lưu thông: thành phẩm, vốn bằng tiền, vốn đầu tư ngắn hạn, các khoản thế chấp, ký cược, ký quỹ ngắn hạn, các khoản vốn trong thanh toán ( tạm ứng, phải thu..)

+ Theo hình thái biểu hiện:

vật > Vốn vật tư, hàng hoá: là vốn lưu động có hình thái biểu hiện cụ thể bằng hiện như nguyên nhiên liệu, sản phẩm dở dang, bán thành phẩm

> Vốn bằng tiền: tiền mặt, tiền gửi...

Cách phân loại này giúp doanh nghiệp xem xét, đánh giá mức tồn kho dự trữ và khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

+ Theo quan hệ sở hữu về vốn :

> Vốn chủ sở hữu: Là vốn lưu động thuộc quyền sở hữu của doanh nghiệp, doanh nghiệp có đầy đủ các quyền chiếm hữu, sử dụng phân phối và định đoạt. Tùy theo loại hình doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế khác nhau mà vốn chủ sở hữu có nội dung cụ thể riêng như: vốn đầu tư từ ngân sách Nhà nước vốn do chủ doanh nghiệp tư nhân bỏ ra, vốn góp cổ phần trong công ty cổ phần, vốn góp từ các thành viên trong doanh nghiệp liên doanh, vốn tự bổ sung từ lợi nhuận doanh nghiệp.

> Các khoản nợ: là khoản VLĐ được hình thành từ vốn vay các ngân hàng thương mại hoặc các tổ chức tài chính hoặc qua phát hành trái phiếu các khoản nợ khách hàng chia thanh toán.

Cách phân chia loại này cho thấy kết cấu VLĐ của doanh nghiệp, từ đó giúp doanh nghiệp đưa ra các quyết định trong huy động và quản lý, sử dụng VLĐ hợp lý hơn, đảm bảo an ninh tài chính cho doanh nghiệp.

+ Theo nguồn hình thành

> Vốn điều lệ : là số VLĐ được hình thành từ nguồn vốn điều lệ ban đầu khi thành lập hoặc nguồn vốn điều lệ bổ sung trong quá trình SXKD của doanh nghiệp

> Vốn tự bổ sung: là do doanh nghiệp tự bổ sung trong quá trình sản xuất kinh doanh như từ lợi nhuận của doanh nghiệp được tái đầu tư.

> Vốn liên doanh, liên kết: Hình thành từ vốn góp của các bên tham gia doanh nghiệp liên doanh.

> Vốn đi vay: vay của các ngân hàng thương mại hoặc các tổ chức tín dụng vay của người lao động trong doanh nghiệp, vay của doanh nghiệp khác.

> Vốn huy động tự thị trường vốn bằng việc phát hành trái phiếu, cổ phiếu.

Cách phân chia này giúp cho doanh nghiệp thấy được cơ cấu nguồn vốn tài trợ cho nhu cầu lao động trong kinh doanh của mình, từ đó có biện pháp giảm thấp chi phí sử dụng vốn

- Các nhân tố ảnh hưởng tới kết cấu VLĐ:

- + Các nhân tố về mặt cung ứng vật tư: khoảng cách giữa doanh nghiệp với nơi cung cấp, khả năng cung cấp của thị trường, kỳ hạn giao hàng, và khối lượng vật tư được cung cấp mỗi lần giao hàng, đặc điểm thời vụ của chủng loại vật tư cung cấp.
- + Các nhân tố về mặt sản xuất : đặc điểm, kỹ thuật công nghệ sản xuất của doanh nghiệp, mức độ phức tạp của sản phẩm, độ dài của chu kỳ sản xuất, trình độ tổ chức quá trình sản xuất.
- + Các nhân tố về mặt thanh toán phương thức thanh toán thủ tục thanh toán, việc chấp hành kỷ luật thanh toán giữa các doanh nghiệp.

**b) Nhu cầu VLĐ và các phương pháp xác định nhu cầu VLĐ của doanh nghiệp**

\* ý nghĩa của việc xác định đúng đắn nhu cầu VLĐ

- Tránh được tình trạng ứ đọng vốn, sử dụng vốn hợp lý và tiết kiệm, nâng cao hiệu quả sử dụng VLĐ
- Đáp ứng yêu cầu SXKD của doanh nghiệp được tiến hành bình thường và liên tục.
- Không gây ra sự căng thẳng giả tạo về nhu cầu VLĐ của doanh nghiệp
- Là căn cứ quan trọng cho việc xác định nguồn tài trợ nhu cầu VLĐ của doanh nghiệp

\* Nhân tố ảnh hưởng tới nhu cầu vốn lưu động:

- Quy mô sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp trong từng thời kỳ
- Sự biến động của giá cả các loại vật tư, hàng hóa mà doanh nghiệp sử dụng trong sản xuất
- Chính sách, chế độ về lao động tiền lương đối với người lao động trong doanh nghiệp
- Trình độ tổ chức, quản lý sử dụng vốn lưu động của doanh nghiệp trong quá trình dự trữ sản xuất, sản xuất và tiêu thụ sản phẩm.

\* 2 Phương pháp xác định nhu cầu vốn lưu động thường xuyên cần thiết của doanh nghiệp: Phương pháp trực tiếp và phương pháp gián tiếp.

- Phương pháp trực tiếp: Căn cứ vào các yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến việc dự trữ vật tư, sản xuất và tiêu thụ sản phẩm để xác định nhu cầu vốn lưu động cho từng khâu rồi tổng hợp lại toàn bộ nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp.

i) Xác định nhu cầu vốn lưu động trong khâu dự trữ sản xuất:

> Gồm giá trị các loại nguyên vật liệu chính, nguyên vật liệu phụ, nhiên liệu, phụ tùng thay thế.

$$V_{nl} = M_n * N_{nl}$$

$V_{nl}$  : Nhu cầu vốn nguyên vật liệu chính năm kế hoạch

$M_n$  : Mức tiêu dùng bình quân 1 ngày về chi phí nguyên vật liệu

Tổng chi phí nguyên vật liệu chính năm kế hoạch

$$M_n = \frac{\text{Tổng chi phí nguyên vật liệu chính năm kế hoạch}}{360}$$

$$M_n = \frac{\text{Số lượng sản phẩm dự kiến SX} * \text{Mức tiêu dùng NVL chính cho mỗi đơn vị SP} * \text{Đơn giá kế hoạch của NVL}}{\text{Số ngày trong năm}}$$

$N_{nl}$  : Số ngày dự trữ hợp lý: Là số ngày kể từ khi doanh nghiệp bỏ tiền mua nguyên vật liệu cho đến khi đưa vào sản xuất bao gồm: số ngày đi đường, số ngày nhập kho cách nhau (sau khi đã nhân với hệ số xen kẽ vốn), số ngày kiểm nhận nhập kho, số ngày chuẩn bị sử dụng và số ngày bảo hiểm.

$$\text{Hệ số xen kẽ vốn} = \frac{\text{Mức dự trữ bình quân 1 ngày của NVL chính}}{\text{Mức dự trữ cao nhất của NVL chính}} * 100\%$$

> Đối với khoản vốn sử dụng không nhiều và không thường xuyên, mức tiêu dùng biến động ít thì có thể áp dụng phương pháp tính theo tỷ lệ (%) với tổng mức luân chuyển của loại vốn đó trong khâu dự trữ sản xuất.

$$V_{nk} = M_{lc} * T\%$$

$V_{nk}$ : Nhu cầu vốn trong khâu dự trữ của loại vốn khác

$M_{lc}$ : Tổng mức luân chuyển của loại vốn đó trong khâu dự trữ

$T\%$ : Tỷ lệ phần trăm của loại vốn đó so với tổng mức luân chuyển.

ii) Xác định nhu cầu vốn lưu động trong khâu sản xuất:

> Xác định nhu cầu vốn sản phẩm đang chế tạo:

$$V_{dc} = P_n * C_k * H_s$$

$V_{dc}$ : Nhu cầu vốn sản phẩm đang chế tạo

$P_n$ : Mức chi phí sản xuất bình quân một ngày

$$P_n = \frac{\text{Tổng mức chi phí chi ra trong kỳ kế hoạch}}{360}$$

$$P_n = \frac{\text{Số lượng SP SX kỳ kế hoạch} * \text{Giá thành sản xuất đơn vị của từng loại sản phẩm}}{360}$$

$C_k$ : Chu kỳ sản xuất sản phẩm: Là khoảng thời gian kể từ khi đưa nguyên vật liệu vào sản xuất cho đến khi sản phẩm được chế tạo xong và kiểm tra nhập kho.

$H_s$ : Hệ số sản phẩm đang chế tạo

$$H_s = \frac{\text{Giá thành bình quân sản phẩm đang chế tạo}}{\text{Giá thành sản xuất sản phẩm}} * 100\%$$

> Xác định nhu cầu vốn chi phí chờ kết chuyển:

$$V_{pb} = V_{pd} + V_{pt} - V_{pg}$$

$V_{pb}$ : Vốn chi phí chờ kết chuyển trong kỳ kế hoạch

$V_{pd}$ : Vốn chi phí chờ kết chuyển đầu kỳ kế hoạch

$V_{pt}$ : Vốn chi phí chờ kết chuyển tăng trong kỳ kế hoạch

$V_{pg}$ : Vốn chi phí chờ kết chuyển được phân bổ vào giá thành sản phẩm trong kỳ kế hoạch

iii) Nhu cầu vốn lưu động trong khâu lưu thông: Là nhu cầu vốn lưu động để lưu giữ, bảo quản sản phẩm, thành phẩm ở kho thành phẩm với quy mô cần thiết trước khi xuất giao hàng cho khách hàng.

$$V_{tp} = Z_{sx} * N_{tp}$$

$V_{tp}$ : Vốn thành phẩm kỳ kế hoạch

$Z_{sx}$ : Giá thành sản xuất sản phẩm, hàng hóa bình quân mỗi ngày kỳ kế hoạch

$$Z_{sx} = \frac{\text{Tổng giá thành SX sản phẩm, hàng hóa cả năm}}{360}$$

$N_{tp}$ : Số ngày luân chuyển vốn thành phẩm: Là khoảng thời gian kể từ khi thành phẩm được nhập kho cho đến khi đưa đi tiêu thụ và thu được tiền về. Số ngày này bao gồm số ngày dự trữ ở kho thành phẩm, số ngày xuất kho và vận chuyển, số ngày thanh toán.

Sau khi xác định được nhu cầu vốn lưu động cho từng loại vốn, ta xác định tổng nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp trong kỳ kế hoạch như sau:

$$\text{Tổng nhu cầu VLĐ của DN kỳ kế hoạch} = V_{nl} + V_{nk} + V_{dc} + V_{pb} + V_{tp}$$

- **Phương pháp gián tiếp:** Căn cứ vào số VLĐ bình quân năm báo cáo và nhiệm vụ sản xuất kinh doanh năm kế hoạch và khả năng tăng tốc độ chu chuyển vốn lưu động năm kế hoạch để xác định nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp năm kế hoạch.

$$V_{nc} = V_{LDO} \times \frac{M_1}{M_0} (1 \pm t\%) = \frac{M_1}{L_1}$$

$$t\% = \frac{K_1 - K_0}{K_0} \times 100(\%)$$

$V_{nc}$ : Nhu cầu VLĐ năm kế hoạch

$M_1, M_0$ : Tổng mức luân chuyển VLĐ năm kế hoạch, năm báo cáo (Trong một số trường hợp  $M_1 =$  Doanh thu chưa có thuế gián thu)

$V_{LDO}$ : Số dư bình quân VLĐ năm báo cáo

$t\%$ : Tỷ lệ tăng (giảm) số ngày luân chuyển VLĐ năm kế hoạch so với năm báo cáo

$K_1, K_0$ : Kỳ luân chuyển VLĐ năm kế hoạch hoặc năm báo cáo

$L_1$ : Số vòng quay VLĐ kỳ kế hoạch: Được xác định căn cứ vào số vòng quay VLĐ bình quân của các doanh nghiệp, trong cùng ngành hoặc số vòng quay VLĐ của doanh nghiệp kỳ báo cáo có xét tới khả năng tăng tốc độ luân chuyển VLĐ năm kế hoạch so với năm báo cáo.

### 2.1.1 Quản lý vốn vật tư, hàng hóa

#### \* **Khái niệm và các nhân tố ảnh hưởng**

- **Tồn kho dự trữ** của doanh nghiệp là những tài sản mà doanh nghiệp lưu giữ để sản xuất hoặc bán ra sau này. Tồn kho dự trữ đúng mức giúp doanh nghiệp không bị gián đoạn trong sản xuất, không bị thiếu sản phẩm hàng hóa tiêu thụ, đồng thời lại sử dụng tiết kiệm và hợp lý vốn lưu động.

Tùy theo loại tồn kho dự trữ mà các nhân tố ảnh hưởng có đặc điểm riêng.

- Đối với mức tồn kho dự trữ nguyên vật liệu, nhiên liệu thường phụ thuộc vào:

- + Quy mô sản xuất và nhu cầu dự trữ nguyên vật liệu cho sản xuất. Nhu cầu dự trữ nguyên vật liệu thường gồm 3 loại là: dự trữ thường xuyên, dự trữ bảo hiểm, dự trữ thời vụ (đối với doanh nghiệp sản xuất có tính chất thời vụ)
- + Khả năng sẵn sàng cung ứng của thị trường
- + Chu kỳ giao hàng giữ đơn vị cung ứng và doanh nghiệp
- + Thời gian vận chuyển từ nơi cung ứng đến doanh nghiệp

- + Giá của các loại nguyên, nhiên vật liệu được cung ứng.
- Đối với mức tồn kho dự trữ bán thành phẩm, sản phẩm dở dang:
  - + Đặc điểm và các yêu cầu kỹ thuật, công nghệ trong quá trình chế tạo sản phẩm
  - + Độ dài thời gian chu kỳ sản xuất sản phẩm
  - + Trình độ tổ chức quá trình sản xuất của doanh nghiệp
- Đối với tồn kho sản phẩm thành phẩm:
  - + Sự phối hợp giữa khâu sản xuất và khâu tiêu thụ sản phẩm
  - + Hợp đồng tiêu thụ sản phẩm giữa doanh nghiệp và khách hàng
  - + Khả năng xâm nhập và mở rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm của doanh nghiệp

### **\* Các phương pháp quản trị vốn tồn kho dự trữ**

#### a) Phương pháp tổng chi phí tối thiểu (mô hình EOQ)

- Mục tiêu của quản trị vốn tồn kho dự trữ là nhằm tối thiểu hóa chi phí dự trữ tài sản tồn kho mà vẫn bảo đảm cho hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Vốn tồn kho dự trữ càng lớn thì không thể sử dụng cho mục đích khác và làm tăng chi phí cơ hội của số vốn này và tăng thêm các chi phí bổ sung như chi bảo quản, bảo hiểm...
- Phương pháp tổng chi phí tối thiểu là phương pháp quản lý dự trữ tồn kho theo nguyên tắc xem xét mức dự trữ hợp lý để giảm bớt tới mức thấp nhất tổng chi phí dự trữ hàng tồn kho.
- Tổng chi phí tồn kho dự trữ của doanh nghiệp được xác định như sau:

$$F = F_1 + F_2 = C_1 * \frac{Q}{2} + C_2 * \frac{Q_n}{Q}$$

$$Q^* = \sqrt{\frac{2Q_n C_2}{C_1}}$$

$$L = \frac{Q_n}{Q^*}$$

$$K = \frac{360}{L}$$

F<sub>1</sub>: Tổng chi phí lưu kho

F<sub>2</sub>: Tổng chi phí quá trình thực hiện hợp đồng

Q: Số lượng vật tư, hàng hoá mỗi lần cung cấp

Q\*: Số lượng vật tư, hàng hoá mỗi lần cung cấp để có tổng chi phí tối thiểu (Chính là số lượng hàng hóa, vật tư tối đa mỗi lần cung cấp Q<sub>max</sub>)

Q<sub>n</sub>: Khối lượng vật tư, hàng hoá cung cấp hàng năm theo hợp đồng (nhu cầu)

Q<sub>max</sub> được tính toán với điều kiện giả định về số lượng tồn kho dự trữ được sử dụng đều đặn trong năm và thời gian giao hàng là cố định. Nếu việc sử dụng vật tư hàng hóa không đều đặn và thời gian giao hàng có thể thay đổi thì

C<sub>1</sub>: Chi phí lưu kho đơn vị tồn kho dự trữ

C<sub>2</sub>: Chi phí đơn vị mỗi lần thực hiện hợp đồng (đặt hàng)

L: Số lần đặt hàng trong năm

K: Kỳ đặt hàng

Chính sách dự trữ tối ưu là phải tối thiểu hoá tổng chi phí tồn kho dự trữ của doanh nghiệp

b) Phương pháp tồn kho bằng không (phương pháp kịp thời "just in time")

Doanh nghiệp có thể giảm đến mức tối thiểu các chi phí tồn kho dự trữ với điều kiện các nhà cung cấp phải cung cấp kịp thời cho doanh nghiệp các loại vật tư, hàng hoá, khi cần thiết tuy nhiên làm tăng chi phí giao hàng của nhà cung cấp.

### 2.1.2 Quản lý nợ phải thu

#### **\* Các nhân tố ảnh hưởng tới quy mô khoản phải thu**

- Khối lượng sản phẩm hàng hóa bán chịu cho khách hàng
- Sự thay đổi của thời vụ doanh thu
- Giới hạn của lượng vốn phải thu hồi: Nếu lượng vốn phải thu quá lớn thì không thể tiếp tục bán chịu và sẽ làm tăng rủi ro của doanh nghiệp.
- Thời hạn bán chịu và chính sách tín dụng của doanh nghiệp:

+ Đối với doanh nghiệp có quy mô lớn, có tiềm lực tài chính mạnh, sản phẩm có đặc điểm sử dụng lâu bền thì kỳ thu tiền bình quân thường dài hơn các doanh nghiệp ít vốn, sản phẩm dễ hư hao, mất phẩm chất, khó bảo quản

+ Chính sách tín dụng thương mại: Để có chính sách tín dụng thương mại hợp lý doanh nghiệp cần thẩm định mức độ rủi ro hay uy tín của khách hàng, đồng thời đánh giá ảnh hưởng của chính sách bán chịu đối với lợi nhuận của doanh nghiệp.

Chính sách bán chịu của doanh nghiệp cần đánh giá các thông số sau đây:

- > Số lượng sản phẩm hàng hóa tiêu thụ
- > Giá bán sản phẩm hóa
- > Các chi phí phát sinh thêm do tăng các khoản nợ
- > Các khoản chiết khấu chấp nhận
- > Thời gian thu hồi nợ bình quân đối với các khoản nợ
- > Dự đoán số nợ phải thu của khách hàng: Được xác định bằng tỷ lệ doanh thu tiêu thụ dự kiến và số vòng quay tiền bán chịu cho khách hàng.

$$N_{pt} = \frac{D_t}{K_h} = \frac{D_t * K_h}{360} = D_n * K_h$$

$N_{pt}$ : Số nợ phải thu dự kiến kỳ kế hoạch

$D_t$ : Doanh thu tiêu thụ dự kiến trong kỳ

$D_n$ : Doanh thu tiêu thụ dự kiến bình quân 1 ngày

$K_h$ : Kỳ thu hồi nợ bình quân, được xác định như sau:

$$K_h = \frac{\overline{N}_{pt}}{D_n}$$

$\overline{N}_{pt}$  Số dư bình quân các khoản phải thu

#### **\* Quản trị các khoản phải thu: các biện pháp chủ yếu bao gồm:**

- Mở sổ chi tiết theo dõi các khoản nợ phải thu trong và ngoài doanh nghiệp, thường xuyên đối chiếu để thu hồi đúng hạn.
- Có biện pháp phòng ngừa rủi ro không được thanh toán lựa chọn khách hàng, giới hạn giá trị tín dụng, yêu cầu đặt cọc, trả trước một phần, tạm ứng hoặc bán nợ...
- Có chính sách bán chịu đúng đắn đối với từng khách hàng trên cơ sở xem xét kỹ khả năng thanh toán.
- Có sự ràng buộc chặt chẽ trong hợp đồng bán hàng về thanh toán lãi suất quá hạn
- Phân loại các khoản nợ quá hạn, tìm nguyên nhân và có biện pháp xử lý thích hợp

### 2.1.3 Quản lý vốn bằng tiền

- Quản trị vốn tiền mặt trong doanh nghiệp là nội dung chủ yếu trong quản trị vốn bằng tiền của doanh nghiệp.
- Nhiệm vụ của quản trị vốn bằng tiền là đảm bảo cho doanh nghiệp có đầy đủ lượng vốn cần thiết để đáp ứng nhu cầu thanh toán và quan trọng hơn là tối ưu hóa số vốn tiền mặt hiện có, giảm tối đa các rủi ro về lãi suất hoặc tỷ giá hối đoái và tối ưu hóa việc đi vay ngắn hạn hoặc đầu tư kiếm lời.

#### \* Xác định mức dự trữ vốn bằng tiền hợp lý:

- Mục đích:

- + Tránh rủi ro do không có khả năng thanh toán nên bị phạt hoặc phải trả lãi cao hơn,
- + Tránh để nhà cung cấp không tiếp tục cho mua chịu
- + Tận dụng các cơ hội kinh doanh có lợi nhuận cao.

- Phương pháp xác định đơn giản: = Mức xuất ngân quỹ TBình ngày x Số lượng ngày dự trữ ngân quỹ

- Phương pháp xác định tổng chi phí tối thiểu tương tự như của hàng tồn kho: Để đáp ứng các khoản chi tiêu tiền mặt một cách ổn định, khi lượng tiền mặt đã hết, doanh nghiệp có thể bán các chứng khoán ngắn hạn (có tính thanh khoản cao) để có được lượng tiền mặt như lúc ban đầu, khi đó phát sinh 2 loại chi phí:

- + Chi phí cơ hội của việc giữ tiền mặt (Chính là mức lợi tức chứng khoán bị mất)
- + Chi phí cho việc bán chứng khoán (Giữ vai trò như là chi phí mỗi lần thực hiện hợp đồng)

$$Q^* = \sqrt{\frac{2Q_n C_2}{C_1}}$$

(Giống công thức xác định số lượng hàng hóa vật tư mỗi lần cung cấp)

Q\*: Số lượng tiền mặt dự trữ tối đa  $Q_{\max}$

$Q_n$ : Lượng chi tiêu tiền mặt dùng trong năm

$C_1$ : Chi phí lưu giữ tiền mặt

$C_2$ : Chi phí một lần bán chứng khoán

#### \* Dự đoán và quản lý các luồng nhập, xuất vốn bằng tiền

Dự đoán các luồng nhập ngân quỹ là dự kiến về nguồn và sử dụng ngân quỹ.

- Các luồng nhập quỹ: thu nhập từ kết quả kinh doanh, từ kết quả hoạt động tài chính, luồng đi vay và các luồng tăng vốn khác.

- Các luồng xuất quỹ: chi cho hoạt động kinh doanh, cho hoạt động đầu tư theo kế hoạch, chi trả tiền lãi, nộp thuế và các khoản chi khác.

Trên cơ sở so sánh các luồng nhập và xuất ngân quỹ doanh nghiệp có thể thấy được mức chi hoặc thâm hụt ngân quỹ để có các biện pháp thích hợp cân bằng thu chi.

**\* Quản lý sử dụng các khoản thu chi vốn bằng tiền: các biện pháp cụ thể gồm:**

- + Mọi khoản thu chi vốn bằng tiền của doanh nghiệp đều phải thực hiện thông qua quỹ, không được thu chi ngoài quỹ, tự thu tự chi.
- + Phải có sự phân định trách nhiệm rõ ràng trong quản lý vốn bằng tiền, nhất là giữa kế toán quỹ và thủ quỹ, phải có biện pháp quản lý bảo đảm an toàn quỹ.
- + Phải xây dựng quy chế thu chi tiền để áp dụng cho từng trường hợp thu chi
- + Quản lý chặt chẽ các khoản tạm ứng bằng tiền, xác định rõ đối tượng tạm ứng, mức tạm ứng và thời hạn thanh toán tạm ứng.

## 2.1 Quản lý vốn cố định

### 2.2.1. Tài sản cố định

**a) Khái niệm:** Tài sản cố định trong các doanh nghiệp là những tư liệu lao động chủ yếu có giá trị lớn tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất, còn giá trị của nó thì được chuyển dịch từng phần dần vào giá trị sản phẩm trong các chu kỳ sản xuất.

**b) Tiêu chuẩn nhận biết:** Theo quy định 206/2003/QĐ-BTC ngày 22/12/2003 của Bộ trưởng BTC về Chế độ quản lý, sử dụng và trích khấu hao TSCĐ)

- 4 Tiêu chuẩn và nhận biết tài sản cố định hữu hình: Tư liệu lao động là từng 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 trong đó thì cả hệ thống không thể hoạt động được, nếu thoả mãn đồng thời cả bốn tiêu chuẩn dưới đây thì được coi là tài sản cố định:

- a. Chắc chắn thu được lợi ích kinh tế trong tương lai từ việc sử dụng tài sản đó;
- b. Nguyên giá tài sản phải được xác định một cách tin cậy;
- c. Có thời gian sử dụng từ 1 năm trở lên;
- d. Có giá trị từ 10.000.000 đồng (mười 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 bốn 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 bốn tiêu chuẩn của tài sản cố định được coi là một tài sản cố định hữu hình.

Đối với vườn cây lâu năm thì từng mảnh vườn cây, hoặc cây thoả mãn đồng thời bốn tiêu chuẩn của tài sản cố định được coi là một tài sản cố định 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 bốn điều kiện quy định tại khoản 1 Điều này, mà không hình thành tài sản cố định hữu hình thì được coi là tài sản cố định vô hình. Những khoản chi phí không đồng thời



thoả mãn cả bốn tiêu chuẩn nêu trên thì được hạch toán trực tiếp hoặc được phân bổ dần vào chi phí kinh doanh của doanh nghiệp.

### **c) Phân loại TSCĐ:**

#### *- Theo hình thái biểu hiện:*

+ TSCĐ hữu hình: là những tư liệu lao động chủ yếu được biểu hiện bằng các hình thái vật chất cụ thể như nhà xưởng máy móc thiết bị, phương tiện vận tải... Những TSCĐ này có thể là từng đơn vị tài sản có kết cấu độc lập hoặc là một hệ thống gồm nhiều bộ phận tài sản liên kết với nhau để thực hiện một hoặc một số chức năng nhất định trong quá trình sản xuất kinh doanh.

+ TSCĐ vô hình: là những TSCĐ không có hình thái vật chất cụ thể, thể hiện một lượng giá trị đã được đầu tư có liên quan trực tiếp đến nhiều chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp như quyền sử dụng đất, nhãn hiệu hàng hóa.

#### *- Theo mục đích sử dụng:*

- + TSCĐ dùng cho mục đích kinh doanh
- + TSCĐ dùng cho mục đích phúc lợi, sự nghiệp, an ninh, quốc phòng
- + TSCĐ nhận bảo quản hộ, giữ hộ Nhà nước hoặc đơn vị khác

#### *- Theo công dụng kinh tế*

+ Loại 1: Nhà cửa, vật kiến trúc: là tài sản cố định của doanh nghiệp được hình thành sau quá trình thi công xây dựng như trụ sở làm việc, nhà kho, hàng rào, tháp nước, sân bãi, các công trình trang trí cho nhà cửa, đường xá, cầu cống, đường sắt, cầu tàu, cầu cảng...

+ Loại 2: Máy móc, thiết bị: là toàn bộ các loại máy móc, thiết bị dùng trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp như máy móc chuyên dùng, thiết bị công tác, dây truyền công nghệ, những máy móc đơn lẻ...

+ Loại 3: Phương tiện vận tải, thiết bị truyền dẫn: là các loại phương tiện vận tải gồm phương tiện vận tải đường sắt, đường thủy, đường bộ, đường không, đường ống và các thiết bị truyền dẫn như hệ thống thông tin, hệ thống điện, đường ống nước, băng tải...

+ Loại 4: Thiết bị, dụng cụ quản lý: là những thiết bị, dụng cụ dùng trong công tác quản lý hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp như máy vi tính phục vụ quản lý, thiết bị điện tử, thiết bị, dụng cụ đo lường, kiểm tra chất lượng, máy hút ẩm, hút bụi, chống mối mọt...

+ Loại 5: Vườn cây lâu năm, súc vật làm việc và/hoặc cho sản phẩm: là các vườn cây lâu năm như vườn cà phê, vườn chè, vườn cao su, vườn cây ăn quả, thảm cỏ, thảm cây xanh...; súc vật làm việc và/ hoặc cho sản phẩm như đàn voi, đàn ngựa, đàn trâu, đàn bò...

+ Loại 6: Các loại tài sản cố định khác: là toàn bộ các tài sản cố định khác chưa liệt kê vào năm loại trên như tranh ảnh, tác phẩm nghệ thuật...

#### *- Theo tình hình sử dụng*

+ TSCĐ đang sử dụng: Đang sử dụng cho hoạt động SXKD hay hoạt động phúc lợi, sự nghiệp... của doanh nghiệp

+ TSCĐ chưa cần dùng: Là những TSCĐ cần thiết cho hoạt động của doanh nghiệp nhưng hiện tại chưa cần dùng, đang dự trữ để sử dụng sau này.

+ TSCĐ không cần dùng chờ thanh lý: Là những tài sản không cần thiết hay không phù hợp với nhiệm vụ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Sự khác biệt hoặc biến động của kết cấu TSCĐ của doanh nghiệp trong các thời kỳ khác nhau chịu ảnh hưởng của nhiều nhân tố như quy mô sản xuất, khả năng thu hút vốn đầu tư, khả năng tiêu thụ sản phẩm, trình độ tiến bộ khoa học trong sản xuất...

## 2.2.2. Vốn cố định

**a) Khái niệm:** Vốn cố định của doanh nghiệp là một bộ phận của vốn đầu tư ứng trước để mua sắm, xây dựng hoặc lắp đặt TSCĐ hữu hình và vô hình.

### **b) Đặc thù về sự vận động của vốn cố định trong quá trình sản xuất kinh doanh là:**

- Vốn cố định tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất sản phẩm
- Vốn cố định được luân chuyển dần dần từng phần trong các chu kỳ sản xuất, khi tham gia vào quá trình sản xuất, một bộ phận vốn cố định được luân chuyển và cấu thành chi phí sản xuất sản phẩm (dưới hình thức chi phí khấu hao) tương ứng với phần giá trị hao mòn của TSCĐ.
- Sau nhiều chu kỳ sản xuất, vốn cố định mới hoàn thành một vòng luân chuyển. Sau mỗi chu kỳ sản xuất phần vốn cố định được luân chuyển vào giá trị sản phẩm dần dần tăng lên cho đến khi TSCĐ hết thời gian sử dụng, giá trị của nó được chuyển dịch hết vào giá trị sản phẩm đã sản xuất thì vốn cố định mới hoàn thành một vòng luân chuyển.

## 2.2.3. Khấu hao TSCĐ

### **a) Hao mòn TSCĐ:**

- *Hao mòn hữu hình của TSCĐ:* là sự hao mòn về vật chất, về giá trị sử dụng và giá trị của TSCĐ trong quá trình sử dụng, đó là sự hao mòn có thể nhận thấy được từ sự thay đổi trạng thái vật chất ban đầu ở các bộ phận, chi tiết TSCĐ dưới sự tác động của ma sát, tải trọng, nhiệt độ, hoá chất... (sự hao mòn về vật chất)

- + Về giá trị sử dụng đó là sự giảm sút về chất lượng, tính năng kỹ thuật ban đầu trong quá trình sử dụng
- + Về giá trị đó là sự giảm dần về giá trị của TSCĐ cùng với quá trình chuyển dịch dần từng phần giá trị hao mòn vào giá trị sản phẩm sản xuất.

- *Hao mòn vô hình của TSCĐ:* là sự hao mòn thuần túy về mặt giá trị của TSCĐ, biểu hiện sự giảm sút về giá trị trao đổi của TSCĐ do ảnh hưởng của tiến bộ khoa học kỹ thuật.

- + Hao mòn vô hình loại 1: TSCĐ bị giảm giá trị trao đổi do đã có những TSCĐ như cũ song giá mua lại rẻ hơn. Do đó trên thị trường các TSCĐ cũ bị mất 1 phần giá trị của mình. Tỷ lệ hao mòn được xác định theo công thức

$$V1 = \frac{Gđ - G_h}{Gđ} * 100\%$$

V1: Tỷ lệ hao mòn vô hình loại 1

Gđ : Giá mua ban đầu của TSCĐ

G<sub>h</sub> : Giá mua hiện tại của TSCĐ

- + Hao mòn vô hình loại 2: TSCĐ bị giảm giá trị trao đổi do đã có những TSCĐ mới tuy mua với giá trị như cũ nhưng lại hoàn thiện hơn về mặt kỹ thuật. Tỷ lệ hao mòn được xác định theo công thức

$$V2 = \frac{G_k}{Gđ} * 100\%$$

V2: Tỷ lệ hao mòn vô hình loại 2

Gđ : Giá mua ban đầu của TSCĐ

G<sub>k</sub> : Giá trị TSCĐ cũ không chuyển dịch được vào giá trị SP

- + Hao mòn vô hình loại 3: TSCĐ bị mất giá hoàn toàn do chấm dứt chu kỳ sống của sản phẩm, làm cho những TSCĐ sử dụng để chế tạo các sản phẩm đó cũng bị lạc hậu, mất tác dụng.

Biện pháp khắc phục hao mòn vô hình là doanh nghiệp phải coi trọng đổi mới kỹ thuật công nghệ sản xuất, ứng dụng kịp thời các thành tựu tiến bộ khoa học kỹ thuật.

### **b) Khấu hao TSCĐ**

b1) Khấu hao TSCĐ: là việc chuyển dịch phần giá trị hao mòn của TSCĐ trong quá trình sử dụng vào giá trị sản phẩm sản xuất ra theo các phương pháp tính toán thích hợp.

b2) Mục đích của khấu hao TSCĐ là nhằm tích lũy vốn để tái sản xuất giản đơn hoặc tái sản xuất mở rộng TSCĐ.

### **b3) Các phương pháp khấu hao TSCĐ**

i) *Phương pháp khấu hao bình quân (Phương pháp khấu hao tuyến tính cố định):* Là phương pháp đơn giản nhất, theo phương pháp này tỷ lệ khấu hao và mức khấu hao hàng năm được xác định không đổi trong suốt thời gian sử dụng của tài sản và được xác định theo công thức:

$$M_{KH} = \frac{NG}{T}$$

$$T_{KH} = \frac{M_{KH}}{NG} \times 100\% = \frac{1}{T} \times 100\%$$

$$\overline{T_{KH}} = \sum_{i=1}^n = f_i \cdot x t_i$$

$T_{KH}$ : Tỷ lệ khấu hao trung bình hàng năm

$M_{KH}$ : Mức tính khấu hao trung bình hàng năm

NG: Nguyên giá TSCĐ

T: Thời gian sử dụng của TSCĐ

$\overline{T_{KH}}$ : Tỷ lệ khấu hao bình quân tổng hợp

$f_i$ : Tỷ trọng giá trị TSCĐ của tài sản i

$t_i$ : Tỷ lệ khấu hao cá biệt của tài sản i

Tỷ lệ khấu hao bình quân hàng năm có thể được tính cho từng nhóm, từng loại TSCĐ hoặc toàn bộ các nhóm, loại TSCĐ của doanh nghiệp (tỷ lệ khấu hao bình quân tổng hợp)

- Ưu điểm:

- + Đơn giản, dễ hiểu
- + Mức khấu hao tính vào giá thành sản phẩm ổn định
- + Tiết kiệm khối lượng công tác tính toán

- Nhược điểm:

- + Không phản ánh chính xác độ hao mòn thực tế của TSCĐ vào giá thành sản phẩm trong các thời kỳ sử dụng TSCĐ khác nhau

ii) *Phương pháp khấu hao giảm dần:* Gồm có 2 cách tính toán là phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần và phương pháp khấu hao theo tổng số thứ tự năm sử dụng.

\* Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần: Được tính toán bằng cách lấy GTCL của TSCĐ theo thời hạn sử dụng nhân với tỷ lệ khấu hao không đổi.

$$M_{KH_i} = G_{cdi} \times T_{KHCD}$$

$$T_{KH} = \overline{T_{KH}} * H_{dc}$$

$M_{KHi}$ : Mức khấu hao năm thứ i

$G_{cđi}$ : Giá trị còn lại TSCĐ đầu năm thứ i

$T_{KH}$ : Tỷ lệ khấu hao hàng năm (theo phương pháp số dư)

$\overline{T_{KH}}$ : Tỷ lệ khấu hao bình quân hàng năm (ban đầu)

$H_{dc}$ : Hệ số điều chỉnh tỉ lệ khấu hao bình quân ban đầu

$H_{dc} = 1,5$  đối với TSCĐ có thời gian sử dụng dưới 5 năm (1-4 năm)

$H_{dc} = 2$  đối với TSCĐ có thời gian sử dụng từ 5 - 6 năm

$H_{dc} = 2,5$  đối với TSCĐ có thời gian sử dụng trên 6 năm

\* Phương pháp khấu hao theo tổng số thứ tự năm sử dụng: Tiền khấu hao hàng năm được tính bằng cách nhân giá trị ban đầu của TSCĐ với tỷ lệ khấu hao giảm dần qua các năm. Tỷ lệ này được xác định bằng cách lấy số năm sử dụng còn lại chia cho tổng số thứ tự năm sử dụng.

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

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

$M_{KHi}$ : Mức khấu hao năm thứ i

$T_{KHi}$ : Tỷ lệ khấu hao năm thứ i

T: Thời gian sử dụng của TSCĐ

t: Thứ tự năm cần tính khấu hao

- Ưu điểm:

- + Phản ánh chính xác hơn mức hao mòn TSCĐ vào giá trị sản phẩm
- + Nhanh chóng thu hồi vốn đầu tư mua sắm TSCĐ trong những năm đầu sử dụng
- + Hạn chế ảnh hưởng của hao mòn vô hình

- Nhược điểm:

- + Việc tính toán mức khấu hao và tỉ lệ khấu hao hàng năm sẽ phức tạp
- + Số tiền trích khấu hao lũy kế đến năm cuối cùng của thời hạn sử dụng TSCĐ cũng chưa đủ bù đắp toàn bộ giá trị đầu tư ban đầu vào TSCĐ của doanh nghiệp

iii) Phương pháp khấu hao giảm dần kết hợp với khấu hao bình quân

- Theo phương pháp này trong những năm đầu sử dụng TSCĐ thì áp dụng phương pháp khấu hao giảm dần, còn những năm cuối thì thực hiện phương pháp khấu hao bình quân

- Mức khấu hao bình quân trong những năm cuối của thời gian sử dụng TSCĐ

**Tổng giá trị còn lại của TSCĐ**

**Số năm sử dụng còn lại**

$M_{KH} =$

iii) Trên đây là những phương pháp khấu hao cơ bản thường được sử dụng, tuy nhiên theo QĐ 206/2003/QĐ-BTC ngày 22/12/2003 của Bộ trưởng BTC về Chế độ quản lý, sử dụng và trích khấu hao TSCĐ thì có 3 phương pháp khấu hao gồm:

- Phương pháp khấu hao đường thẳng;
- Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần; và
- Phương pháp khấu hao theo số lượng sản phẩm.

Việc quản lý, sử dụng và trích khấu hao quy định tại Chế độ này được thực hiện đối với từng tài

sản cố định của doanh nghiệp.

- *Phương pháp khấu hao đường thẳng như sau:* Giống như trường hợp tính khấu hao theo phương pháp đường thẳng đã đề cập ở trên, tuy nhiên việc tính tỷ lệ khấu hao tại quy định này thực hiện cho từng tài sản do đó không có phương pháp tính khấu hao dựa trên tỷ lệ khấu hao bình quân.

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

- *Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần:* Chỉ có một phương pháp giống phương pháp tính khấu hao theo số dư giảm dần ở trên và quy định thêm rằng:

Những năm cuối, khi mức khấu hao năm xác định 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 số năm sử dụng còn lại của tài sản cố định, thì kể từ năm đó mức khấu hao được tính bằng giá trị còn lại của tài sản cố định chia cho số năm sử dụng còn lại của tài sản cố định.

- *Phương pháp khấu hao theo số lượng sản phẩm.*

+ 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, gọi tắt là sản lượng theo công suất thiết kế.

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

+ Xác định mức trích khấu hao trong tháng của tài sản cố định theo công thức dưới đây:

$$\text{Mức trích khấu hao trong tháng của tài sản cố định} = \frac{\text{Số lượng sản phẩm sản xuất trong tháng}}{\text{Sản lượng theo công suất thiết kế}} \times \text{Mức trích khấu hao bình quân tính cho một đơn vị sản phẩm}$$

Trong đó:

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

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

$$\text{Mức trích khấu hao năm của tài sản cố định} = \frac{\text{Số lượng sản phẩm sản xuất trong năm}}{\text{Sản lượng theo công suất thiết kế}} \times \text{Mức trích khấu hao bình quân tính cho một đơn vị sản phẩm}$$

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.

### 2.2.3. Lập kế hoạch khấu hao TSCĐ và quản lý sử dụng quỹ khấu hao TSCĐ

#### a) Lập kế hoạch khấu hao TSCĐ:

- Xác định phạm vi TSCĐ tính khấu hao và tổng nguyên giá TSCĐ phải tính khấu hao đầu kỳ kế hoạch.

- Xác định giá trị TSCĐ bình quân tăng, giảm trong kỳ kế hoạch và nguyên giá bình quân TSCĐ phải trích khấu hao trong kỳ.

- Nguyên giá bình quân TSCĐ phải trích khấu hao trong kỳ được tính như sau:

$$\overline{NG}_t = \frac{NG_t \times T_{sd}}{12}$$

$$\overline{NG_g} = \frac{NG_g \times (12 - T_{sd})}{12}$$

$$\overline{NG_{KH}} = \overline{NG_d} + \overline{NG_t} - \overline{NG_g}$$

$\overline{NG_t}$ : Nguyên giá bình quân TSCĐ phải tính khấu hao tăng trong kỳ

$\overline{NG_g}$ : Nguyên giá bình quân TSCĐ phải trích khấu hao giảm trong kỳ

$NG_t$ : Nguyên giá TSCĐ phải khấu hao tăng trong kỳ

$NG_g$ : Nguyên giá TSCĐ phải khấu hao giảm trong kỳ

$T_{sd}$ : Số tháng sử dụng TSCĐ trong năm kế hoạch

$\overline{NG_{KH}}$ : Nguyên giá bình quân TSCĐ phải tính khấu hao

$NG_d$ : Nguyên giá TSCĐ đầu kỳ phải tính khấu hao

- Xác định mức khấu hao bình quân năm

$$\overline{M_{KH}} = \overline{NG_{KH}} \times \overline{T_{KH}}$$

$\overline{M_{KH}}$ : Mức khấu hao bình quân năm

$\overline{T_{KH}}$ : Tỷ lệ khấu hao bình quân năm

### **b) Phân phối và sử dụng tiền trích khấu hao TSCĐ trong kỳ**

- Để quản lý và sử dụng vốn có hiệu quả số tiền trích khấu hao, các doanh nghiệp cần dự kiến phân phối sử dụng tiền khấu hao trong kỳ.

- Khi lập kế hoạch phân phối và sử dụng tiền trích khấu hao, doanh nghiệp phải xác định tỷ trọng của từng nguồn vốn đầu tư để phân phối và sử dụng tiền trích khấu hao hợp lý.

+ Đối với TSCĐ được mua sắm từ nguồn vốn CSH các doanh nghiệp được chủ động sử dụng toàn bộ tiền khấu hao lũy kế thu được để tái đầu tư thay thế đổi mới TSCĐ.

+ Đối với TSCĐ được mua sắm từ nguồn vốn vay: Về nguyên tắc doanh nghiệp phải sử dụng số tiền trích khấu hao thu được để trả nợ, tuy nhiên nếu chưa đến kỳ trả nợ doanh nghiệp có thể sử dụng vào mục đích kinh doanh khác để nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn vốn vay của doanh nghiệp.

## **2.3. Bảo toàn vốn kinh doanh**

### **2.3.1 Quản trị và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động**

#### **a) Sự cần thiết phải bảo toàn vốn lưu động**

- Bảo toàn vốn lưu động về mặt giá trị là đảm bảo duy trì được giá trị thật của vốn lưu động ở thời điểm đánh giá hiện tại so với thời điểm đầu tư ban đầu tính theo giá cả hiện tại. Tức là số vốn lưu động thu được đủ mua một lượng vật tư, hàng hoá tương đương với thời điểm bỏ vốn ban đầu mặc dù có sự biến động của giá cả thị trường.

- Quản lý và sử dụng vốn lưu động là khâu quan trọng trong công tác quản lý tài chính của doanh nghiệp, trong đó việc bảo toàn vốn lưu động là vấn đề cực kỳ quan trọng quyết định đến sự tồn tại và phát triển của một doanh nghiệp.

- Vốn lưu động trong doanh nghiệp được tồn tại dưới dạng vật tư hàng hoá và tiền tệ. Sự luân chuyển và chuyển hoá thường chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố tác động khách quan và chủ quan - trong đó có những yếu tố làm cho vốn lưu động của doanh nghiệp bị giảm sút dần đó là:

- + Hàng hoá bị ứ đọng, kém phẩm chất, mất phẩm chất hoặc không phù hợp với nhu cầu thị trường, không tiêu thụ được hoặc tiêu thụ với giá bị hạ thấp.
- + Các rủi ro bất thường xảy ra trong quá trình sản xuất - kinh doanh.
- + Kinh doanh bị lỗ kéo dài nên sau một thời kỳ nhất định vốn bị thiếu hụt dần vì doanh thu bán hàng không đủ bù đắp vốn lưu động.
- + Nền kinh tế có lạm phát, giá cả tăng nhanh nên sau mỗi vòng luân chuyển, vốn lưu động của doanh nghiệp bị mất dần theo tốc độ trượt giá.
- + Vốn lưu động trong thanh toán bị chiếm dụng lẫn nhau kéo dài với số lượng lớn.

Vì các nguyên nhân trên đòi hỏi các doanh nghiệp phải chủ động bảo toàn vốn lưu động nhằm đảm bảo cho quá trình sản xuất - kinh doanh được thuận lợi.

### **b) Các biện pháp thực hiện việc bảo toàn vốn lưu động và phát triển vốn lưu động**

- Định kỳ tiến hành kiểm kê, đánh giá lại toàn bộ vật tư, hàng hoá, vốn bằng tiền, vốn trong thanh toán... để xác định số vốn lưu động hiện có của doanh nghiệp theo giá trị hiện tại. Trên cơ sở đánh giá vật tư, hàng hoá đó, đối chiếu với sổ sách kế toán để điều chỉnh hợp lý.

- Đối với doanh nghiệp lớn, việc thường xuyên kiểm soát hàng tồn kho có tầm quan trọng đặc biệt. Thông qua việc kiểm soát hàng tồn kho sẽ giúp cho doanh nghiệp thực hiện dự toán vật tư, hàng hoá đúng chủng loại, đúng số lượng phục vụ cho hoạt động kinh doanh liên tục, không bị xảy ra thừa thiếu vật tư, hàng hoá. Vốn thiếu hoặc thừa sẽ dẫn đến ảnh hưởng trong kinh doanh. cũng thông qua kiểm soát hàng tồn kho sẽ bảo vệ được vật tư, hàng hoá khỏi bị hư hỏng, mất mát kịp thời phát hiện chất lượng của vật tư, hàng hoá và tính hữu hiệu của quản lý, bảo vệ kho tàng.

- Những vật tư, hàng hoá tồn đọng lâu ngày không thể sử dụng được do kém hoặc mất phẩm chất hoặc không phù hợp với nhu cầu sản xuất phải chủ động giải quyết, phần chênh lệch thiếu phải chờ xử lý kịp thời để bù đắp lại.

- Những khoản vốn trong thanh toán, vốn bị chiếm dụng (nợ nần dây dưa) cần có biện pháp đôn đốc và giải quyết tích cực để thu tiền về nhanh chóng và sử dụng ngay vào sản xuất - kinh doanh nhằm tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động.

- Đối với doanh nghiệp bị lỗ kéo dài cần có biện pháp khắc phục lỗ. Một trong những biện pháp tốt để khắc phục lỗ là sử dụng kỹ thuật mới vào sản xuất và cải tiến phương pháp công nghệ để hạ giá thành, tăng nhanh vòng quay của vốn lưu động. Để đảm bảo sử dụng vốn lưu động hợp lý, doanh nghiệp phải biết lựa chọn, cân nhắc nên đầu tư vốn vào khoản nào và lúc nào là có lợi nhất, tiết kiệm nhất.

- Để bảo toàn vốn lưu động trong điều kiện có lạm phát, khi phân phối lợi nhuận cần phải dành ra một phần để hình thành quỹ dự phòng tài chính nhằm bù đắp số hao hụt do lạm phát.

### **c) Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động:**

i) *Tốc độ luân chuyển vốn lưu động:* Vốn lưu động luân chuyển càng nhanh thì hiệu suất sử dụng vốn lưu động của doanh nghiệp càng cao và ngược lại.

- Tốc độ luân chuyển vốn lưu động có thể đo bằng hai chỉ tiêu: Số lần luân chuyển vốn lưu động (Vòng quay vốn) và Kỳ luân chuyển vốn (Số ngày 1 vòng quay vốn).

$$L = \frac{M}{VLD}$$

L: Số lần luân chuyển (số vòng quay) của vốn lưu động trong năm

M: Tổng mức luân chuyển vốn trong năm (được xác định bằng doanh thu thuần)

VLD: Vốn lưu động bình quân trong năm

$$K = \frac{360}{L} = \frac{VLD \times 360}{M}$$

K: Kỳ luân chuyển VLD (số ngày để thực hiện 1 vòng quay của vốn lưu động)

M: Tổng mức luân chuyển vốn phản ánh tổng giá trị vốn tham gia luân chuyển thực hiện trong năm của doanh nghiệp và được xác định bằng doanh thu thuần trong năm của doanh nghiệp

VLD: Vốn lưu động bình quân trong năm: Được tính theo phương pháp bình quân số vốn lưu động từng tháng hoặc từng quý.

$$VLD = \frac{\overline{V_{q1}} + \overline{V_{q2}} + \overline{V_{q3}} + \overline{V_{q4}}}{4} = \frac{\frac{V_{dq1}}{2} + V_{cq1} + V_{cq2} + V_{cq3} + \frac{V_{cq4}}{2}}{4}$$

Vdq: Vốn lưu động đầu quý

Vcq: Vốn lưu động cuối quý

ii) Mức tiết kiệm vốn lưu động do tăng tốc độ luân chuyển

- Mức tiết kiệm tuyệt đối là do tăng tốc độ luân chuyển vốn thì doanh nghiệp có thể tiết kiệm được một số vốn lưu động để sử dụng vào việc khác.

$$V_{tktd} = \left[ \frac{M_1}{360} \times K_1 \right] - V_{LD0} = VLD_1 - VLD_0$$

V<sub>tktd</sub>: Vốn lưu động tiết kiệm tuyệt đối

VLD<sub>1</sub>, VLD<sub>0</sub>: Vốn lưu động bình quân năm báo cáo và kế hoạch

M<sub>1</sub>: Tổng mức luân chuyển vốn năm kế hoạch

K<sub>1</sub>: Kỳ luân chuyển VLD năm kế hoạch

- Mức tiết kiệm tương đối: do tăng tốc độ luân chuyển vốn, doanh nghiệp có thể tăng thêm tổng mức luân chuyển vốn song không cần tăng thêm hoặc tăng thêm không đáng kể quy mô VLD.

$$V_{tktd} = \frac{M_1}{360} (K_1 - K_0) = \frac{M_1}{L_1} - \frac{M_1}{L_0}$$

V<sub>tktd</sub>: Vốn lưu động tiết kiệm tương đối

K<sub>0</sub>: Kỳ luân chuyển vốn năm báo cáo;

L<sub>0</sub>, L<sub>1</sub>: Số lần luân chuyển vốn năm báo cáo và năm kế hoạch

iii) Hiệu suất sử dụng VLD: Phản ánh 1 đồng VLD có thể tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu;

$$\text{Hiệu suất VLD} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{VLD bình quân}}$$

iii) Hàm lượng VLD (mức đảm nhận VLD): Phản ánh số VLD cần có để đạt được 1 đồng doanh thu

$$\text{Hàm lượng VLD} = \frac{\text{VLD bình quân}}{\text{Doanh thu}}$$



iiii) *Tỷ suất lợi nhuận VLD (mức doanh lợi VLD):* Phản ánh 1 đồng VLD có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận trước (hoặc sau) thuế TNDN

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận VLD} = \frac{\text{Tổng lợi nhuận trước (hoặc sau thuế TNDN)}}{\text{VLD bình quân}}$$

#### **d) Biện pháp tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động**

##### **\* ý nghĩa tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động**

- Tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động tức là rút ngắn thời gian vốn lưu động nằm trong lĩnh vực dự trữ, sản xuất và lưu thông, từ đó giảm bớt số lượng vốn lưu động chiếm dùng, tiết kiệm vốn lưu động trong luân chuyển.
- Tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động là điều kiện rất quan trọng để phát triển sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp. Bởi vì số vốn lưu động cần thiết của mỗi doanh nghiệp nhiều hay ít trong điều kiện sản xuất - kinh doanh nhất định phụ thuộc chủ yếu vào tốc độ luân chuyển vốn lưu động. Thông qua việc tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động, doanh nghiệp có thể giảm bớt số vốn lưu động chiếm dùng nhưng vẫn đảm bảo được nhiệm vụ sản xuất - kinh doanh như cũ, hoặc có thể với số vốn như cũ doanh nghiệp có thể vẫn mở rộng được quy mô sản xuất - kinh doanh mà không cần tăng thêm vốn.
- Tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động còn có ảnh hưởng tích cực tới việc hạ thấp giá thành sản phẩm, tạo điều kiện cho doanh nghiệp có đủ vốn thỏa mãn nhu cầu sản xuất và hoàn thành nghĩa vụ nộp các khoản thuế cho ngân sách nhà nước.

##### **\* Phương hướng và biện pháp tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động**

Muốn tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động cần phải thực hiện các phương hướng và biện pháp sau đây:

- Tăng tốc độ luân chuyển vốn trong khâu dự trữ sản xuất bằng cách: chọn địa điểm cung cấp hợp lý để rút ngắn số ngày hàng đi trên đường, số ngày đã xác định và tình hình cung cấp vật tư tổ chức hợp lý việc mua sắm, dự trữ bảo quản vật tư nhằm rút bớt số lượng dự trữ luân chuyển thường ngày, kịp thời phát hiện và giải quyết những vật tư ứ đọng để giảm vốn ở khâu này.
- Tăng tốc độ luân chuyển vốn khâu sản xuất: bằng cách áp dụng công nghệ hiện đại để rút ngắn chu kỳ sản xuất, tiết kiệm chi phí sản xuất, tổ chức sản xuất hợp lý, đồng bộ để hạ giá thành sản phẩm, để giảm vốn ở khâu này.
- Tăng tốc độ luân chuyển vốn khâu lưu động: bằng cách nâng cao chất lượng sản xuất sản phẩm, làm tốt công tác tiếp thị để đẩy mạnh quá trình tiêu thụ và thanh toán nhằm rút ngắn số ngày dự trữ ở kho thành phẩm và ngày thanh toán, thu tiền hàng kịp thời, tăng nhanh tốc độ vốn lưu động ở khâu này.

### **2.3.2 Quản trị và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cố định**

#### **a) Nội dung quản trị vốn cố định:**

##### **a1) Khai thác và tạo lập nguồn vốn cố định**

- Trong nền kinh tế thị trường, doanh nghiệp có thể khai thác nguồn vốn đầu tư vào TSCĐ từ nhiều nguồn khác nhau như: lợi nhuận để tái đầu tư, nguồn vốn liên doanh liên kết, ngân sách Nhà nước tài trợ, vốn vay dài hạn ngân hàng, thị trường vốn...
- Định hướng cơ bản cho việc khai thác, tạo lập nguồn vốn cố định của doanh nghiệp là: đảm bảo khả năng tự chủ của doanh nghiệp trong sản xuất kinh doanh, hạn chế và phân tán rủi ro, phát huy tối đa những ưu điểm của các nguồn vốn được huy động.
- Để dự báo các nguồn vốn đầu tư vào TSCĐ, doanh nghiệp có thể dựa vào các căn cứ sau:

- + Quy mô và khả năng sử dụng quỹ đầu tư phát triển, quỹ khấu hao để đầu tư mua sắm TSCĐ hiện tại và các năm tiếp theo.
- + Khả năng ký kết các hợp đồng liên doanh với doanh nghiệp khác để huy động nguồn vốn góp liên doanh.
- + Khả năng huy động vốn vay dài hạn từ các ngân hàng thương mại hoặc phát hành trái phiếu doanh nghiệp trên thị trường vốn.
- + Các dự án đầu tư TSCĐ tiền khả thi và khả thi đã được cấp thẩm quyền phê duyệt

#### a2) Bảo toàn và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cố định:

- Để sử dụng có hiệu quả VCD trong các hoạt động đầu tư dài hạn, doanh nghiệp thực hiện đầy đủ các quy chế quản lý đầu tư và xây dựng từ khâu chuẩn bị đầu tư, lập dự án, thẩm định dự án và quản lý thực hiện dự án đầu tư.

- Để sử dụng có hiệu quả VCD trong các hoạt động kinh doanh thường xuyên, doanh nghiệp cần thực hiện các biện pháp để không chỉ bảo toàn mà còn phát triển được VCD của doanh nghiệp sau mỗi chu kỳ kinh doanh.

- Do đặc điểm TSCĐ và VCD là tham gia vào nhiều chu kỳ SXK song vẫn giữ nguyên hình thái vật chất và đặc tính sử dụng ban đầu, còn giá trị lại chuyển dịch đầu vào giá trị sản phẩm, vì thế nội dung bảo toàn VCD luôn bao gồm 2 mặt hiện vật và giá trị

+ *Bảo toàn VCD về mặt hiện vật:* không phải chỉ là giữ nguyên hình thái vật chất và đặc tính sử dụng ban đầu của TSCĐ mà quan trọng hơn là duy trì thường xuyên năng lực sản xuất ban đầu của nó. Nghĩa là trong quá trình sử dụng doanh nghiệp phải quản lý chặt chẽ không làm mất mát TSCĐ, thực hiện đúng quy chế sử dụng và bảo dưỡng sửa chữa TSCĐ nhằm duy trì và nâng cao năng lực hoạt động của TSCĐ, không để TSCĐ bị hư hỏng trước thời hạn quy định. Mọi TSCĐ của doanh nghiệp phải có hồ sơ quản lý riêng, cuối mỗi năm tài chính phải tiến hành kiểm kê TSCĐ của doanh nghiệp, mọi trường hợp thừa thiếu TSCĐ đều phải lập biên bản, tìm nguyên nhân và có biện pháp xử lý.

+ *Bảo toàn VCD về mặt giá trị:* là phải duy trì được giá trị (sức mua) của VCD ở thời điểm hiện tại so với thời điểm bỏ vốn đầu tư ban đầu bất kể sự biến động của giá cả, sự thay đổi của tỉ giá hối đoái, ảnh hưởng của tiến bộ khoa học kỹ thuật, đồng thời có biện pháp mở rộng được quy mô vốn đầu tư ban đầu.

- Trong doanh nghiệp, nguyên nhân không bảo toàn VCD có thể chia thành 2 loại:

+ Nguyên nhân chủ quan: do các sai lầm trong quyết định đầu tư TSCĐ; quản lý, sử dụng TSCĐ kém hiệu quả, lãng phí thời gian công suất; chậm đổi mới TSCĐ; do khấu hao không đủ..

+ Nguyên nhân khách quan: do rủi ro bất ngờ trong kinh doanh (thiên tai, dịch ho...); do tiến bộ khoa học kỹ thuật; do biến động của giá cả thị trường.

- Để đảm bảo và phát triển VCD, các doanh nghiệp cần đánh giá đúng các nguyên nhân dẫn đến tình trạng không bảo toàn được vốn để có biện pháp xử lý thích hợp. Một số biện pháp chủ yếu bao gồm:

+ *Đánh giá đúng giá trị của TSCĐ, tạo điều kiện phản ánh chính xác tình hình biến động của VCD, quy mô vốn phải bảo toàn.*

Có 3 phương pháp đánh giá chủ yếu:

> *Đánh giá TSCĐ theo giá nguyên thủy* (nguyên giá) là các chi phí thực tế của doanh nghiệp đã chỉ ra để có được TSCĐ cho đến khi đưa nó vào hoạt động bình thường.

Cách đánh giá này giúp doanh nghiệp thấy được số tiền vốn đầu tư mua sắm TSCĐ ở thời điểm ban đầu, là căn cứ để xác định số tiền phải khấu hao để tái sản xuất giản đơn TSCĐ, tuy nhiên nó chưa phản ánh được sự biến động của giá cả.

> *Đánh giá TSCĐ theo giá trị khôi phục* ( giá đánh lại): là giá trị để mua sắm TSCĐ tại thời điểm đánh giá.

Cách đánh giá này có ưu điểm là thống nhất mức giá cả của TSCĐ được mua sắm ở các thời điểm khác nhau về thời điểm đánh giá, loại trừ sự biến động của giá cả, tuy nhiên việc đánh giá lại TSCĐ là vấn đề rất phức tạp. Theo quy định hiện hành, các doanh nghiệp chỉ được đánh giá lại TSCĐ trong các trường hợp kiểm kê lại tài sản theo quyết định của Nhà nước, thực hiện cổ phần hoá, đa dạng hoá hình thức sở hữu, dùng tài sản để góp vốn cổ phần hay liên doanh.

> *Đánh giá TSCĐ theo giá trị còn lại*: là phần giá trị còn lại của TSCĐ chưa chuyển vào giá trị của sản phẩm.

+ *Lựa chọn phương pháp khấu hao* và xác định mức khấu hao thích hợp, không để mất vốn và hạn chế tối đa ảnh hưởng bất lợi của hao mòn vô hình.

+ *Chú trọng đổi mới trang thiết bị*, phương pháp công nghệ sản xuất, đồng thời nâng cao hiệu quả sử dụng TSCĐ hiện có của doanh nghiệp cả về thời gian và công suất. Kịp thời thanh lý các TSCĐ không cần dùng hoặc hư hỏng, không dự trữ quá mức các TSCĐ chưa cần dùng.

+ *Thực hiện tốt chế độ bảo dưỡng*, sửa chữa dự phòng TSCĐ, không để xảy ra tình trạng TSCĐ hư hỏng trước thời hạn hoặc hư hỏng bất thường gây thiệt hại ngừng sản xuất.

+ *Doanh nghiệp phải chủ động* thực hiện các biện pháp phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh để hạn chế tổn thất VCD do các nguyên nhân khách quan như mua bảo hiểm tài sản, lập quỹ dự phòng tài chính, trích trước chi phí dự phòng giảm giá các khoản đầu tư tài chính,... Nếu việc tổn thất TSCĐ do các nguyên nhân chủ quan thì người gây ra phải chịu trách nhiệm bồi thường cho doanh nghiệp.

+ *Đối với doanh nghiệp Nhà nước*, ngoài các biện pháp trên cần thực hiện tốt quy chế giao vốn và trách nhiệm bảo toàn VCD thường cho doanh nghiệp.

### a3) Phân cấp quản lý VCD:

- Đối với các doanh nghiệp Nhà nước, do có sự phân biệt giữa quyền sở hữu vốn và tài sản của Nhà nước tại doanh nghiệp và quyền quản lý kinh doanh, do đó cần phải có sự phân cấp quản lý để tạo điều kiện cho các doanh nghiệp chủ động hơn trong sản xuất kinh doanh.

Theo thông tư 62/1999/TT-BTC ngày 7/6/1999 của BTC hướng dẫn việc quản lý sử dụng vốn và tài sản trong doanh nghiệp Nhà nước, các doanh nghiệp Nhà nước được quyền: (Thông tư này hết có hiệu lực đến ngày 31/12/2004), từ ngày 01/01/2005 thực hiện theo NĐ 199/2004/NĐ-CP và Thông tư 33/2005/TT-BTC về Quy chế quản lý tài chính của Công ty Nhà nước và quản lý vốn NN đầu tư vào doanh nghiệp khác (Về nội dung này không có gì khác biệt so với TT 62)

+ Chủ động thay đổi cơ cấu tài sản và các loại vốn phục vụ cho việc phát triển vốn kinh doanh có hiệu quả hơn.

+ Được quyền cho các tổ chức và cá nhân trong nước thuê hoạt động các tài sản thuộc quyền quản lý và sử dụng của mình để nâng cao hiệu xuất sử dụng tăng thu nhập song phải theo dõi, thu hồi tài sản cho thuê khi hết hạn và trích khấu hao theo chế độ quy định.

+ Được quyền đem tài sản thuộc quyền quản lý và sử dụng của mình để cầm cố, thế chấp vay vốn hoặc bảo lãnh tại các tổ chức tín dụng theo trình tự, thủ tục quy định của pháp luật.

+ Được nhượng bán các tài sản không cần dùng, lạc hậu về kỹ thuật, để thu hồi vốn sử dụng cho các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có hiệu quả hơn, được quyền thanh lý những TSCĐ đã lạc hậu, mà không thể nhượng bán được hoặc đã hư hỏng không có khả năng phục hồi.

+ Được sử dụng vốn, tài sản giá trị quyền sử dụng đất để đầu tư ra ngoài doanh nghiệp theo các quy định của pháp luật hiện hành.

- Đối với các doanh nghiệp thuộc thành phần kinh tế khác, do không có sự phân biệt giữa quyền sở hữu tài sản và quyền quản lý kinh doanh của doanh nghiệp được hoàn toàn chủ động trong việc quản lý sử dụng có hiệu quả VCD của mình theo các quy chế luật pháp quy định.

## **b) Hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng VCD của doanh nghiệp.**

### \* Các chỉ tiêu tổng hợp:

- Hiệu suất sử dụng vốn cố định phản ánh 1 đồng vốn cố định có thể tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu hoặc doanh thu thuần trong kỳ.

$$\text{Hiệu suất} = \frac{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần)}}{\text{VCD bình quân trong kỳ}}$$

$$\text{VCD}_{\text{bình quân}} = \frac{\text{VCD}_{\text{đầu kỳ}} + \text{VCD}_{\text{cuối kỳ}}}{2}$$

$$\text{VCD}_{\text{đầu kỳ}} = \text{Nguyên giá TSCĐ đầu kỳ} - \text{Khấu hao lũy kế đầu kỳ} \\ \text{(cuối kỳ)} \quad \quad \quad \text{(cuối kỳ)} \quad \quad \quad \text{(cuối kỳ)}$$

$$\text{KH lũy kế cuối kỳ} = \text{KH đầu kỳ} + \text{KH tăng trong kỳ} - \text{KH giảm trong kỳ.}$$

- Hàm lượng vốn cố định: Phản ánh để tạo ra một đồng doanh thu hoặc doanh thu thuần cần bao nhiêu đồng vốn cố định.

$$\text{Hàm lượng VCD} = \frac{\text{VCD bình quân}}{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần)}}$$

- Tỷ suất lợi nhuận VCD: Phản ánh 1 đồng VCD trong kỳ có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận trước thuế (hoặc sau thuế thu nhập)

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận VCD} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế (hoặc sau thuế TNDN)}}{\text{VCD bình quân}} \times 100\%$$

### \* Các chỉ tiêu phân tích:

- Hệ số hao mòn TSCĐ: Phản ánh mức độ hao mòn của TSCĐ trong doanh nghiệp so với thời điểm đầu tư ban đầu.

$$\text{Hệ số hao mòn TSCĐ} = \frac{\text{Số tiền khấu hao lũy kế}}{\text{N.Giá TSCĐ ở thời điểm đánh giá}}$$

- Hiệu suất sử dụng TSCĐ: Phản ánh 1 đồng TSCĐ trong kỳ tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu.

$$\text{Doanh thu (doanh thu thuần)}$$

$$\text{Hệ số trang bị TSCĐ} = \frac{\text{N.Giá TSCĐ bình quân}}{\text{N.Giá VCĐ bình quân}}$$

- Hệ số trang bị TSCĐ: Phản ánh mức độ đầu tư vào TSCĐ trong tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp.

$$\text{Hệ số trang bị TSCĐ} = \frac{\text{Số lượng công nhân trực tiếp sản xuất}}{\text{N.Giá VCĐ bình quân}}$$

- Tỷ suất đầu tư TSCĐ: Phản ánh mức độ đầu tư vào TSCĐ trong tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp

$$\text{Tỷ suất đầu tư TSCĐ} = \frac{\text{GTCL của TSCĐ}}{\text{TỔNG tài sản}} \times 100\%$$

- Kết cấu TSCĐ: phản ánh quan hệ tỉ lệ giữa giá trị từng nhóm, loại TSCĐ trong tổng số giá trị TSCĐ của doanh nghiệp ở thời điểm đánh giá, giúp cho doanh nghiệp đánh giá mức độ hợp lý trong cơ cấu TSCĐ được trang bị ở doanh nghiệp.

### **iii. Doanh thu, chi phí và lợi nhuận của doanh nghiệp**

#### **3.1 Doanh thu của doanh nghiệp**

<b>* Theo thông tư 63/1999/TT-BTC ngày 7/6/99</b>	<b>Theo chuẩn mực kế toán Việt Nam đợt 1 và ND 199/2004/NĐ-CP ngày 3/12/2004</b>
Doanh thu của doanh nghiệp gồm: - Doanh thu hoạt động kinh doanh là toàn bộ các khoản doanh thu tiêu thụ sản phẩm hàng hoá dịch vụ. - Thu nhập khác gồm: + Thu nhập hoạt động tài chính + Thu nhập hoạt động bất thường	Doanh thu của doanh nghiệp gồm: - Doanh thu hoạt động kinh doanh gồm: + Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ là toàn bộ số tiền thu được, hoặc sẽ thu được từ các giao dịch và nghiệp vụ phát sinh doanh thu như bán sản phẩm, hàng hoá, cung cấp dịch vụ cho khách hàng bao gồm cả các khoản phụ thu và phí thu thêm ngoài giá bán (nếu có). + Doanh thu hoạt động tài chính - Thu nhập khác
<b>3.1.1 Doanh thu hoạt động kinh doanh</b>	
- Doanh thu từ hoạt động kinh doanh là toàn bộ tiền bán sản phẩm, hàng hoá, cung ứng dịch vụ sau khi đã trừ đi các khoản giảm giá, hàng bán bị trả lại (nếu có chứng từ hợp lệ) và được khách hàng chấp nhận thanh toán, không phân biệt đã thu hoặc chưa thu tiền. Doanh thu từ hoạt động kinh doanh còn bao gồm các khoản phí thu thêm ngoài giá bán, tự giá, phụ thu theo quy định của Nhà nước giá trị sản phẩm hàng hóa đem biếu, tặng, trao đổi hoặc tiêu dùng cho sản xuất nội bộ.	- Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ là toàn bộ số tiền thu được, hoặc sẽ thu được từ các giao dịch và nghiệp vụ phát sinh doanh thu như bán sản phẩm, hàng hoá, cung cấp dịch vụ cho khách hàng bao gồm cả các khoản phụ thu và phí thu thêm ngoài giá bán (nếu có). - Doanh thu hoạt động tài chính phản ánh doanh thu tiền lãi, tiền bản quyền, cổ tức, lợi nhuận được chia và doanh thu hoạt động tài chính khác của doanh nghiệp. + Tiền lãi: Lãi cho vay; lãi tiền gửi; lãi bán hàng trả chậm, trả góp; lãi đầu tư trái phiếu,

* Theo thông tư 63/1999/TT-BTC ngày 7/6/99	Theo chuẩn mực kế toán Việt Nam đợt 1 và ND 199/2004/NĐ-CP ngày 3/12/2004
	<p>tín phiếu, chiết khấu thanh toán được hưởng do mua hàng hóa, dịch vụ; Lãi cho thuê tài chính;...</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>+ Thu nhập từ cho thuê tài sản, cho người khác sử dụng tài sản (Bằng sáng chế, nhãn hiệu thương mại, bản quyền tác giả, phần mềm vi tính...);</li> <li>+ Cổ tức, lợi nhuận được chia;</li> <li>+ Thu nhập về hoạt động đầu tư mua, bán chứng khoán ngắn hạn, dài hạn;</li> <li>+ Thu nhập chuyển nhượng, cho thuê cơ sở hạ tầng;</li> <li>+ Thu nhập về các hoạt động đầu tư khác;</li> <li>+ Chênh lệch lãi do bán ngoại tệ; khoản lãi chênh lệch tỷ giá ngoại tệ;</li> <li>+ Chênh lệch lãi chuyển nhượng vốn;</li> <li>+ ...</li> </ul>
<b>3.1.2 Thu nhập khác</b>	
<p>- Thu nhập từ hoạt động tài chính: là các khoản thu:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>+ Từ hoạt động liên doanh liên kết, góp vốn cổ phần, lãi tiền gửi, lãi tiền cho vay (trừ lãi tiền vay phát sinh từ nguồn vốn vay đầu tư XDCCB), lãi trả chậm của hàng bán trả góp, tiền hỗ trợ lãi suất tiền vay của Nhà nước trong kinh doanh, thu từ hoạt động mua bán chứng khoán.</li> <li>+ Từ hoạt động nhượng bán ngoại tệ hoặc thu nhập từ chênh lệch tỷ giá ngoại tệ.</li> <li>+ Hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán.</li> <li>+ Tiền cho thuê tài sản đối với doanh nghiệp cho thuê tài sản không phải là hoạt động kinh doanh thường xuyên.</li> <li>+ Chiết khấu thanh toán (theo thông tư 120/1999/TT- BTC ngày 7/10/99)</li> <li>+ ...</li> </ul> <p>- Thu nhập từ hoạt động bất thường: các khoản thu từ:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>+ Bán vật tư, hàng hoá, tài sản dôi thừa, công cụ đã phân bổ hết, bị hư hỏng hoặc không sử dụng nữa, chuyển nhượng thanh lý tài sản.</li> <li>+ Nợ phải trả nhưng không trả được do nguyên nhân từ phía chủ nợ</li> <li>+ Nợ khó đòi đã xóa sổ nay thu hồi được.</li> <li>+ Hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho, dự phòng phải thu khó đòi hạng mục</li> </ul>	<p>- Thu nhập khác của doanh nghiệp, gồm:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>+ Thu nhập từ nhượng bán, thanh lý TSCĐ;</li> <li>+ Thu tiền phạt do khách hàng vi phạm hợp đồng;</li> <li>+ Thu các khoản nợ khó đòi đã xử lý xóa sổ;</li> <li>+ Các khoản thuế được NSNN hoàn lại;</li> <li>+ Thu các khoản nợ phải trả không xác định được chủ;</li> <li>+ Các khoản tiền thưởng của khách hàng liên quan đến tiêu thụ hàng hóa, sản phẩm, dịch vụ không tính trong doanh thu (nếu có);</li> <li>+ Thu nhập quà biếu, quà tặng bằng tiền,</li> </ul>

* Theo thông tư 63/1999/TT-BTC ngày 7/6/99	Theo chuẩn mực kế toán Việt Nam đợt 1 và ND 199/2004/NĐ-CP ngày 3/12/2004
công trình khi hết thời gian bảo hành. + Chi phí trích trước sửa chữa lớn TSCĐ lớn hơn số thực thi + Thu về cho sử dụng hoặc chuyển quyền sử dụng sở hữu trí tuệ + Thu tiền phạt vi phạm hợp đồng kinh tế. + Các khoản thuế phải nộp được Nhà nước giảm.	hiện vật của các tổ chức, cá nhân tặng cho doanh nghiệp; + Các khoản thu nhập kinh doanh của những năm trước bị bỏ sót hay quên ghi sổ kế toán, năm nay mới phát hiện ra,...

**\* Các nhân tố ảnh hưởng đến doanh thu tiêu thụ sản phẩm:**

- Khối lượng sản phẩm tiêu thụ.
- Chất lượng sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ tiêu thụ.
- Kết cấu mặt hàng sản phẩm, hàng hoá tiêu thụ
- Giá cả (giá bán) sản phẩm, hàng hoá dịch vụ tiêu thụ
- Thị trường tiêu thụ, phương thức tiêu thụ, thanh toán tiền hàng

**\* Lập kế hoạch doanh thu tiêu thụ sản phẩm của doanh nghiệp:**

- Lập kế hoạch doanh thu từ các hoạt động kinh doanh:

$$T = \sum_{i=1}^n (S_{ti} \times G_u)$$

T: Doanh thu tiêu thụ sản phẩm.

$S_{ti}$  : Số lượng sản phẩm tiêu thụ từng loại kỳ kế hoạch

$G_i$ : Giá bán đơn vị sản phẩm từng loại

i: Số loại sản phẩm tiêu thụ

$$S_{ti} = S_{đi} + S_{xi} + S_{ci}$$

$S_{đi}$ : Số lượng sản phẩm kết dư định tính đầu kỳ kế hoạch.

$S_{xi}$ : Số lượng sản phẩm sản xuất kỳ kế hoạch

$S_{ci}$ : Số lượng sản phẩm kết dư dự định tính cuối kỳ kế hoạch

- Lập kế hoạch doanh thu từ các hoạt động khác: Tùy vào điều kiện cụ thể của mình đơn vị thực hiện lập kế hoạch doanh thu từ hoạt động khác cho phù hợp.

## 3.2 Quản lý chi phí và giá thành sản phẩm

### 3.2.1. Chi phí sản xuất

- Chi phí sản xuất của doanh nghiệp biểu hiện bằng tiền của toàn bộ hao phí về vật chất và lao động mà doanh nghiệp phải bỏ ra để sản xuất sản phẩm trong 1 thời kỳ nhất định, các chi phí này phát sinh có tính chất thường xuyên và gắn liền với quá trình sản xuất của doanh nghiệp.

- Ngoài việc sản xuất, chế biến doanh nghiệp còn phải tiêu thụ sản phẩm. Trong quá trình tiêu thụ sản phẩm doanh nghiệp phải bỏ ra chi phí cho đóng gói, vận chuyển, và bảo quản sản phẩm. Điều tra, khảo sát thị trường quảng cáo, giới thiệu sản phẩm.

- Tất cả những chi phí liên quan đến việc tiêu thụ sản phẩm gọi là chi phí tiêu thụ (chi phí bán hàng).
- Ngoài các hoạt động kinh doanh, doanh nghiệp còn có thể tiến hành các hoạt động khác để tăng lợi nhuận như góp vốn liên doanh mua bán chứng khoán, cho thuê tài sản... để thực hiện các hoạt động này doanh nghiệp cũng phải bỏ ra các chi phí nhất định, đó là chi phí hoạt động tài chính và chi phí khác.

### **a) Nội dung chi phí của doanh nghiệp**

- Chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh thông thường:
  - + Chi phí nguyên, nhiên, vật liệu, động lực.
  - + Tiền lương, tiền công, các khoản phụ cấp có tính chất lương
  - + Các khoản trích nộp theo quy định: BHXH, BHYT, KFCĐ
  - + Khấu hao TSCĐ
  - + Chi phí dịch vụ mua ngoài : chi phí cho các tổ chức, cá nhân ngoài doanh nghiệp về các dịch vụ được thực hiện theo yêu cầu của doanh nghiệp như : phí vận chuyển hàng hoá vật tư, tiền điện, nước, điện thoại, fax, thuê sửa chữa tài sản, bảo hiểm tài sản, phí tư vấn, kiểm toán, quảng cáo...
  - + Chi phí bằng tiền khác : thuế môn bài, thuế sử dụng đất, phí khánh tiết, giao dịch...
  - + Chi phí dự phòng giảm giá hàng tồn kho, dự phòng phải thu khó đòi, trợ cấp thôi việc cho người lao động...
- Chi phí hoạt động tài chính: chi phí liên doanh liên kết, chi phí cho thuê tài sản, chi phí mua bán chứng khoán, dự phòng giảm giá chứng khoán, chiết khấu thanh toán, lãi phải trả chênh lệch tỷ giá ngoại tệ và các chi phí khác liên quan đến đầu tư ra ngoài doanh nghiệp
- Chi phí khác: chi phí thanh lý, nhượng bán tài sản, chi phí tổn thất tài sản (không tính phần được hoàn), chi phí thu hồi nợ khó đòi, tiền phạt do vi phạm hợp đồng kinh tế, các khoản chi phí khác.

### **b) Phân loại chi phí của doanh nghiệp:**

#### b1) Theo nội dung kinh tế:

- Chi phí vật tư mua ngoài
- Chi phí tiền lương và các khoản theo lương.
- Chi phí khấu hao TSCĐ
- Chi phí dịch vụ mua ngoài
- Chi phí khác bằng tiền

Cách phân loại này cho thấy mức chi phí về lao động vật hoá và lao động sống trong toàn bộ chi phí SXKD, giúp doanh nghiệp lập dự toán chi phí sản xuất theo yếu tố, kiểm tra sự cân đối giữa kế hoạch cung cấp vật tư, kế hoạch lao động tiền lương, kế hoạch khấu hao TSCĐ, kế hoạch nhu cầu vốn lưu động.

#### b2) Theo công dụng kinh tế và địa điểm phát sinh chi phí:

- Chi phí vật tư trực tiếp: Nguyên vật liệu trực tiếp dùng vào việc chế tạo sản phẩm, dịch vụ
- Chi phí nhân công trực tiếp: lương, phụ cấp, trích nộp theo lương của công nhân trực tiếp sản xuất.
- Chi phí sản xuất chung: chi phí ở các phân xưởng, bộ phận kinh doanh.
- Chi phí bán hàng: chi phí phát sinh trong quá trình tiêu thụ sản phẩm.
- Chi phí quản lý doanh nghiệp: Chi phí cho bộ máy quản lý doanh nghiệp



Cách phân loại này giúp cho doanh nghiệp có thể tập hợp chi phí và tính giá thành cho từng loại sản phẩm, quản lý chi phí tại địa điểm phát sinh nhằm khai thác khả năng hạ giá thành sản phẩm.

### b3) Theo mối quan hệ giữa chi phí với quy mô SXKD:

- Chi phí cố định : là các chi phí không thay đổi ( hoặc thay đổi không đáng kể) theo sự thay đổi quy mô SXKD của doanh nghiệp như: chi phí khấu hao TSCĐ (theo thời gian), chi phí tiền lương trả cho cán bộ quản lý, chuyên gia, lãi vay phải trả, tiền thuê văn phòng, tài sản.
- Chi phí biến đổi: là các chi phí thay đổi trực tiếp theo sự thay đổi của quy mô sản xuất như chi phí nguyên vật liệu, chi phí tiền lương, tiền công của công nhân trực tiếp sản xuất, chi phí hoa hồng bán hàng, chi phí dịch vụ mua ngoài như tiền điện, nước...

Cách phân loại này giúp doanh nghiệp thấy được xu hướng biến đổi từng loại chi phí theo quy mô kinh doanh, từ đó xác định được sản lượng hoà vốn cũng như quy mô kinh doanh hợp lý để đạt hiệu quả cao nhất.

## **3.2.2. Giá thành sản phẩm của doanh nghiệp**

### **a) Khái niệm**

- Giá thành sản phẩm là biểu hiện bằng tiền toàn bộ chi phí của doanh nghiệp đã bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất hoặc tiêu thụ 1 đơn vị sản phẩm hoặc loại sản phẩm.
- Trong phạm vi sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, giá thành bao gồm:
  - + Giá thành sản xuất: toàn bộ chi phí đã bỏ ra của doanh nghiệp để hoàn thành việc sản xuất sản phẩm.
  - + Giá thành toàn bộ: bao gồm giá thành sản xuất của sản phẩm hàng hoá dịch vụ, đã tiêu thụ và các khoản chi phí cho việc bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp
- Trên góc độ kế hoạch hoá, giá thành sản phẩm bao gồm:
  - + Giá thành kế hoạch: giá thành dự kiến thực hiện trong kỳ kế hoạch.
  - + Giá thành thực tế: các chi phí thực tế đã thực hiện trong kỳ báo cáo
- Vai trò của giá thành sản phẩm trong công tác quản lý hoạt động kinh doanh
  - + Là thước đo mức hao phí sản xuất, và tiêu thụ sản phẩm, là căn cứ để xác định hiệu quả kinh doanh, từ đó có quyết định lựa chọn phương án sản xuất và khối lượng sản xuất nhằm đạt lợi nhuận tối đa.
  - + Là công cụ quan trọng để kiểm tra, giám sát chi phí hoạt động SXKD, xem xét hiệu quả của các biện pháp tổ chức, kỹ thuật, tìm ra các nguyên nhân dẫn đến phát sinh chi phí không hợp lý để có biện pháp loại trừ.
  - + Là căn cứ quan trọng để xây dựng chính sách giá cả cạnh tranh đối với từng loại sản phẩm đưa ra tiêu thụ trên thị trường.

### **b) Nội dung giá thành sản phẩm, dịch vụ:**

- Nội dung giá thành sản xuất của sản phẩm, dịch vụ.
  - + Chi phí vật tư trực tiếp
  - + Chi phí nhân công trực tiếp
  - + Chi phí sản xuất chung.
- Nội dung giá thành toàn bộ của sản phẩm, dịch vụ tiêu thụ:
  - + Giá thành sản xuất của sản phẩm, dịch vụ tiêu thụ.
  - + Chi phí bán hàng.
  - + Chi phí quản lý doanh nghiệp:

Theo quy chế quản lý tài chính hiện hành, các chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp được tính hết cho sản phẩm hàng hoá, dịch vụ tiêu thụ trong kỳ.

### **c) Lập kế hoạch giá thành sản phẩm, dịch vụ.**

- Nhiệm vụ của việc lập kế hoạch giá thành: phát hiện và khai thác mọi khả năng tiềm tàng để giảm bớt chi phí sản xuất, tiêu thụ.

- Phương pháp xác định giá thành đơn vị sản phẩm như sau:

+ Đối với khoản mục độc lập (khoản mục trực tiếp) như chi phí nhân công và chi phí vật tư trực tiếp được tính bằng cách lấy định mức tiêu hao cho đơn vị sản phẩm nhân với đơn giá kế hoạch

+ Đối với khoản mục chi phí tổng hợp (chi phí gián tiếp): như chi phí sản xuất chung, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, trước hết phải lập dự toán chung, sau đó lựa chọn tiêu chuẩn phù hợp (giờ công định mức, tiền lương công nhân sản xuất hoặc số giờ chạy máy) để phân bổ cho mỗi đơn vị sản phẩm.

### **d) Hạ giá thành sản phẩm trong doanh nghiệp:**

\* ý nghĩa của việc hạ giá thành sản phẩm:

- Tạo điều kiện cho doanh nghiệp thực hiện tốt việc tiêu thụ sản phẩm thông qua việc giảm bớt giá bán, tạo lợi thế cho doanh nghiệp trong cạnh tranh, đẩy nhanh tiêu thụ sản phẩm và thu hồi vốn.

- Là biện pháp trực tiếp cơ bản và lâu dài làm tăng lợi nhuận của doanh nghiệp.

- Tạo điều kiện cho doanh nghiệp mở rộng thêm sản xuất sản phẩm dịch vụ nhờ tiết kiệm được chi phí, nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp sẽ giảm bớt, doanh nghiệp có thể rút bớt lượng vốn lưu động trong sản xuất hoặc có thể mở rộng sản xuất, tăng thêm lượng sản phẩm tiêu thụ.

\* Việc hạ giá thành sản phẩm được xác định cho loại sản phẩm so sánh được và được thể hiện qua hai chỉ tiêu

- Mức hạ giá thành:

Phản ánh số tuyệt đối về chi phí sản xuất và tiêu thụ sản phẩm tiết kiệm được.

$$M_Z = \sum_{i=1}^n [ (S_{i1} * Z_{i1}) - (S_{i1} * Z_{i0}) ]$$

$M_Z$ : Mức hạ giá thành sản phẩm hàng hoá so sánh được.

$S_{i1}$ : Số lượng sản phẩm kỳ kế hoạch

$n$ : Số loại sản phẩm so sánh được.

$Z_{i1}$ : Giá thành sản phẩm kỳ kế hoạch.

$Z_{i0}$ : Giá thành đơn vị sản phẩm kỳ báo cáo.

- Tỷ lệ hạ giá thành sản phẩm : phản ánh số tương đối về chi phí sản xuất tiêu thụ sản phẩm tiêu thụ được

$$T_Z = \frac{M_Z}{\sum_{i=1}^n S_{i1} Z_{i0}} \times 100\%$$

$T_Z$  : Tỷ lệ hạ giá thành sản phẩm so sánh được.

### **e) Các nhân tố ảnh hưởng và biện pháp hạ giá thành sản phẩm**

*e1) Các nhân tố ảnh hưởng:*

- Các nhân tố về mặt kỹ thuật công nghệ sản xuất doanh nghiệp nào nắm bắt và ứng dụng kịp thời các thành tựu tiến bộ khoa học kỹ thuật vào sản xuất có nhiều lợi thế trong cạnh tranh tiết kiệm chi phí trong sản xuất, hạ giá thành và nâng cao chất lượng sản phẩm.
- Các nhân tố về mặt tổ chức sản xuất, quản lý tài chính doanh nghiệp.
- Các nhân tố thuộc điều kiện tự nhiên và môi trường kinh doanh trong doanh nghiệp.

### e2) Các biện pháp chủ yếu để tiết kiệm chi phí và hạ giá thành sản phẩm.

- Thường xuyên đổi mới kỹ thuật, công nghệ sản xuất trong doanh nghiệp ứng dụng kịp thời các thành tựu khoa học kỹ thuật vào sản xuất.

- Không ngừng hoàn thiện và nâng cao trình độ tổ chức sản xuất, tổ chức lao động, trong doanh nghiệp nhằm nâng cao năng suất lao động, tiết kiệm chi phí lao động vật tư, hạn chế tối đa các thiệt hại tổn thất trong quá trình sản xuất.

- Tăng cường hoạt động kiểm tra giám sát tài chính đối với việc sử dụng chi phí và hạ giá thành sản phẩm của doanh nghiệp thông qua các biện pháp:

+ Lập kế hoạch chi phí, tính toán dự toán chi phí cho kỳ kế hoạch, xây dựng ý thức thường xuyên tiết kiệm chi phí, để đạt mục tiêu kinh doanh đã đề ra

+ Xác định rõ nội dung phạm vi sử dụng từng loại chi phí để có biện pháp quản lý phù hợp.

+ Đối với chi phí nguyên, nhiên, vật liệu là những khoản chi phí chiếm tỷ trọng lớn trong chi phí sản xuất kinh doanh và giá thành sản xuất phải xây dựng được các định mức kinh tế kỹ thuật về tiêu hao vật tư tiên tiến, phù hợp với doanh nghiệp và đặc điểm kinh tế kỹ thuật cho phép đồng thời kiểm tra chặt chẽ đơn giá từng loại vật tư sử dụng.

+ Đối với chi phí về lao động và tiền lương: Doanh nghiệp cần xây dựng định mức khoa học và hợp lý đến từng người từng bộ phận và định mức tổng hợp phù hợp với các quy định của Nhà nước xây dựng đơn giá tiền lương thường xuyên kiểm tra định mức lao động, đơn giá nhằm đảm bảo tốc độ tăng năng suất và tốc độ tăng thu nhập thực tế có một quan hệ tỷ lệ phù hợp xác định tổng quỹ lương vào đơn giá tiền lương và kết quả kinh doanh trong doanh nghiệp

+ Đối với chi phí bằng tiền khác các khoản chi phí phải có chứng từ hợp lệ phải gắn với kết quả kinh doanh và không vượt quá mức khống chế tối đa theo tỷ lệ tính trên tổng chi phí.

+ Từ thực tế sử dụng và quản lý chi phí kinh doanh theo định kỳ hoặc hàng năm doanh nghiệp cần tiến hành phân tích đánh giá lại tình hình quản lý và sử dụng chi phí từ đó rút ra các bài học kinh nghiệm hoặc biện pháp phù hợp để có thể tiết kiệm chi phí hạ giá thành trong kỳ tới

+ Các khoản nợ phải thu sau khi đã xóa nợ, doanh nghiệp vẫn phải theo dõi riêng trên sổ sách trên thời hạn tối thiểu là năm năm và tiếp tục có các biện pháp thu hồi nợ. Nếu thu hồi được nợ thì số tiền thu hồi sau khi trừ đi các chi phí có liên quan đến việc thu hồi nợ được hạch toán vào thu nhập bất thường.

### **3.3 Lợi nhuận và phân phối lợi nhuận**

### 3.3.1 Chính sách phân chia lợi nhuận và giá trị doanh nghiệp

#### a) Lợi nhuận của doanh nghiệp

##### a1) Lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận

\* Lợi nhuận là kết quả tài chính cuối cùng của các hoạt động SXKD là chỉ tiêu chất lượng để đánh giá hiệu quả kinh tế của các hoạt động trong doanh nghiệp

\* Nội dung lợi nhuận doanh nghiệp bao gồm: (Theo chuẩn mực kế toán Việt Nam và các quy định hiện hành)

- Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh: Phản ánh kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trong kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này được tính toán trên cơ sở lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ cộng (+) doanh thu hoạt động tài chính trừ (-) chi phí tài chính, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp phân bổ cho hàng hóa, thành phẩm, dịch vụ đã bán trong kỳ báo cáo.

- Lợi nhuận khác: Phản ánh số chênh lệch giữa thu nhập khác (đã trừ thuế GTGT phải nộp tính theo phương pháp trực tiếp) với chi phí khác trong kỳ báo cáo.

\* Lợi nhuận là một chỉ tiêu chất lượng tổng hợp nói lên kết quả của toàn bộ hoạt động SXKD, nó còn là nguồn vốn tích lũy cơ bản để mở rộng tái sản xuất xã hội. Tuy vậy cũng không thể coi lợi nhuận là chỉ tiêu duy nhất để đánh giá chất lượng hoạt động sản xuất kinh doanh và cũng không thể dùng nó để so sánh chất lượng sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp khác nhau vì:

- Lợi nhuận chịu ảnh hưởng của nhiều nhân tố cả chủ quan và khách quan có sự bù trừ lẫn nhau

- Do điều kiện SXKD điều kiện vận chuyển, thị trường tiêu thụ làm cho lợi nhuận của các doanh nghiệp khác nhau cũng không giống nhau

- Các doanh nghiệp cùng loại nếu quy mô sản xuất khác nhau thì lợi nhuận thu được sẽ khác nhau

\* Vì vậy để đánh giá đúng đắn chất lượng hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp ngoài chỉ tiêu hoạt động tuyệt đối và chỉ tiêu tương đối là tỷ suất lợi nhuận (mức doanh lợi). Một số cách tính chỉ tiêu này là

- Tỷ suất lợi nhuận vốn: phản ánh hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp:

$$T_{SV} = \frac{P}{V_{bq}} \times 100\% = \frac{P}{V_{CD} + V_{LD}}$$

$T_{sv}$ : Tỷ suất lợi nhuận vốn.

P: Lợi nhuận trước hoặc sau thuế đạt được trong kỳ.

$V_{bq}$ : Tổng vốn sản xuất được sử dụng bình quân trong kỳ (VLD và VCD hoặc vốn chủ sở hữu)

- Tỷ suất lợi nhuận giá thành phản ánh hiệu quả của chi phí sản xuất và tiêu thụ sản phẩm trong kỳ

$$T_{Sg} = \frac{P}{Z_t} \times 100\%$$

$T_{sg}$ : Tỷ suất lợi nhuận giá thành

$Z_i$ : Giá thành toàn bộ sản phẩm hàng hoá tiêu thụ trong kỳ.

- Tỷ suất lợi nhuận doanh thu bán hàng:

$$T_{st} = \frac{P}{T} \times 100\%$$

T<sub>st</sub>: Tỷ suất lợi nhuận doanh thu tiêu thụ

T: Doanh thu tiêu thụ sản phẩm trong kỳ

\* Những hướng cơ bản để tăng lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp.

- Tiết kiệm chi phí hoạt động kinh doanh, hạ giá thành sản phẩm của doanh nghiệp.

- Tăng doanh thu hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp bao gồm tăng khối lượng sản phẩm hàng hoá, dịch vụ tiêu hao, nâng cao chất lượng sản phẩm và giữ uy tín cho doanh nghiệp, mở rộng thị trường tiêu thụ, có chính sách giá bán hợp lý linh hoạt phương thức tiêu thụ phân phối sản phẩm phong phú, đa dạng.

a2) Lập kế hoạch lợi nhuận của doanh nghiệp:

\* Phương pháp trực tiếp: Lợi nhuận của doanh nghiệp được xác định bằng tổng lợi nhuận của hoạt động sản xuất kinh doanh và lợi nhuận khác.

$$\text{Lợi nhuận thuần từ hoạt động KD} = \text{Doanh thu thuần} - \text{Giá vốn hàng bán} - \text{Chi phí bán hàng} - \text{Chi phí QLDN} + \text{Doanh thu hoạt động TChính (Đã trừ thuế GTGT phải nộp theo PP trực tiếp)} - \text{Chi phí TChính}$$

$$\text{Doanh thu thuần} = \text{Tổng doanh thu bán hàng} - \text{Giảm giá hàng bán} - \text{Hàng bán bị trả lại} - \text{Chiết khấu hàng bán} - \text{Thuế TTĐB} - \text{Thuế XNK} - \text{Thuế GTGT theo PP trực tiếp (nếu có)}$$

$$\text{Lợi nhuận khác} = \text{Thu nhập khác (đã trừ thuế GTGT phải nộp theo PP trực tiếp)} - \text{Chi phí khác}$$

$$\text{Lợi nhuận trước thuế TNDN} = \text{Lợi nhuận hoạt động KD} + \text{Lợi nhuận khác}$$

$$\text{Lợi nhuận sau thuế TNDN} = \text{Lợi nhuận trước thuế} - \text{Thuế TNDN phải nộp} = \text{Lợi nhuận trước thuế} (1 - \text{thuế suất thuế TNDN})$$

\* Phương pháp sản lượng hoà vốn: Lợi nhuận của doanh nghiệp được xác định căn cứ vào công thức tính toán sản lượng hoà vốn và mối quan hệ giữa doanh thu, chi phí và lợi nhuận.

$$Q' = \frac{F + P_Q}{g - v}$$

$P_Q$ : Lợi nhuận trước thuế và lãi vay đạt được trong năm

F: Tổng định phí không bao gồm lãi vay

g: Giá bán đơn vị sản phẩm.

v: Biến phí đơn vị sản phẩm.

Q' : Số lượng đơn vị phải sản xuất và tiêu thụ trong kỳ tương ứng với mức lợi nhuận  $P_Q$

$$P_Q = Q'_g - (Q'_v + F)$$

Phương pháp này giúp doanh nghiệp thấy được mối quan hệ giữa lợi nhuận đạt được trong kỳ với quy mô kinh doanh và chi phí kinh doanh của doanh nghiệp giúp doanh nghiệp lựa chọn quy mô kinh doanh hợp lý để tối đa hoá lợi nhuận.

### **b) Phân phối và sử dụng lợi nhuận trong doanh nghiệp.**

\*Phân phối lợi nhuận không chỉ là sự phân chia số tiền lãi một cách đơn thuần mà là việc giải quyết tổng hợp các mối quan hệ kinh tế diễn ra với doanh nghiệp. Việc phân phối đúng đắn sẽ trở thành động lực thúc đẩy SXKD phát triển tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp tiếp tục công việc kinh doanh.

\* Yêu cầu cơ bản của việc phân phối lợi nhuận:

- Phải giải quyết hài hoà mối quan hệ về lợi ích giữa Nhà nước, doanh nghiệp người lao động trong doanh nghiệp. Trước hết phải hoàn thành nghĩa vụ đối với Nhà nước theo pháp luật quy định như nộp thuế TNDN.
- Phải dành phần lợi nhuận để lại thích đáng để giải quyết nhu cầu SXKD đồng thời chú trọng đảm bảo lợi ích của các thành viên trong đơn vị mình giữa lợi ích trước mắt và lâu dài của doanh nghiệp.
- Nội dung cơ bản của việc phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ tùy thuộc vào đặc điểm sở hữu của từng loại hình doanh nghiệp khác nhau.

b1) Đối với doanh nghiệp Nhà nước việc phân phối lợi nhuận được thực hiện như sau:

<b>Phân phối lợi nhuận có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004</b>	<b>Phân phối lợi nhuận có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005</b>
TT 64-1999- TT-BTC ngày 7/6/1999 hướng dẫn chế độ phân phối lợi nhuận sau thuế và quản lý các quỹ trong doanh nghiệp Nhà nước và TT 30/12/2002/TT- BTC ngày 27/3/2002) hướng dẫn tạm thời sử dụng khoản tiền sử dụng vốn Nhà nước tại doanh nghiệp:	NĐ 199/2004/NĐ-CP và Thông tư 33/2005/TT-BTC về Quy chế quản lý tài chính của Công ty Nhà nước và quản lý vốn NN đầu tư vào doanh nghiệp khác
Lợi nhuận thực hiện của doanh nghiệp sau khi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp được phân phối như sau: 1. Bù khoản lỗ các năm trước không được trừ vào lợi nhuận trước thuế; 2. Nộp tiền thu sử dụng vốn ngân sách Nhà nước theo quy định hiện hành;(Trước năm 2002 thì thực hiện theo quy định tại mục này, từ năm 2002 đến 2004 thì bỏ mục này đi và thực hiện theo quy định tại phần dưới ) 3. Trả tiền phạt vi phạm pháp luật ;	1. 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: a) Chia lồi cho cổ thành viên góp vốn liờn kết theo quy định của hợp đồng (nếu có); b) Bù đắp khoản lỗ của các năm trước đó hết thời hạn được trừ vào lợi nhuận trước thuế; c) Trích 10% vào quỹ dự phũng tài chớnh; khi số dư quỹ bằng 25% vốn điếu lệ thờ khụng trích nữa; d) Trích lập các quỹ đặc biệt từ lợi nhuận sau thuế theo tỷ lệ đó được nhà nước quy định đối với công ty đặc thù mà pháp luật quy định

Phân phối lợi nhuận có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004	Phân phối lợi nhuận có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005
<p>4. Trừ các khoản chi phí thực tế đã chi nhưng không được tính vào chi phí hợp lý khi xác định thu nhập chịu thuế;</p> <p>Sau đó được trích bổ sung vào vốn Nhà nước tại doanh nghiệp (vốn kinh doanh - TK 411) số tiền bằng 1,8% số vốn Nhà nước tại doanh nghiệp</p> <p>5. Chia lãi cho các đối tác góp vốn theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (nếu có);</p> <p>6. Phần lợi nhuận còn lại sau khi trừ các khoản (1, 2, 3, 4, 5) được phân phối như sau:</p> <p>6.1. Trích 10% vào quỹ dự phòng tài chính. Khi số dư của quỹ này bằng 25% vốn điều lệ của doanh nghiệp thì không trích nữa;</p> <p>6.2. Trích tối thiểu 50% vào quỹ đầu tư phát triển;</p> <p>6.3. Trích 5% vào quỹ dự phòng trợ cấp mất việc làm. Khi số dư quỹ này đạt 6 tháng lương thực hiện của doanh nghiệp thì không trích nữa;</p> <p>6.4. Đối với một số ngành đặc thù (như ngân hàng thương mại, bảo hiểm,...) mà pháp luật quy định phải trích lập các quỹ đặc biệt từ lợi nhuận sau thuế thì doanh nghiệp trích lập theo các quy định đó;</p> <p>6.5. Chia lãi cổ phần trong trường hợp phát hành cổ phiếu;</p> <p>6.6. Số lợi nhuận còn lại sau khi trích các quỹ (6.1, 6.2, 6.3, 6.4, 6.5) được trích lập Quỹ khen thưởng và Quỹ phúc lợi. Mức trích tối đa cho cả 2 quỹ căn cứ vào tỷ suất lợi nhuận trên vốn Nhà nước (vốn Nhà nước nói ở đây là số trung bình cộng của số dư vốn Nhà nước tại các thời điểm 1/1 và cuối mỗi quý của năm), như sau:</p> <p>a) 3 tháng lương thực hiện cho các trường hợp:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận nói trên năm nay bằng hoặc cao hơn năm trước.</li> <li>- Doanh nghiệp đầu tư đổi mới công nghệ,</li> </ul>	<p>phải trích lập;</p> <p>đ) Số còn lại sau khi lập các quỹ quy định tại điểm a, b, c, d khoản này 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.</p> <p>Vốn do 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.</p> <p>2. Phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước đầu tư được dùng để tái đầu tư bổ sung vốn nhà nước tại công ty nhà nước. Trường hợp không cần thiết bổ sung vốn nhà nước tại công ty nhà nước, đại diện chủ sở hữu quyết định điều động về quỹ tập trung để đầu tư vào các công ty khác. Thủ tướng Chính phủ quyết định thành lập quỹ này.</p> <p>3. Lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động được phân phối như sau:</p> <p>a) Trích tối thiểu 30% vào quỹ đầu tư phát triển của công ty;</p> <p>b) Trích tối đa 5% 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) với điều kiện tỷ suất lợi nhuận thực hiện trước thuế trên vốn nhà nước tại công ty phải bằng hoặc lớn hơn tỷ suất lợi nhuận kế hoạch;</p> <p>c) 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 không có Hội đồng quản trị quyết định sau khi tham khảo ý kiến của Ban Chấp hành Công đoàn công ty.</p> <p>4. Đại diện chủ sở hữu quyết định tỷ lệ trích cụ thể vào các quỹ đầu tư phát triển và quỹ khen thưởng Ban quản lý điều hành công ty trên cơ sở đề nghị của Hội đồng quản trị (đối với công ty có Hội đồng quản trị) hoặc Giám đốc (đối với công ty không có Hội đồng quản trị).</p> <p>5. 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 2 quỹ khen thưởng và phúc lợi. Số lợi nhuận còn lại sau khi trích quỹ khen thưởng, phúc lợi được bổ sung vào quỹ đầu tư phát triển của công ty.</p>

Phân phối lợi nhuận có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004	Phân phối lợi nhuận có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005
<p>đầu tư mở rộng kinh doanh đang trong thời gian được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp theo Luật khuyến khích đầu tư trong nước nếu có tỷ suất lợi nhuận thấp hơn năm trước khi đầu tư.</p> <p>b) 2 tháng lương thực hiện, nếu tỷ suất lợi nhuận năm nay thấp hơn năm trước.</p> <p>Sau khi trích đủ quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi theo mức quy định trên thì bổ sung toàn bộ số lợi nhuận còn lại vào Quỹ đầu tư phát triển.</p> <p>- Trường hợp trích lập hai Quỹ khen thưởng, phúc lợi theo quy định không đủ hai tháng lương thực hiện, thời doanh nghiệp được giảm số tiền bổ sung vốn kinh doanh ( từ lợi nhuận sau thuế) để đảm bảo đủ mức trích Quỹ khen thưởng, phúc lợi của doanh nghiệp bằng hai tháng lương thực hiện. Mức giảm tối đa bằng mức trích bổ sung vốn từ lợi nhuận sau thuế.</p>	<p>6. Đối với công ty đầu tư thành lập mới trong 2 năm liền kể từ khi có lói nếu phân phối lợi nhuận như trên mà 2 quỹ khen thưởng, phúc lợi không đạt 2 tháng lương thực tế thờ cùng ty được giảm phần trích quỹ đầu tư phát triển để đảm bảo đủ 2 tháng lương cho 2 quỹ này. Mức giảm tối đa bằng toàn bộ số trích quỹ đầu tư phát triển trong kỳ phân phối lợi nhuận năm đó.</p> <p>7. 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 phân phối lợi nhuận như trên mà không đủ trích quỹ khen thưởng và phúc lợi theo mức 2 tháng lương, thực hiện như sau:</p> <p>a) Trường hợp lói ột cùng ty được giảm trích quỹ đầu tư phát triển, giảm phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước để cho đủ 2 tháng lương cho 2 quỹ. Nếu giảm toàn bộ số tiền trên mà vẫn chưa đủ 2 tháng lương cho 2 quỹ thờ sẽ được Nhà nước trợ cấp cho đủ;</p> <p>b) Trường hợp không có lói thờ Nhà nước sẽ trợ cấp đủ để trích lập 2 quỹ khen thưởng, phúc lợi bằng 2 tháng lương.</p>

b2) Đối với các công ty cổ phần công ty TNHH

\* Về nguyên tắc:

- Đối với các công ty cổ phần thì phần lợi nhuận sau khi nộp thuế thu nhập được phân chia do đại hội cổ đông quyết định, trong đó số lợi nhuận trích lập các quỹ của công ty, số lợi nhuận chia cho cổ đông hàng năm.
- Đối với công ty TNHH thì phần lợi nhuận sau khi nộp thuế thu nhập được phân chia theo quyết định của các thành viên trong công ty.

### **Giá trị doanh nghiệp:**

#### **3.3.2 Chi trả cổ tức bằng tiền mặt và không bằng tiền mặt**

Hàng năm hội đồng quản trị của doanh nghiệp đưa ra những quyết định về chia lợi tức cổ phần và tổng số lợi nhuận được chia cho cổ đông. Có nhiều hình thức chia lợi tức khác nhau, trong đó có chia lợi tức cổ phần bằng tiền mặt và chia lợi tức cổ phần không bằng tiền mặt.

##### **a) Chia lợi tức cổ phần bằng tiền mặt: có 3 cách**

\* Lợi tức cổ phần thường kỳ:

- + Hình thức phổ biến nhất của tất cả các hình thức chia lợi tức cổ phần bằng tiền là lợi tức cổ phần thường kỳ. Xem xét một cuộc chi trả lợi tức cổ phần thường kỳ cho thấy mục đích của phần lớn các doanh nghiệp là làm duy trì một mức chia lợi tức ổn định trong tương lai. Do đó, lợi tức cổ phần thường kỳ thường được chia ở một mức mà có thể duy trì được trong cả những giai đoạn mà các điều kiện kinh tế bất lợi và chúng được trả theo



quỹ. Tuy nhiên, một số công ty chia lợi tức cổ phần thường kỳ của họ theo từng tháng, nửa năm hay một năm.

**\* Lợi tức cổ phần chia thêm:**

+ Loại lợi tức cổ phần này có thể được tiếp tục cũng có thể không được duy trì trong tương lai, và chúng thường được công bố khi hội đồng quản trị không tin rằng những thu nhập tương lai và nhu cầu vốn sẽ cho phép doanh nghiệp gia tăng chi trả lợi tức cổ phần trên mức thường kỳ hiện nay.

**\* Lợi tức cổ phần đặc biệt:**

+ Hình thức này báo hiệu rằng sự lặp lại là điều khó có thể xảy ra. Lợi tức cổ phần đặc biệt thường là một phần thưởng cho cổ đông tại một thời điểm

**b) Chia lợi tức cổ phần bằng không bằng tiền: có 2 cách**

Chia lợi tức bằng cổ phần và phân chia cổ phần là những hình thức chia lợi tức cổ phần mà các doanh nghiệp thường dùng. Mục đích chủ yếu của những hình thức chi trả, lợi tức cổ phần này là để tác động đến giá bán cổ phần bằng cách thay đổi số lượng cổ phần mà không thay đổi những tài sản mà chúng đại diện. Có 2 cách chia lợi tức cổ phần không bằng tiền:

**\* Chia lợi tức bằng cổ phần**

+ Đối với doanh nghiệp việc chia lợi tức bằng cổ phần cho phép những doanh nghiệp mà giá trị cổ phần của họ cao có thể giữ giá cổ phần của họ trong phạm vi mong muốn.

Thêm vào đó lợi tức được chia bằng cổ phần thường truyền đạt những tín hiệu về lợi tức cổ phần bằng tiền trong tương lai. Bởi nếu doanh nghiệp làm ra giá cổ phần sẽ tăng và cổ đông sẽ được hưởng lợi tức cổ phần theo số lượng cổ phần mới.

**\* Chia nhỏ cổ phần**

Thay vì tăng số lượng cổ phần bằng phát hành thêm thông qua chia lợi tức, một doanh nghiệp có thể thực hiện điều đó bằng cách phân nhỏ cổ phần.

- Chẳng hạn chia nhỏ cổ phần bằng 2, nghĩa là các cổ đông sở hữu 2 cổ phần mới thay cho 1 cổ phần cũ. Cách chia này làm tăng gấp đôi số lượng cổ phần và thường làm giảm giá cổ phần khoảng một nửa so với giá ban đầu của nó. Tương tự như vậy các doanh nghiệp có thể đưa ra rất nhiều tỷ lệ phân chia khác nhau như 3 thay 2 cổ phần cũ hoặc ngược lại khi giá cổ phần của công ty quá thấp công ty có thể đảo ngược sự phân chia như 1 cổ phần mới thay cho 3 cổ phần cũ. Sự thay thế này làm cho giá cổ phần có thể tăng lên gấp 3.

**3.3.3 Các quỹ kinh tế trong doanh nghiệp**

**\* Đối với doanh nghiệp nhà nước (cũ) hay Công ty Nhà nước**

<b>Có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004</b>	<b>Có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005</b>
TT 64-1999- TT-BTC ngày 7/6/1999 hướng dẫn chế độ phân phối lợi nhuận sau thuế và quản lý các quỹ trong doanh nghiệp Nhà nước	NĐ 199/2004/NĐ-CP và Thông tư 33/2005/TT-BTC về Quy chế quản lý tài chính của Công ty Nhà nước và quản lý vốn NN đầu tư vào doanh nghiệp khác
<b>1. Quỹ dự phòng tài chính:</b> Việc thành lập quỹ này là rất cần thiết, bảo đảm cho doanh nghiệp có thể hoạt động SXKD thường xuyên liên tục khi có những trường hợp bất trắc rủi ro hoặc trong thời gian chuyển sang kinh doanh 1 loại sản phẩm hàng hoá khác.	
Quỹ dự phòng tài chính để:	Quỹ dự phòng tài chính được dùng để:

Có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004	Có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005
<p>a) Bù đắp phần còn lại của những tổn thất, thiệt hại về tài sản xảy ra trong quá trình kinh doanh sau khi đã được bồi thường của các tổ chức, cá nhân gây ra tổn thất và của tổ chức bảo hiểm.</p> <p>b). Trích nộp để hình thành Quỹ dự phòng tài chính của Tổng công ty (nếu là thành viên của Tổng công ty) theo tỷ lệ do Hội đồng quản trị Tổng công ty quyết định hàng năm.</p>	<p>a) Bù đắp những tổn thất, thiệt hại về tài sản, công nợ không đũi được xảy ra trong quá trình kinh doanh;</p> <p>b) Bù đắp khoản lỗ của công ty theo quyết định của Hội đồng quản trị hoặc đại diện chủ sở hữu.</p>
<b>2. Quỹ đầu tư phát triển:</b>	
<p>Quỹ đầu tư phát triển để:</p> <p>a). Bổ sung vào vốn kinh doanh của Nhà nước:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Để đầu tư mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh và đổi mới công nghệ, trang thiết bị, điều kiện làm việc của doanh nghiệp;</li> <li>- Góp vốn liên doanh, mua cổ phiếu, góp vốn cổ phần theo quy định hiện hành;</li> <li>- Đối với các doanh nghiệp Nhà nước làm nhiệm vụ thu mua, chế biến nông, lâm, hải sản được dùng quỹ này để trực tiếp đầu tư phát triển vùng nguyên liệu, hoặc cho các thành phần kinh tế khác vay vốn phát triển vùng nguyên liệu cung cấp cho doanh nghiệp.</li> </ul> <p>Căn cứ vào nhu cầu đầu tư và khả năng của quỹ, Hội đồng quản trị, giám đốc (đối với doanh nghiệp không có Hội đồng quản trị) quyết định hình thức và biện pháp đầu tư theo nguyên tắc có hiệu quả, bảo toàn và phát triển vốn.</p> <p>b). Trích nộp Quỹ đầu tư phát triển của Tổng công ty Nhà nước (nếu là thành viên của Tổng công ty) theo tỷ lệ do Hội đồng quản trị Tổng công ty quyết định hàng năm.</p> <p>c). Trường hợp cần thiết, Nhà nước có thể điều động một phần quỹ đầu tư phát triển của doanh nghiệp để đầu tư phát triển doanh</p>	<p>Quỹ đầu tư phát triển được dùng để bổ sung vốn điều lệ cho công ty.</p>

Có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004	Có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005
<p>nghiệp Nhà nước khác. Bộ Tài chính, sau khi thống nhất với cơ quan quyết định thành lập doanh nghiệp, quyết định việc điều động này.</p>	
<b>3. Quỹ dự phòng trợ cấp mất việc làm</b>	
<p>Quỹ dự phòng về trợ cấp mất việc làm để:</p> <p>a) Trợ cấp cho người lao động đã làm việc tại doanh nghiệp từ một năm trở lên bị mất việc làm tạm thời theo quy định của Nhà nước; chi đào tạo lại chuyên môn, kỹ thuật cho người lao động do thay đổi công nghệ hoặc chuyển sang công việc mới, đặc biệt là đào tạo nghề dự phòng cho lao động nữ của doanh nghiệp.</p> <p>Quỹ này chỉ dùng trợ cấp cho người lao động mất việc làm do các nguyên nhân khách quan như: lao động dôi ra vì thay đổi công nghệ, do liên doanh, do thay đổi tổ chức trong khi chưa bố trí công việc khác, hoặc chưa kịp giải quyết cho thôi việc.</p> <p>b) Đối với những doanh nghiệp là thành viên của Tổng công ty Nhà nước, mà việc trợ cấp mất việc làm do Tổng công ty đảm nhận theo Quy chế tài chính Tổng công ty thì doanh nghiệp thành viên trích nộp để hình thành Quỹ dự phòng trợ cấp mất việc của Tổng công ty theo tỷ lệ do Hội đồng quản trị Tổng công ty quyết định hàng năm.</p>	<p>Theo quy định tại TT 82/2003/TT-BTC ngày 14/8/2003 thì:</p> <p>Quỹ dự phòng về trợ cấp mất việc làm của doanh nghiệp dùng để chi trợ cấp thôi việc, mất việc làm theo quy định tại Điều 12, Điều 13 Nghị định số 39/2003/NĐ-CP ngày 18/04/2003 của Chính phủ quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Bộ Luật lao động về việc làm.</p> <p>Từ năm tài chính 2003 thì quỹ dự phòng trợ cấp mất việc làm không được theo dõi như là nguồn vốn kinh doanh của doanh nghiệp mà được theo dõi như là các khoản phải trả.</p>
<b>4. Quỹ khen thưởng</b>	
<p>Quỹ khen thưởng để:</p> <p>a) Thưởng cuối năm hoặc thưởng thường kỳ cho cán bộ công nhân viên trong doanh nghiệp. Mức thưởng do Giám đốc doanh nghiệp quyết định sau khi có ý kiến tham gia của tổ chức Công đoàn và trên cơ sở năng suất lao động, thành tích công tác của mỗi cán bộ công nhân viên trong doanh nghiệp.</p> <p>b) Thưởng cho những cá nhân và đơn vị bên ngoài doanh nghiệp có quan hệ kinh tế đã hoàn thành tốt những điều kiện của hợp đồng,</p>	<p>Quỹ khen thưởng được dùng để:</p> <p>a) Thưởng cuối năm hoặc thưởng kỳ trên cơ sở năng suất lao động và thành tích công tác của mỗi cán bộ, công nhân viên trong công ty nhà nước;</p> <p>b) Thưởng đột xuất cho những cá nhân, tập thể trong công ty nhà nước;</p> <p>c) Thưởng cho những cá nhân và đơn vị ngoài công ty nhà nước có đóng góp nhiều cho hoạt động kinh doanh, công tác quản lý của công ty.</p>

Có hiệu lực thi hành đến hết 31/12/2004	Có hiệu lực thi hành từ 01/01/2005
<p>đóng góp có hiệu quả vào hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Mức thưởng do Giám đốc doanh nghiệp quyết định.</p> <p>c) Trích nộp để hình thành Quỹ khen thưởng tập trung của Tổng công ty (nếu là thành viên Tổng công ty) theo tỷ lệ do Hội đồng quản trị Tổng công ty quyết định.</p>	
<b>5. Quỹ phúc lợi</b>	
<p>Quỹ phúc lợi được dùng để:</p> <p>a) Đầu tư xây dựng hoặc sửa chữa, bổ sung vốn xây dựng các công trình phúc lợi công cộng của doanh nghiệp, góp vốn đầu tư xây dựng các công trình phúc lợi chung trong ngành, hoặc với các đơn vị khác theo hợp đồng thoả thuận.</p> <p>b) Chi cho các hoạt động thể thao, văn hoá, phúc lợi công cộng của tập thể công nhân viên doanh nghiệp.</p> <p>c) Đóng góp cho quỹ phúc lợi xã hội (các hoạt động từ thiện, phúc lợi xã hội công cộng...).</p> <p>d) Trợ cấp khó khăn thường xuyên, đột xuất cho cán bộ công nhân viên doanh nghiệp.</p> <p>e) Ngoài ra có thể chi trợ cấp khó khăn cho người lao động của doanh nghiệp đã nghỉ hưu, mất sức lâm vào hoàn cảnh khó khăn, không nơi nương tựa, xây nhà tình nghĩa, từ thiện.</p> <p>f) Trích nộp để hình thành Quỹ phúc lợi tập trung của Tổng công ty (nếu là thành viên Tổng công ty) theo tỷ lệ do Hội đồng quản trị Tổng công ty quyết định.</p>	<p>Quỹ phúc lợi được dùng để:</p> <p>a) Đầu tư xây dựng hoặc sửa chữa các công trình phúc lợi của công ty;</p> <p>b) Chi cho các hoạt động phúc lợi công cộng của tập thể công nhân viên công ty, phúc lợi xã hội;</p> <p>c) Góp một phần vốn để đầu tư xây dựng các công trình phúc lợi chung trong ngành, hoặc với các đơn vị khác theo hợp đồng;</p> <p>d) Ngoài ra có thể sử dụng một phần quỹ phúc lợi để trợ cấp khó khăn đột xuất cho những người lao động kể cả những trường hợp về hưu, về mất sức, lâm vào hoàn cảnh khó khăn, không nơi nương tựa, hoặc làm công tác từ thiện xã hội.</p>

**\* Các doanh nghiệp thuộc thành phần kinh tế khác** có thể tùy theo tính chất đặc điểm hoạt động trong từng lĩnh vực để quyết định cụ thể việc trích lập và sử dụng các quỹ phù hợp với doanh nghiệp.

### 3.4 Điểm hòa vốn và rủi ro kinh doanh

#### 3.4.1 Phân tích hoà vốn

**a) Khái niệm:** Điểm hoà vốn là điểm mà tại đó doanh thu bán hàng bằng với chi phí bỏ ra

## **b) Phương pháp xác định điểm hòa vốn:**

\* *Xác định sản lượng hoà vốn:*

$$Q_0 = \frac{F}{g - v}$$

Q<sub>0</sub>: Sản lượng hoà vốn

F: Tổng chi phí cố định.

g: Giá bán đơn vị sản phẩm

v: Biến phí đơn vị sản phẩm

\* *Xác định doanh thu hoà vốn:*

- Nếu doanh nghiệp sản xuất 1 loại sản phẩm thì doanh thu hòa vốn được xác định như sau:

$$\frac{F}{1 - \frac{v}{g}}$$

$(1 - \frac{v}{g})$  : tỷ lệ lãi tiền biến phí.

- Đối với doanh nghiệp sản xuất nhiều loại sản phẩm, mỗi loại có chi phí khả biến và giá bán đơn vị khác nhau thì doanh thu hòa vốn được xác định:

$$\text{Doanh thu hòa vốn} = \frac{\text{Tổng chi phí cố định}}{1 - \frac{\text{Tổng chi phí cố định}}{\text{Tổng doanh thu}}}$$

\* *Xác định công suất hoà vốn:* là tỷ lệ % công suất phải huy động để đạt điểm hoà vốn

$$h\% = \frac{F}{sg - sv} \times 100\%$$

s: Sản lượng đạt được khi huy động 100% công suất.

h: Công suất hoà vốn.

Nếu h > 1: doanh nghiệp không đạt được điểm hoà vốn trong kỳ.

Nếu h < 1: doanh nghiệp đạt điểm hoà vốn trong kỳ, SXKD có lãi  
h càng nhỏ hơn càng tốt

K% = 1 - h%: Khoảng cách an toàn về công suất

\* *Thời gian đạt điểm hoà vốn:*

$$n = \frac{12 \times Q_0}{3}$$

n: Thời gian hoà vốn (tháng)

Q<sub>0</sub>: Sản lượng hoà vốn

\* **Xác định điểm hoà vốn tiền mặt:**

- Cách xác định : giống như đối với điểm hoà vốn sản xuất song các yếu tố tương ứng là tiền mặt.
- Phản ánh lượng tiền được tạo ra với các mức doanh thu khác nhau.

### 3.4.2 Đòn bẩy kinh doanh.

#### \* **Khái niệm**

- Đòn bẩy kinh doanh: phản ánh mối quan hệ tỉ lệ giữa chi phí cố định và chi phí biến đổi, doanh nghiệp có chi phí cố định lớn hơn chi phí biến đổi thì đòn bẩy sẽ cao và ngược lại.

\* **Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy kinh doanh lợi nhuận trước thuế và lãi vay:** Phản ánh mức độ thay đổi về lợi nhuận trước thuế và lãi vay do kết quả từ sự thay đổi của doanh thu tiêu thụ (hoặc sản lượng hàng hóa tiêu thụ)

$$M_{KD} = \frac{\text{Tỉ lệ thay đổi lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Tỉ lệ thay đổi của doanh thu(hoặc sản lượng tiêu thụ)}} \\ = \frac{Q(g - v)}{Q(g - v) - F}$$

M<sub>KD</sub> cho thấy khi doanh thu tiêu thụ thay đổi 1 % thì lợi nhuận trước thuế và lãi vay thay đổi bao nhiêu %. M<sub>KD</sub> phụ thuộc định phí, khi chưa vượt quá sản lượng hoà vốn, với cùng 1 sản lượng thì doanh nghiệp nào có định phí càng cao, lỗ càng lớn.

#### \* **Đòn bẩy tổng hợp (kết hợp đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính)**

Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tổng hợp phản ánh độ nhạy cảm của lợi nhuận vốn chủ sở hữu đối với sự thay đổi của doanh thu. Nếu doanh thu thay đổi 1% thì lợi nhuận vốn chủ sở hữu sẽ thay đổi bao nhiêu %

$$M_{TH} = M_{KD} * M_{TC} = \frac{Q(g - v)}{Q(G - v) - F - I}$$

Q: Sản lượng tiêu thụ.

g: Giá bán 1 sản phẩm.

v: Biên phí 1 sản phẩm.

F: Tổng định phí không bao gồm lãi vay.

I : Lãi vay phải trả.

## IV. Một số sắc thuế chủ yếu

- Đối với Nhà nước thuế là nguồn thu chủ yếu của Nhà nước để đáp ứng các nhu cầu chi tiêu cho mục đích phát triển kinh tế xã hội. Thuế là công cụ của Nhà nước để kiểm soát hướng dẫn và điều tiết hoạt động của các đơn vị ở các thành phần kinh tế nó cũng là công cụ của Nhà nước để thực hiện lại việc phân phối lại trong xã hội.

- Đối với doanh nghiệp thuế phải nộp được coi là một khoản chi phí của doanh nghiệp là một khoản nộp có tính chất nghĩa vụ của doanh nghiệp đối với Nhà nước.
- Các loại thuế chủ yếu mà doanh nghiệp phải nộp có liên quan đến hoạt động SXKD gồm:

#### 4.1 thuế GTGT

- **Thuế VAT** là thuế được tính trên khoản giá trị tăng thêm của hàng hoá, dịch vụ phát sinh trong quá trình sản xuất lưu thông đến tiêu dùng.

- **Đối tượng nộp thuế VAT** là tất cả các tổ chức cơ sở kinh doanh có sản xuất kinh doanh hàng hoá, dịch vụ chịu thuế và nhập khẩu hàng hoá chịu thuế.

- **Đối tượng chịu thuế VAT** là hàng hoá, dịch vụ dùng cho sản xuất kinh doanh và tiêu dùng ở Việt Nam trừ các đối tượng được pháp luật quy định đối tượng không phải chịu thuế VAT là những hàng hoá dịch vụ không có sự gia tăng thêm giá trị trong sản xuất hoặc lưu thông hoặc nếu có nhưng đã thuộc các diện chịu thuế khác hoặc ngành nghề dịch vụ phục vụ được sự ưu tiên đặc biệt của Nhà nước.

- **Căn cứ tính thuế VAT** là giá tính thuế và thuế suất.

##### - Phương pháp tính thuế:

\* Phương pháp khấu trừ thuế:

$$\begin{aligned} \text{Số thuế phải nộp} &= \text{Thuế VAT đầu ra} - \text{Thuế VAT đầu vào} \\ \text{Thuế VAT đầu ra} &= \text{Giá tính thuế của hàng hoá dịch vụ bán ra} \times \text{Thuế suất thuế VAT} \end{aligned}$$

- Giá tính thuế hàng hoá dịch vụ bán ra là giá bán chưa có thuế VAT. Đối với hàng hóa chịu thuế TTĐB là giá bán đã có thuế TTĐB nhưng không có thuế VAT

- Thuế VAT đầu vào được tính bằng tổng số thuế VAT đã thanh toán được ghi trên hoá đơn VAT mua hàng hoá, dịch vụ hoặc chứng từ nộp thuế VAT hàng hoá nhập khẩu.

\* Phương pháp tính trực tiếp trên giá trị gia tăng:

$$\begin{aligned} \text{Số thuế phải nộp} &= \text{GTGT của hàng hoá dịch vụ} \times \text{Thuế suất thuế VAT} \\ \text{GTGT của hàng hoá, dịch vụ} &= \text{Doanh số của hàng hóa, dịch vụ bán ra} - \text{Giá vốn của hàng hóa, dịch vụ bán ra} \end{aligned}$$

- Phương pháp này chỉ áp dụng cho các cá nhân SXKD, các tổ chức, cá nhân nước ngoài kinh doanh ở VN không theo luật đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, chia thực hiện đầy đủ các điều kiện về kế toán, hoá đơn, chứng từ để làm căn cứ tính thuế theo phương pháp khấu trừ thuế, các cơ sở kinh doanh mua bán vàng, bạc, đá quý, ngoại tệ thuộc đối tượng áp dụng tính thuế VAT theo phương pháp trực tiếp

#### 4.2 thuế Tiêu thụ đặc biệt

- Thuế TTĐB là loại thuế gián thu. Đối tượng nộp thuế TTĐB là Tổ chức, cá nhân (gọi chung là cơ sở) sản xuất, nhập khẩu hàng hóa và kinh doanh dịch vụ thuộc đối tượng chịu thuế tiêu thụ đặc biệt là đối tượng nộp thuế tiêu thụ đặc biệt.

- Đối tượng chịu thuế TTĐB là các loại sản phẩm hàng hoá dịch vụ thuộc diện chịu thuế TTĐB. Mỗi mặt hàng chịu thuế TTĐB chỉ phải chịu thuế TTĐB một lần

- Cách tính thuế TTĐB:

$$\text{Thuế TTĐB phải nộp} = \text{Số lượng hàng hoá tiêu thụ} \times \text{Giá tính thuế đơn vị hàng hoá} \times \text{Thuế suất thuế TTĐB}$$

+ Số lượng hàng hoá tiêu thụ là số lượng hàng hóa, dịch vụ chịu thuế đem bán, trao đổi, làm quà biếu, quà tặng hoặc tiêu dùng nội bộ.

+ Giá tính thuế là giá hàng hoá, dịch vụ sản xuất hoặc nhập khẩu chưa có thuế TTĐB và chưa có thuế GTGT: Đối với hàng hoá sản xuất trong nước là giá trị do cơ sở sản xuất mặt hàng đó bán ra tại nơi sản xuất chưa có thuế TTĐB và thuế GTGT, đối với hàng hoá nhập khẩu là giá tính thuế nhập khẩu cộng với thuế nhập khẩu.

- Nếu sản phẩm thuộc diện chịu thuế TTĐB khi sản xuất ra sản phẩm này có sử dụng loại nguyên liệu đã nộp thuế TTĐB thì khi tính thuế TTĐB ở khâu sản xuất sau sẽ được khấu trừ số thuế TTĐB đã nộp ở khâu trước (nếu có chứng từ hợp pháp).

$$\text{Số thuế TTĐB phải nộp} = \text{Số thuế TTĐB phải nộp của hàng xuất kho tiêu thụ trong kỳ} - \text{Số thuế TTĐB đã nộp ở khâu nguyên liệu mua vào tương ứng với số hàng xuất kho tiêu thụ trong kỳ}$$

### 4.3 thuế Xuất nhập khẩu

\* **Đối tượng nộp thuế** xuất nhập khẩu là tổ chức, cá nhân xuất khẩu, nhập khẩu hàng hoá hoặc nhận uỷ thác xuất khẩu, nhập khẩu hàng hoá thuộc đối tượng chịu thuế xuất nhập khẩu là đối tượng nộp thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu.

\* **Đối tượng chịu thuế xuất nhập khẩu:** Tất cả hàng hoá được phép xuất khẩu, nhập khẩu qua cửa khẩu, biên giới Việt Nam của các tổ chức kinh tế Việt Nam thuộc các thành phần kinh tế được phép mua bán, trao đổi, vay nợ với nước ngoài, hàng hoá được phép xuất khẩu vào các khu chế xuất tại Việt Nam và hàng hoá của các đơn vị trong khu chế xuất được phép nhập khẩu vào thị trường Việt Nam, hàng hoá xuất khẩu, nhập khẩu để làm hàng mẫu, quảng cáo, dự hội chợ triển lãm...

\* **Mục đích thu thuế xuất nhập khẩu:**

- Quản lý các hoạt động xuất nhập khẩu
- Mở rộng quan hệ kinh tế đối ngoại
- Nâng cao hiệu quả hoạt động xuất nhập khẩu.
- Góp phần phát triển và bảo vệ sản xuất
- Hướng dẫn tiêu dùng trong nước
- Góp phần tạo nguồn thu cho ngân sách Nhà nước

\* **Phương pháp tính thuế:**

$$\text{Thuế xuất nhập khẩu} = \text{Số lượng hàng hoá xuất, nhập khẩu} \times \text{Giá tính thuế đơn vị hàng hoá} \times \text{Thuế suất}$$

- Số lượng hàng hóa xuất khẩu, nhập khẩu làm căn cứ tính thuế là số lượng từng mặt hàng thực tế xuất khẩu, nhập khẩu.

- Giá tính thuế được tính bằng đồng Việt Nam và được thực hiện như sau:

+Đối với hàng hoá xuất khẩu, nhập khẩu theo hợp đồng mua bán hàng hoá:

> Đối với hàng hoá xuất khẩu: là giá bán cho khách hàng tại cửa khẩu xuất (giá FOB), không bao gồm phí bảo hiểm (I) và chi phí vận tải (F). Căn cứ



để  
mại  
chi  
và

xác định giá bán cho khách hàng là hợp đồng mua bán hàng hoá với đầy đủ nội dung chủ yếu của một bản hợp đồng theo quy định tại Luật Thương mại phù hợp với các chứng từ hợp pháp, hợp lệ có liên quan đến việc mua bán hàng hoá;

> Đối với hàng hoá nhập khẩu: Là giá mua tại cửa khẩu nhập bao gồm cả phí vận tải, bảo hiểm theo hợp đồng.

+ Đối với hàng hoá xuất khẩu, nhập khẩu không theo hợp đồng mua bán hàng hoá hoặc hợp đồng không phù hợp theo quy định tại Luật Thương mại thì giá tính thuế xuất khẩu, nhập khẩu do Cục Hải quan địa phương qui định. Tổng cục Hải quan

- Thuế suất: Thuế suất thuế nhập khẩu gồm thuế suất ưu đãi, thuế suất ưu đãi đặc biệt và thuế suất thông thường.

#### 4.4 thuế Thu nhập doanh nghiệp

##### \* Khái niệm:

Thuế TNDN là một loại thuế trực thu, đánh vào thu nhập của doanh nghiệp

##### \* Mục đích:

- Điều tiết lợi nhuận thu được của các đơn vị hoạt động kinh doanh, góp phần thúc đẩy sản xuất phát triển và động viên một phần lợi nhuận của cơ sở kinh doanh cho ngân sách Nhà nước.
- Đảm bảo sự đóng góp công bằng, hợp lý giữa các thành phần kinh tế.
- Kết hợp hài hoà giữa lợi ích của Nhà nước và của người lao động.

##### \* Đối tượng nộp thuế

Đối tượng nộp thuế thu nhập doanh nghiệp là mọi tổ chức, cá nhân kinh doanh hàng hoá dịch vụ có thu nhập chịu thuế, trừ các hợp tác xã, tổ hợp tác sản xuất nông nghiệp có thu nhập từ hoạt động trồng trọt, chăn nuôi, nuôi trồng thuỷ sản và các hộ gia đình, cá nhân sản xuất nông nghiệp có thu nhập thấp dưới mức quy định.

##### \* Phương pháp tính thuế

$$\text{Thuế TNDN phải nộp} = \text{Thu nhập chịu thuế} \times \text{Thuế suất}$$

- Thu nhập chịu thuế bao gồm:

- + Thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế bao gồm thu nhập chịu thuế của hoạt động sản xuất, kinh doanh, dịch vụ và thu nhập chịu thuế khác, kể cả thu nhập chịu thuế từ hoạt động sản xuất, kinh doanh, dịch vụ ở nước ngoài.
- + Thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế được xác định theo công thức sau:

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Thu nhập chịu} & & \text{Doanh thu để tính} & & \text{Chi phí hợp} & & \text{Thu nhập chịu} \\ \text{thuế trong kỳ} & = & \text{thu nhập chịu thuế} & - & \text{lý trong kỳ} & + & \text{thuế khác trong} \\ \text{tính thuế} & & \text{trong kỳ tính thuế} & & \text{tính thuế} & & \text{kỳ tính thuế} \end{array}$$

của  
nộp

Sau khi xác định thu nhập chịu thuế theo công thức trên, cơ sở kinh doanh được trừ số lỗ của các kỳ tính thuế trước chuyển sang trước khi xác định số thuế thu nhập doanh nghiệp phải theo quy định.

- Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp

Theo Thông tư 18/2002/TT-BTC ngày 20/2/2002 áp dụng từ năm tài chính 2001 đến 2003	Theo TT 128/2003/TT-BTC ngày 22/11/2003 áp dụng từ năm tài chính 2004 trở đi.																		
<p>- Đối với các doanh nghiệp trong nước và các tổ chức, cá nhân nước ngoài kinh doanh ở Việt Nam không theo Luật đầu tư nước ngoài tại Việt Nam.</p> <p>+ Thuế suất Ổn định là 32%</p> <p>+ Sau khi nộp thuế thu nhập theo thuế suất Ổn định là 32%, mà các cơ sở kinh doanh có thu nhập cao do địa điểm kinh doanh thuận lợi, ngành nghề ít bị cạnh tranh thì nộp thuế TNDN bổ sung theo cách:</p> $\text{Thuế thu nhập bổ sung} = (\text{Lợi nhuận còn lại sau khi nộp thuế thu nhập Ổn định} - \text{Vốn chủ sở hữu bình quân} \times 20\%) \times \text{Thuế suất bổ sung (25\%)}$ <p>Thuế TNDN phải nộp = Thuế TNDN Ổn định + Thuế TNDN bổ sung</p> <p>- Đối với các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài và bên nước ngoài tham gia hợp đồng hợp tác liên doanh: thuế suất thuế TNDN là 25%; một số trường hợp khuyến khích đầu tư, mức thuế suất ưu đãi là 20%, 15%, 10%.</p> <p>- Thuế chuyển lợi nhuận ra nước ngoài</p> <p>+ 3% đối với các trường hợp người Việt Nam định cư ở nước ngoài đầu tư về nước theo Luật đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào khu công nghiệp, khu chế xuất, khu công nghệ cao; nhà đầu tư nước ngoài góp vốn pháp định hoặc vốn để thực hiện hợp đồng, hợp tác kinh doanh từ 10 triệu đô la Mỹ trở lên; nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào địa bàn có điều kiện kinh tế - xã hội đặc biệt khó khăn thuộc danh mục địa bàn khuyến khích đầu tư.</p> <p>+ 5% đối với các trường hợp: nhà đầu tư nước ngoài góp vốn pháp định hay vốn để thực hiện hợp đồng hợp tác kinh doanh từ 5 đến 10 triệu USD, nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào các lĩnh vực khám chữa bệnh, giáo dục, đào tạo, nghiên cứu khoa học/</p> <p>+ 7% đối với các trường hợp còn lại</p>	<p>- Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp áp dụng đối với cơ sở kinh doanh là 28%.</p> <p>- Không phải nộp thuế TNDN bổ sung trừ trường hợp thu nhập từ chuyển quyền sử dụng đất, chuyển quyền thuê đất. Sau khi tính thuế thu nhập theo mức thuế suất 28%, phần thu nhập còn lại phải tính thuế thu nhập bổ sung theo biểu lũy tiến từng phần dưới đây:</p> <p>Biểu thuế lũy tiến từng phần</p> <table border="1" data-bbox="975 819 1441 1115"> <thead> <tr> <th>Bậc</th> <th>Tỷ suất thu nhập còn lại trên chi phí</th> <th>Thuế suất</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>Đến 15%</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>Trên 15% đến 30%</td> <td>10%</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>Trên 30% đến 45%</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>Trên 45% đến 60%</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>Trên 60%</td> <td>25%</td> </tr> </tbody> </table> <p>- Thuế chuyển lợi nhuận ra nước ngoài không phải nộp.</p>	Bậc	Tỷ suất thu nhập còn lại trên chi phí	Thuế suất	1	Đến 15%	0%	2	Trên 15% đến 30%	10%	3	Trên 30% đến 45%	15%	4	Trên 45% đến 60%	20%	5	Trên 60%	25%
Bậc	Tỷ suất thu nhập còn lại trên chi phí	Thuế suất																	
1	Đến 15%	0%																	
2	Trên 15% đến 30%	10%																	
3	Trên 30% đến 45%	15%																	
4	Trên 45% đến 60%	20%																	
5	Trên 60%	25%																	

## V. Phân tích tài chính và dự báo nhu cầu tài chính

### 5.1 Phân tích tài chính

### 5.1.1 Phân tích tài chính thông qua các tỷ số tài chính đặc trưng

#### a) Phân tích khái quát tình hình tài chính

- Qua bảng cân đối kế toán:

+ Phần tài sản: Phản ánh giá trị tài sản hiện có tới thời điểm lập báo cáo

Về mặt kinh tế: Phản ánh hình thái giá trị, quy mô, kết cấu các loại tài sản mà doanh nghiệp hiện có.

Về mặt pháp lý: Phản ánh số tài sản thuộc quyền quản lý sử dụng của doanh nghiệp.

Thể hiện trách nhiệm pháp lý về mặt vật chất của doanh nghiệp đối với các đối tượng cấp vốn cho doanh nghiệp (cổ đông, ngân hàng, nhà cung cấp...)

- Qua báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

#### b) Phân tích các hệ số tài chính đặc trưng của doanh nghiệp

b1) Các hệ số về khả năng thanh toán

- Hệ số khả năng thanh toán tổng quát phản ánh mối quan hệ giữa tổng tài sản hiện nay doanh nghiệp đang quản lý sử dụng với tổng nợ phải trả.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán tổng quát (hiện hành)} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Nợ phải trả}}$$

- Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn: Thể hiện mức độ đảm bảo của TSLĐ với nợ ngắn hạn

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn} = \frac{\text{TSLĐ và đầu tư ngắn hạn}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

- Hệ số khả năng thanh toán nhanh: Phản ánh khả năng trả nợ ngay các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp trong kỳ không dựa vào việc bán các loại vật tư hàng hóa.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{TSLĐ và đầu tư ngắn hạn} - \text{Vật tư HH tồn kho}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

- Hệ số khả năng thanh toán nhanh (tức thời) Phản ánh khả năng trả nợ ngay (gần như tức thời) các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp dựa vào các khoản tiền và tương đương tiền.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh (tức thời)} = \frac{\text{Tiền} + \text{các khoản tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

- Hệ số khả năng thanh toán nợ dài hạn

$$\text{Hệ số thanh toán nợ dài hạn} = \frac{\text{Giá trị còn lại của TSCĐ hình thành từ nguồn nợ vay}}{\text{Nợ dài hạn}}$$

- Hệ số khả năng thanh toán lãi vay: Cho biết số vốn đi vay đã đem lại lợi nhuận có đủ bù đắp lãi vay phải trả không

$$\text{Hệ số thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Lãi vay phải trả}}$$

b2) Các hệ số phản ánh cơ cấu nguồn vốn và cơ cấu tài sản

\* Cơ cấu nguồn vốn:

- Hệ số nợ: Phản ánh trong 1 đồng vốn kinh doanh hiện nay doanh nghiệp đang sử dụng có mấy đồng vay nợ.

$$\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

- Hệ số vốn CSH: Phản ánh trong 1 đồng vốn kinh doanh hiện nay doanh nghiệp đang sử dụng có mấy đồng vốn CSH.

$$\text{Hệ số vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

(Hệ số tự tài trợ)

Thể hiện mức độ độc lập hoặc phụ thuộc của doanh nghiệp đối với các chủ nợ, hoặc mức độ tự tài trợ của doanh nghiệp đối với vốn kinh doanh của mình.

\* Cơ cấu tài sản:

- Phản ánh khi doanh nghiệp sử dụng bình quân một đồng vốn kinh doanh thì dành ra bao nhiêu để hình thành TSLĐ, còn bao nhiêu để đầu tư vào TSCĐ.

- Thể hiện tình hình trang bị cơ sở vật chất kỹ thuật, năng lực sản xuất và xu hướng phát triển lâu dài cũng như khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp.

$$\text{Tỷ suất đầu tư vào tài sản dài hạn} = \frac{\text{TSCĐ và đầu tư dài hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Tỷ suất đầu tư vào tài sản ngắn hạn} = \frac{\text{TSLĐ và đầu tư ngắn hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- Cơ cấu tài sản: phản ánh cứ một đồng đầu tư và tài sản dài hạn thì dành ra bao nhiêu để đầu tư vào tài sản ngắn hạn.

$$\text{Cơ cấu tài sản} = \frac{\text{TSLĐ và đầu tư ngắn hạn}}{\text{TSCĐ và đầu tư dài hạn}}$$

- Tỷ suất tự tài trợ: Cho biết vốn chủ sở hữu doanh nghiệp dùng để trang bị TSCĐ là bao nhiêu. Nếu tỷ suất này lớn hơn 1 chứng tỏ doanh nghiệp có khả năng tài chính vững vàng và lành mạnh.

$$\text{Tỷ suất tự tài trợ TSCĐ} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu}}{\text{TSCĐ và đầu tư dài hạn}}$$

b3). Các chỉ số về hoạt động

- Số vòng quay hàng tồn kho: Là số lần mà hàng tồn kho bình quân lưu chuyển trong kỳ, càng cao càng tốt

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

- Số ngày 1 vòng luân chuyển: Phản ánh số ngày trung bình của một vòng quay hàng tồn kho

$$\text{Số ngày 1 vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{Số vòng quay hàng tồn kho}}$$

- Vòng quay các khoản phải thu: Phản ánh tốc độ chuyển đổi các khoản phải thu thành tiền mặt. Vòng quay càng lớn, tốc độ thu hồi các khoản phải thu càng nhanh, doanh nghiệp không phải cấp nhiều tín dụng cho khách hàng.

$$\text{Vòng quay các khoản phải thu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

---

Số dư bình quân các khoản phải thu

- Kỳ thu tiền trung bình: Phản ánh số ngày cần thiết để thu hồi được các khoản phải thu, vòng quay càng lớn thì kỳ thu tiền trung bình càng nhỏ và ngược lại.

$$\text{Kỳ thu tiền trung bình (số ngày của một vòng quay các khoản phải thu)} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ (360)}}{\text{Số vòng quay các khoản phải thu}}$$

- Vòng quay vốn lưu động: Phản ánh trong kỳ vốn lưu động luân chuyển được mấy vòng

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

- Số ngày 1 vòng quay vốn lưu động: Phản ánh trung bình VLĐ luân chuyển 1 vòng hết bao nhiêu ngày

$$\text{Số ngày 1 vòng quay vốn lưu động} = \frac{360 \text{ (ngày)}}{\text{Số vòng quay VLĐ}}$$

- Hiệu suất sử dụng vốn cố định: Đo lường hiệu quả của việc sử dụng vốn cố định

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

- Vòng quay toàn bộ vốn: Phản ánh vốn kinh doanh của doanh nghiệp trong kỳ luân chuyển được mấy vòng, từ đó đánh giá được khả năng sử dụng tài sản của doanh nghiệp.

$$\text{Vòng quay toàn bộ vốn} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn kinh doanh bình quân}}$$

*b4) Các chỉ tiêu sinh lời:*

- Tỷ suất lợi nhuận trước (sau) thuế trên doanh thu: Phản ánh một đồng doanh thu mà doanh nghiệp thực hiện trong kỳ có mấy đồng lợi nhuận

$$\frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận trước (sau) thuế trên doanh thu}}{\text{trên doanh thu}} = \frac{\text{Lợi nhuận trước (sau) thuế}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Tỷ suất sinh lời của tài sản: Phản ánh một đồng giá trị tài sản mà doanh nghiệp huy động vào sản xuất kinh doanh tạo ra mấy đồng lợi nhuận trước thuế và lãi vay.

$$\text{Tỷ suất sinh lời của tài sản} = \frac{\text{Lợi nhuận trước hoặc sau thuế}}{\text{Giá trị tài sản bình quân}}$$

- Tỷ suất lợi nhuận vốn kinh doanh: Đo lường mức sinh lợi của đồng vốn

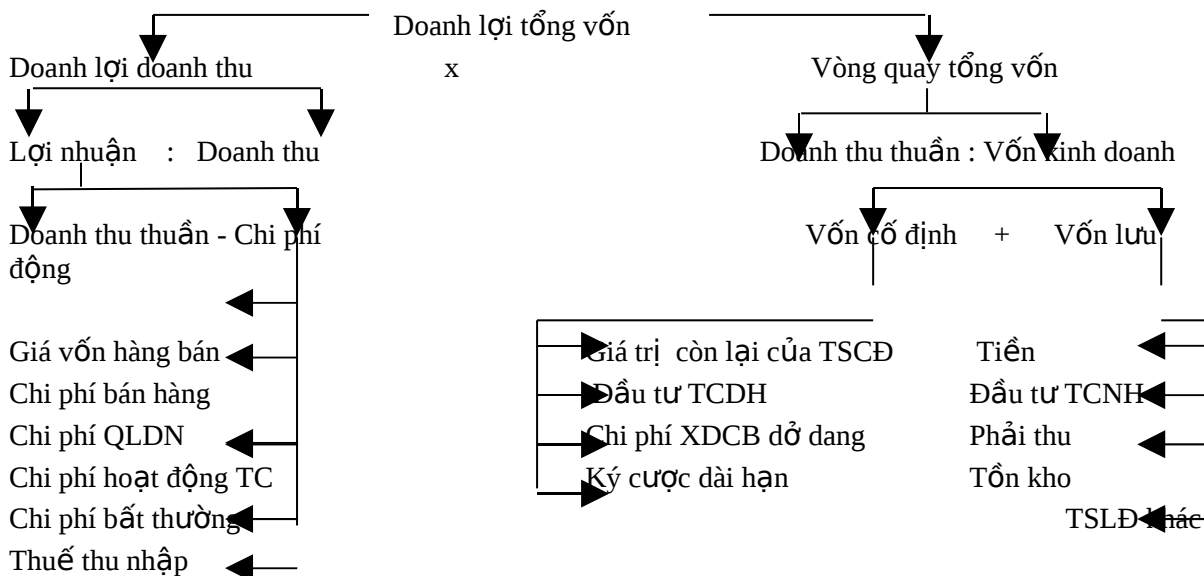
$$\frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận trước (sau) thuế vốn kinh doanh}}{\text{vốn kinh doanh}} = \frac{\text{Lợi nhuận trước (sau) thuế}}{\text{Vốn kinh doanh bình quân}}$$

- Tỷ suất lợi nhuận vốn CSH: Phản ánh 1 đồng vốn chủ sở hữu bỏ vào kinh doanh tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

$$\begin{aligned} \frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (sau thuế)}}{\text{thuế}} &= \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \\ &= \frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu}}{\text{thu}} \times \frac{\text{Vòng quay tổng vốn}}{\text{tổng vốn}} \times \frac{1}{1 - \text{Hệ số nợ}} \end{aligned}$$

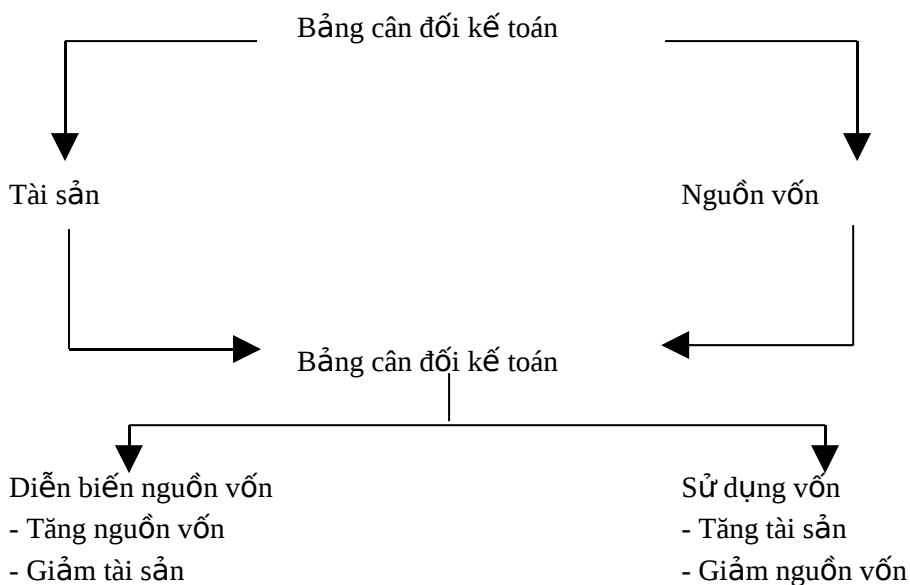
b5). Phân tích phương trình Dupont (phương trình hoàn vốn - ROI)

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận sau thuế vốn kinh doanh} = \text{Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu} \times \text{Vòng quay toàn bộ vốn}$$



5.1.2 Phân tích nguồn vốn và sử dụng vốn

- Vốn được hình thành từ đâu và được sử dụng vào việc gì?
- Phản ánh một cách tổng hợp về sự thay đổi của nguồn vốn và sử dụng vốn của doanh nghiệp trong kỳ kế toán.



5.2 Các phương pháp dự đoán nhu cầu tài chính doanh nghiệp

### 5.2.1 Phương pháp tỷ lệ % trên doanh thu

Đây là phương pháp đơn giản và chủ yếu được sử dụng để dự báo nhu cầu tài chính ngắn hạn, không phù hợp với dự báo nhu cầu tài chính dài hạn.

\* 4 bước thực hiện:

- Tính số dư bình quân của các khoản mục trên bảng cân đối kế toán kỳ thực hiện.
- Chọn các khoản mục chịu tác động trực tiếp và có quan hệ chặt chẽ với doanh thu và tính tỉ lệ % của các khoản đó so với doanh thu thực hiện trong kỳ.
- Dùng tỉ lệ % đó để ước tính nhu cầu vốn kinh doanh cho năm kế hoạch trên cơ sở doanh thu dự kiến năm kế hoạch.
- Định hướng nguồn trang trải nhu cầu tăng vốn kinh doanh trên cơ sở kết quả kinh doanh kỳ kế hoạch.

### 5.2.2 Dự báo nhu cầu vốn bằng các chỉ tiêu tài chính đặc trưng (phương pháp lập bảng cân đối kế toán mẫu):

- Là phương pháp dự báo nhu cầu vốn và tài sản cho kỳ kế hoạch thông qua việc xây dựng hoặc dựa vào một hệ thống chỉ tiêu tài chính được coi là chuẩn mực và dùng nó để ước lượng nhu cầu vốn tương ứng với một mức doanh thu nhất định. Căn cứ vào nhu cầu vốn đã ước lượng, đơn vị tiến hành lập bảng cân đối kế toán mẫu.

- Các chỉ tiêu tài chính đặc trưng được sử dụng có thể là các tỷ số trung bình của ngành hoặc của doanh nghiệp cùng loại (doanh nghiệp cùng tuổi, cùng quy mô, cùng một vùng địa lý, thị trường có thể so sánh được) hoặc là tự xây dựng.

- Điều kiện áp dụng: người lập kế hoạch phải biết rõ ngành nghề hoạt động của doanh nghiệp quy mô sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp (tính bằng mức doanh thu dự kiến hàng năm)

### 5.2.3 Dự báo nhu cầu vốn bằng tiền:

- Người lập kế hoạch tác nghiệp, được lập cho tuần, kỳ, tháng, quý hoặc năm.

- Để thực hiện phương pháp này, người lập kế hoạch phải làm tốt công việc quan sát, nghiên cứu, vạch rõ tính quy luật của các khoản thu chi, tránh việc bỏ sót một số khoản thu, chi dự báo sai quy mô các khoản thu chi đã chưa rõ.

## VI. Lựa chọn dự án đầu tư dài hạn

**a) Khái niệm:** Đầu tư dài hạn của doanh nghiệp là quá trình hoạt động sử dụng vốn để hình thành nên các tài sản cần thiết nhằm mục đích thu lợi nhuận trong khoảng thời gian dài trong tương lai.

- Đầu tư dài hạn của doanh nghiệp không phải chỉ đầu tư về TSCĐ mà nó còn bao hàm cả việc đầu tư cho nhu cầu tương đối ổn định về vốn lưu động cần thiết tương ứng với một quy mô kinh doanh nhất định của doanh nghiệp, đầu tư có tính chất dài hạn vào các hoạt động khác để thu lợi nhuận.

### **b) Phân loại đầu tư dài hạn**

*\* Theo cơ cấu vốn đầu tư:*

- Đầu tư xây dựng cơ bản: là khoản đầu tư nhằm tạo ra TSCĐ của doanh nghiệp thông qua việc xây dựng và mua sắm.

Theo tính chất công việc, đầu tư XD CB bao gồm:

- + Đầu tư cho xây lắp bao gồm đầu tư xây dựng cho các công trình và đầu tư cho công tác lắp đặt các thiết bị cần lắp đặt.
- + Đầu tư cho thiết bị mua sắm các máy móc, thiết bị cần thiết của doanh nghiệp
- + Đầu tư XD CB khác đầu tư cho khảo sát, thiết kế xây dựng, chi phí đền bù đất đai, hoa màu, di chuyển nhà cửa, chi phí mua bản quyền phát minh sáng chế, công nghệ, nhãn hiệu hàng hoá...

Theo hình thái vật chất của kết quả đầu tư, đầu tư XD CB bao gồm:

- + Đầu tư về TSCĐ hữu hình
- + Đầu tư về TSCĐ vô hình

- Đầu tư về vốn lưu động thường xuyên cần thiết: Là khoản đầu tư để hình thành nên tài sản lưu động thiếu thường xuyên cần thiết đảm bảo cho quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp diễn ra bình thường

- + Đầu tư liên doanh và đầu tư về tài sản tài chính khác là các khoản đầu tư ra bên ngoài doanh nghiệp, bao gồm:
  - + Đầu tư liên doanh: tham gia góp vốn sản xuất kinh doanh trong thời gian tương đối dài, chịu trách nhiệm chung và phân chia lợi nhuận theo tỷ lệ tương ứng với phần đóng góp.
  - + Đầu tư tài sản tài chính khác : mua cổ phiếu, trái phiếu dài hạn của doanh nghiệp khác phát hành

Việc phân loại đầu tư theo cơ cấu vốn giúp doanh nghiệp có thể xem xét tính chất hợp lý của các khoản đầu tư trong tổng thể đầu tư của doanh nghiệp, đảm bảo xây dựng được cơ cấu vốn đầu tư thích ứng với điều kiện cụ thể của doanh nghiệp nhằm đạt hiệu quả đầu tư cao.

*\* Theo mục tiêu đầu tư*

- Đầu tư hình thành doanh nghiệp: Là các khoản đầu tư ban đầu để thành lập doanh nghiệp.
- Đầu tư cho việc tăng năng lực sản xuất của doanh nghiệp
- Đầu tư cho sự đổi mới sản phẩm nhằm tạo ra sản phẩm mới, hoàn thiện sản phẩm cũ
- Đầu tư thay đổi thiết bị
- Đầu tư có tính chất "chiến lược" đầu tư nhằm tập trung thực hiện một ý đồ nhất định của doanh nghiệp tạo ra sự chuyển biến trong sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, như đầu tư để thực hiện mở rộng xuất khẩu sản phẩm, đầu tư nâng cao chất lượng sản phẩm để mở rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm.
- Đầu tư ra bên ngoài: góp vốn liên doanh, liên kết hoặc đầu tư tài sản tài chính khác.

Việc phân loại này giúp doanh nghiệp có thể kiểm soát được tình hình thực hiện đầu tư theo những mục tiêu nhất định mà doanh nghiệp đặt ra trong một thời kỳ và có thể tập trung vốn và biện pháp thích ứng để đạt được mục tiêu đầu tư đề ra.

**c) ý nghĩa của đầu tư dài hạn và các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư dài hạn của doanh nghiệp**

*\* ý nghĩa của đầu tư dài hạn:*

- Quyết định đầu tư dài hạn là một trong những quyết định có tính chiến lược quan trọng bậc nhất của một doanh nghiệp, quyết định tương lai của một doanh nghiệp. Bởi nó ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của một doanh nghiệp trong thời gian dài, ảnh



hưởng có tính chất quyết định đến quy mô và trình độ trang thiết bị kỹ thuật công nghệ sản xuất của doanh nghiệp, ảnh hưởng đến sản phẩm sản xuất, tiêu thụ trong tương lai của doanh nghiệp.

- Về mặt tài chính, quyết định đầu tư là một quyết định tài chính dài hạn, có tác động rất lớn đến hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Bởi nó đòi hỏi phải sử dụng một lượng vốn để thực hiện đầu tư, vì thế hiệu quả sử dụng vốn đầu tư phụ thuộc vào việc dự toán đúng đắn vốn đầu tư.

*\* Các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp*

- Chính sách kinh tế của Nhà nước trong việc phát triển nền kinh tế bởi Nhà nước là người hướng dẫn, kiểm soát và điều tiết hoạt động của các doanh nghiệp trong các thành phần kinh tế. Thông qua chính sách kinh tế, pháp luật kinh tế và các biện pháp kinh tế... Nhà nước tạo môi trường và hành lang cho các doanh nghiệp phát triển sản xuất kinh doanh và hướng dẫn các hoạt động kinh tế của các doanh nghiệp đi theo quỹ đạo của kế hoạch vĩ mô.

- Thị trường và sự cạnh tranh doanh nghiệp phải đầu tư để sản xuất ra những loại sản phẩm mà người tiêu dùng cần, tức là phải căn cứ vào nhu cầu sản phẩm trên thị trường hiện tại và thị trường tương lai để xem xét vấn đề đầu tư. Trong khi xem xét thị trường thì không thể bỏ qua yếu tố cạnh tranh, yếu tố này đòi hỏi doanh nghiệp khi đầu tư phải căn cứ vào tình hình hiện tại của doanh nghiệp, tình hình cạnh tranh trên thị trường và dự đoán tình hình trong tương lai để lựa chọn phương thức đầu tư thích hợp tạo ra lợi thế riêng của doanh nghiệp trên thị trường.

- Lãi tiền vay và thuế trong kinh doanh: là yếu tố ảnh hưởng tới chi phí đầu tư của doanh nghiệp, lãi vay và thuế cao hoặc thấp sẽ hạn chế hoặc kích thích sự đầu tư của doanh nghiệp

- Sự tiến bộ của khoa học công nghệ là cơ hội hoặc cũng có thể là nguy cơ đe dọa đối với sự đầu tư của doanh nghiệp. Nó đòi hỏi doanh nghiệp, dám chấp nhận những mạo hiểm trong đầu tư để phát triển sản phẩm mới. Nếu doanh nghiệp không tiếp cận kịp thời với sự tiến bộ của khoa học công nghệ sẽ có nguy cơ làm ăn thua lỗ do sản phẩm không còn phù hợp với nhu cầu thị trường.

- Mức độ rủi ro của đầu tư do biến động trong tương lai về sản xuất và thị trường. Nếu quyết định đầu tư được đặt trong một tương lai có khả năng đảm bảo vững chắc hơn sẽ kích thích các doanh nghiệp mạnh dạn đầu tư.

- Khả năng tài chính của doanh nghiệp: mỗi doanh nghiệp chỉ có nguồn tài chính để đầu tư ở giới hạn nhất định bao gồm nguồn vốn tự có và nguồn vốn có khả năng huy động. Doanh nghiệp không thể quyết định đầu tư thực hiện các dự án vượt xa khả năng tài chính của mình.

*\* Để đi đến quyết định đầu tư, cần thực hiện các bước cần thiết sau:*

- Nhận biết tình hình: bao gồm đánh giá tình hình hiện tại và dự đoán tình hình trong tương lai ở bên ngoài cũng như ở bên trong doanh nghiệp

- Xác định mục tiêu mang tính dài hạn về sản xuất và tài chính

- Lập dự án phương án đầu tư bao gồm trình bày luận chứng kinh tế kỹ thuật của việc đầu tư và dự toán để thực hiện đầu tư

- Lựa chọn dự án đầu tư

- Ra quyết định đầu tư

**d) Yếu tố lãi suất trong quyết định đầu tư dài hạn của doanh nghiệp**

- Lãi suất là giá cả mà người đi vay phải trả cho người cho vay để được sử dụng tiền trong một thời gian nhất định, hoặc nói cách khác là giá cả của vốn.

- Hoạt động tài chính của doanh nghiệp gắn liền với việc hình thành và sử dụng vốn tiền tệ. Do vậy các doanh nghiệp phải xem xét yếu tố lãi suất để quyết định cơ cấu tài chính của mình một cách hợp lý trong việc giải quyết mối quan hệ giữa vốn chủ sở hữu và vốn huy động khác để phân tích và lựa chọn các nguồn vốn và hình thức huy động vốn.

- Yếu tố lãi suất còn có tác dụng

+ Giúp doanh nghiệp đưa ra quyết định thực hiện phát hành trái phiếu, cổ phiếu hoặc mua trái phiếu, cổ phiếu của doanh nghiệp khác

+ Giúp doanh nghiệp đưa ra quyết định đầu tư bằng vốn vay hoặc bằng vốn của bản thân mình. Doanh nghiệp có thể quyết định bỏ vốn đầu tư khi tỷ suất lợi nhuận của dự án đầu tư đạt được tối thiểu phải bằng với lãi suất tiền vay.

## 6.1 Xác định dòng tiền của dự án

- Xét trên góc độ tài chính, đầu tư là một quá trình phát sinh các dòng tiền chi ra và dòng tiền thu vào.

+ Dòng tiền chi ra hay dòng tiền ra là dòng tiền xuất ra để thực hiện đầu tư có thể gọi là dòng tiền “âm”

+ Dòng tiền thu vào hay dòng tiền vào là dòng tiền nhập vào từ thu nhập do đầu tư đưa lại có thể gọi là dòng tiền “dương”

- Việc xác định dòng tiền ra và dòng tiền vào của đầu tư là vấn đề khó khăn và phức tạp, nhất là việc xác định dòng tiền vào. Độ chính xác của việc xác định dòng tiền ảnh hưởng rất lớn đến việc quyết định đầu tư.

- Một điều rất quan trọng và cũng rất khó khăn trong việc phân tích đánh giá một dự án ước tính được dòng tiền của dự án tức là xác định chi phí đầu tư khi dự án được đưa vào hoạt động.

- Số lượng và thời điểm phát sinh các khoản chi, thu tiền trong quá trình thực hiện đầu tư là những thông số hết sức quan trọng liên quan đến việc đánh giá hiệu quả kinh tế và lựa chọn việc đầu tư.

### a) Chi phí của dự án đầu tư.

- Là những khoản chi liên quan đến việc bỏ vốn thực hiện đầu tư, tạo thành dòng tiền ra của đầu tư.

- Tùy theo tính chất của khoản đầu tư có thể xác định được khoản chi cụ thể về đầu tư. Đối với một số dự án đầu tư điển hình vào sản xuất kinh doanh chi đầu tư thường bao gồm:

+ Chi phí đầu tư vào TSCĐ hữu hình vào TSCĐ vô hình.

+ Phần vốn đầu tư để hình thành và tăng thêm tài sản lưu động thường xuyên cần thiết hay nói cách khác là phần vốn đầu tư đáp ứng nhu cầu vốn lưu động thường xuyên cần thiết ban đầu và số tăng thêm ở các năm tiếp theo.

### b) Thu nhập của dự án đầu tư.

- Mỗi khoản đầu tư sẽ đưa lại khoản tiền thu nhập ở một hay một số thời điểm khác nhau trong tương lai tạo thành dòng tiền vào. Việc xác định thu nhập trong tương lai của đầu tư là vấn đề rất phức tạp tùy theo tính chất của khoản đầu tư để lượng định các khoản thu nhập do đầu tư tạo ra một cách thích hợp.

- Thu nhập của một dự án đầu tư có tính chất điển hình thông thường bao gồm:

+ Thu nhập chủ yếu của dự án đầu tư là dòng tiền thuần hàng năm thu được sau khi dự án đầu tư được đưa vào vận hành có thể gọi là dòng tiền thuần vận hành.

Dòng tiền thuần vận hành được xác định là số chênh lệch giữa lượng tiền thu được (dòng tiền vào) và lượng tiền chi ra (dòng tiền ra) phát sinh từ hoạt động thường xuyên trong kỳ khi dự án được đưa vào vận hành (đưa vào hoạt động kinh doanh). Đối với dự án đầu tư trong kinh doanh tạo ra doanh thu tiêu thụ sản phẩm hoặc lao vụ thì thu nhập từ hoạt động hàng năm hay dòng tiền thuần vận hành của dự án có thể được xác định bằng doanh thu thuần trừ đi chi phí hoạt động thường xuyên (không kể khấu hao TSCĐ) và thuế thu nhập doanh nghiệp. Điều đó cũng có nghĩa là thu nhập từ hoạt động hay dòng tiền thuần hàng năm của dự án có thể xác định bằng công thức sau:

$$\begin{array}{l} \text{Dòng tiền thuần vận hành} \\ \text{hàng năm của dự án đầu tư} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Lợi nhuận sau thuế} \\ \text{hàng năm} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Số khấu hao TSCĐ} \\ \text{hàng năm} \end{array}$$

Ở đây cần thấy rằng, mặc dù khấu hao tài sản cố định được tính là chi phí kinh doanh trong năm nhưng nó không là khoản chi tiêu bằng tiền trong năm đó, mặt khác, trên góc độ đầu tư, khấu hao là phương pháp thu hồi dần vốn đầu tư. Chính vì thế, số tiền khấu hao được coi là một khoản thu nhập của dự án đầu tư.

+ Giá trị thu hồi từ thanh lý tài sản cố định khi kết thúc dự án đầu tư (nếu có).

Một số dự án đầu tư khi kết thúc đầu tư có thể thu được một số tiền từ việc thanh lý tài sản cố định. Số tiền này được tính vào thu nhập hay dòng tiền thanh lý TSCĐ ở năm cuối của dự án.

+ Thu hồi số vốn lưu động đã ứng ra.

Mặc dù số vốn lưu động chu chuyển nhanh, nhưng quá trình kinh doanh diễn ra liên tục. Vì thế, thường xuyên có một lượng vốn lưu động nằm trong quá trình kinh doanh. Tương ứng với quy mô kinh doanh và trong điều kiện mua sắm, dự trữ vật tư và tiêu thụ sản phẩm nhất định phải ứng ra một lượng vốn đầu tư vào tài sản lưu động thường xuyên. Số vốn này có thể được thu hồi một phần trong quá trình vận hành của dự án một khi quy mô của dự án thu hẹp lại và nó được thu hồi lại toàn bộ ở năm cuối lúc thanh lý dự án.

### c) Dòng tiền của dự án

Từ những vấn đề nêu trên có thể thấy, chi phí và thu nhập của một dự án đầu tư tạo thành dòng tiền ra và dòng tiền vào của dự án, sự chênh lệch giữa dòng tiền vào và dòng tiền ra hợp thành dòng tiền thuần của dự án đầu tư và có thể xác định bằng công thức sau:

$$\begin{array}{l} \text{Dòng tiền thuần} \\ \text{Của dự án đầu tư} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Dòng tiền vào của dự} \\ \text{án} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Dòng tiền ra của dự} \\ \text{án} \end{array}$$

Để thuận tiện cho việc tính toán thông thường người ta sử dụng một số giả định sau:

- Thời điểm bỏ khoản vốn đầu tư đầu tiên được xác định là thời điểm 0.
- Dòng tiền vào hoặc dòng tiền ra của một dự án trong một kỳ được xác định ở thời điểm cuối kỳ

## 6.2 giá trị thời gian của tiền tệ : Gồm giá trị tương lai và giá trị hiện tại của tiền

### a) Lãi đơn, lãi kép và giá trị tương lai của tiền.

#### \* Khái niệm

- Lãi đơn: là số tiền lãi được tính dựa trên số vốn ban đầu (vốn gốc) với 1 lãi suất nhất định.

- Lãi kép: là số tiền lãi được tính dựa trên cơ sở số tiền lãi của các thời kỳ trước đó góp vào vốn gốc để làm căn cứ tính tiền lãi

### **\* Phương pháp tính**

- Giá trị tương lai: là giá trị có thể nhận được tại 1 thời điểm trong tương lai bao gồm số vốn lãi

+ Giá trị tương lai của tiền tính theo lãi đơn ( $F_n$ ) tại thời điểm cuối năm  $n$  là:

$$F_n = V_0 (1+i \cdot n)$$

+ Giá trị tương lai của tiền tính theo lãi kép ( $FV_n$ ) tại thời điểm cuối năm  $n$  là:

$$FV_n = V_0 (1+i)^n$$

$F_n$  : Giá trị đơn tại thời điểm cuối năm  $n$

$FV_n$  : Giá trị kép tại thời điểm cuối năm  $n$

$(1+i)^n$  : Thừa số lãi, biểu thị giá trị tương lai của 1 đồng sau  $n$  năm với lãi suất hàng năm là  $i$  tính theo phương pháp lãi kép

$V_0$ : Số vốn gốc ban đầu

$i$ : Lãi suất tính theo năm

giá > Trong trường hợp lãi suất tính theo năm, nhưng thực hiện trả lãi làm nhiều kỳ, thì kép được tính theo công thức:

$$FV_n = V_0 \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n \cdot m}$$

$m$ : số kỳ hoặc số lần tính lãi trong năm

### **b) Giá trị hiện tại của tiền**

#### **b1) Giá trị hiện tại của 1 khoản tiền trong tương lai (PV)**

$$PV = FV_n \times \frac{1}{(1+i)^n}$$

PV: Giá trị hiện tại của khoản tiền trong tương lai

$FV_n$ : Giá trị khoản thu tại thời điểm cuối năm thứ  $n$  trong tương lai.

$i$ : tỷ lệ chiết khấu hoặc tỷ lệ hiện tại hoá

$n$ : số năm

$\frac{1}{(1+i)^n}$  : hệ số chiết khấu ( hệ số hiện tại hoá), biểu thị giá trị hiện tại của 1 đồng thu được trong tương lai

#### **b2) Giá trị hiện tại của các khoản tiền khác nhau trong tương lai (PV)**

$$PV = \frac{FV_1}{1+i} + \frac{FV_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{FV_n}{(1+i)^n}$$

$FV_1, FV_2, \dots, FV_n$ : giá trị các khoản tiền ở cuối các thời điểm khác nhau trong tương lai (ở cuối mỗi năm)

$i$ : tỷ lệ chiết khấu theo năm

1,2,...,n: số năm

#### **b3) Giá trị hiện tại của các khoản tiền đồng nhất (PV):**

$$PV = Ax \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t} = Ax \frac{1-(1+i)^{-n}}{i}$$

A: giá trị khoản tiền đồng nhất ở cuối các thời điểm

### 6.3 lựa chọn dự án trong điều kiện không có rủi ro

Hiệu quả đầu tư được biểu hiện trong mối quan hệ giữa lợi ích thu được do đầu tư mang lại và chi phí bỏ ra để thực hiện đầu tư. Vì thế việc đầu tư của doanh nghiệp là nhằm khai thác tốt nhất mọi tiềm năng và lợi thế của doanh nghiệp hướng tới hiệu quả cuối cùng là lợi nhuận.

Trên góc độ tài chính các tiêu chuẩn đánh giá hiệu quả kinh tế của dự án đầu tư gồm:

- Tỷ suất lợi nhuận bình quân của vốn đầu tư
- Thời gian hoàn vốn đầu tư
- Giá trị hiện tại thuần của dự án
- Tỷ suất doanh lợi nội bộ của dự án
- Chỉ số sinh lời của dự án

#### 6.3.1 Phương pháp tỷ suất lợi nhuận bình quân của vốn đầu tư

- Phương pháp tỷ suất lợi nhuận bình quân của vốn đầu tư căn cứ trên việc so sánh lợi nhuận sau thuế và tiền vốn bỏ ra để đầu tư, phương pháp thực hiện như sau:

- + Mỗi phương án đưa ra so sánh cần xác định tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư của dự án đó.
- + So sánh tất cả các dự án với nhau, dự án nào có tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư cao hơn là phương án tốt hơn.

> Tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư là mối quan hệ giữa số lợi nhuận thuần bình quân thu được hàng năm do đầu tư mang lại trong suốt thời gian bỏ vốn đầu tư và số vốn đầu tư bình quân hàng năm

> Số lợi nhuận bình quân hàng năm do đầu tư mang lại trong suốt thời gian bỏ vốn đầu tư: được tính bình quân số học kể từ lúc bắt đầu bỏ vốn đầu tư cho đến khi kết thúc dự án đầu tư.

> Số vốn đầu tư bình quân hàng năm: được tính bình quân số học trên cơ sở tổng vốn đầu tư ở các năm trong suốt thời gian đầu tư và số năm bỏ vốn đầu tư. Trong đó số vốn đầu tư ở mỗi năm bằng số vốn đầu tư lũy kế ở cuối mỗi năm trừ khấu hao lũy kế tại thời điểm đầu năm.

- Ưu và nhược điểm: Phương pháp này đơn giản nhưng chưa tính đến lợi nhuận nhận được ở các thời điểm khác nhau trong tương lai.

**6.3.2 Phương pháp thời gian hoàn vốn đầu tư:** Phương pháp này dựa vào tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn đầu tư. Thời gian thu hồi vốn đầu tư là thời gian cần thiết để mà dự án tạo ra dòng thu nhập chính bằng số vốn đầu tư để thực hiện dự án. Những dự án nào có thời gian thu hồi vốn dài hơn thời gian tối đa sẽ bị loại bỏ. Nếu 2 dự án loại trừ nhau thì dự án có thời gian thu hồi vốn ngắn hơn là dự án thường được chọn.

- Nếu dự án tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập đều đặn hàng năm thì:

$$\text{Thời gian thu hồi vốn đầu tư (năm)} = \frac{\text{Tổng vốn đầu tư}}{\text{Thu nhập hàng năm}}$$

- Nếu dự án tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập không ổn định ở các năm thì thực hiện 2 bước:

$$\begin{aligned} &+ \text{Số vốn đầu tư còn phải thu hồi cuối năm } n = \text{Số vốn đầu tư chưa thu hồi cuối năm } n-1 - \text{Thu nhập năm } n \end{aligned}$$

+ Khi số vốn đầu tư còn phải thu hồi nhỏ hơn thu nhập của năm kế tiếp thì tính:

$$\begin{aligned} \text{Số tháng còn phải tiếp tục thu hồi vốn đầu tư} &= \frac{\text{Số vốn đầu tư chưa thu hồi}}{\text{Thu nhập bình quân tháng của năm kế tiếp}} \end{aligned}$$

- Ưu điểm: Đơn giản, dễ tính toán, phù hợp với việc xem xét các dự án đầu tư quy mô vừa và nhỏ hoặc với doanh nghiệp với chiến lược thu hồi vốn nhanh, tăng vòng quay vốn.

- Nhược điểm:

+ Chú trọng xem xét lợi ích ngắn hạn hơn là lợi ích dài hạn, ít chú trọng đến việc xem xét các khoản thu sau thời gian thu hồi vốn, do vậy không thích hợp với việc lựa chọn các dự án đầu tư có mức sinh lợi chậm.

+ Không chú trọng đến yếu tố thời gian của tiền tệ, không chú ý đến thời điểm phát sinh của các khoản thu, các đồng tiền thu được ở các thời điểm khác nhau được đánh giá như nhau.

**6.3.3 Phương pháp giá trị hiện tại thuần:** Tiêu chuẩn lựa chọn của dự án là giá trị hiện tại thuần.

- Giá trị hiện tại thuần của khoản đầu tư: Là số chênh lệch giữa giá trị hiện tại của các khoản thu do đầu tư đưa lại trong tương lai với giá trị hiện tại của vốn đầu tư bỏ ra, được xác định:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{(CF_t - IC_t)}{(1+r)^t}$$

NPV: giá trị hiện tại thuần của khoản đầu tư dài hạn

CF<sub>t</sub>: khoản tiền thu từ đầu tư ở năm thứ t

IC<sub>t</sub>: vốn đầu tư ở năm thứ t

n: vòng đời của khoản đầu tư

r: tỉ lệ chiết khấu hoặc tỷ lệ hiện tại hoá

- Căn cứ trên giá trị hiện tại thuần của khoản đầu tư tính theo công thức trên để đánh giá và lựa chọn dự án:

+ Nếu NPV < 0 : dự án bị loại bỏ

+ Nếu NPV=0 : tùy thuộc tình hình cụ thể và sự cần thiết của dự án để quyết định loại bỏ hoặc chấp nhận

+ Nếu NPV>0

> Các dự án là độc lập : có thể chấp nhận được

> Các dự án loại trừ nhau và có tuổi thọ bằng nhau: dự án nào có NPV lớn nhất thì được lựa chọn

- Ưu điểm:

- + Có tính đến yếu tố giá trị về mặt thời gian của tiền nên đánh giá hiệu quả của dự án chính xác hơn.
- + Cho phép đo lường trực tiếp giá trị tăng thêm do vốn đầu tư tạo ra, từ đó giúp cho việc đánh giá và lựa chọn dự án phù hợp với mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận của doanh nghiệp

- Nhược điểm:

- + Không phản ánh mức sinh lời của đồng vốn đầu tư
- + Không cho thấy mối liên hệ giữa mức sinh lời của vốn đầu tư và chi phí sử dụng vốn.

**6.3.4 Phương pháp tỷ suất doanh lợi nội bộ:** Là tỷ lệ chiết khấu làm cho giá trị hiện tại thuần của dự án đầu tư bằng 0 (tức là làm cho giá trị hiện tại của các khoản thu trong tương lai do đầu tư đưa lại bằng với giá trị hiện tại của vốn đầu tư), tức là:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} = \sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1 + IRR)^t}$$

IRR: tỷ suất doanh lợi nội bộ của khoản đầu tư

- Để xác định IRR của dự án có 2 phương pháp

- + *Phương pháp thử và xử lý sai số:* tự chọn 1 lãi suất sau đó tính NPV của dự án nếu NPV > 0 thì tiếp tục nâng mức lãi suất lên, ngược lại NPV < 0 thì hạ mức lãi suất xuống cho đến khi chọn được 1 mức lãi suất làm cho NPV  $\approx$  0 thì mức lãi suất đó chính là IRR.

+ *Phương pháp nội suy:* thực hiện theo các bước:

> B<sub>1</sub>: Chọn r<sub>1</sub> để NPV > 0

> B<sub>2</sub>: chọn r<sub>2</sub> để NPV < 0

> B<sub>3</sub>: Xác định IRR theo công thức:  $IRR = r_1 + \frac{NPV_1(r_2 - r_1)}{|NPV_1| + |NPV_2|}$

- Căn cứ trên IRR xác định được để lựa chọn dự án đầu tư

+ Nếu IRR < r (chi phí sử dụng vốn): loại bỏ phương án

+ Nếu IRR = r: tùy thuộc tình hình cụ thể và sự cần thiết của dự án để quyết định loại bỏ hoặc chấp nhận dự án.

+ Nếu IRR > r:

> Các dự án là độc lập: chấp thuận dự án.

> Các dự án loại bỏ lẫn nhau: chọn dự án có IRR cao nhất

- Ưu điểm:

+ Đánh giá mức sinh lời của dự án có tính đến yếu tố giá trị thời gian của tiền tệ

+ Dễ dàng so sánh mức sinh lời của dự án với chi phí sử dụng vốn, thấy được mối liên hệ giữa huy động vốn và hiệu quả sử dụng vốn trong thực hiện dự án đầu tư

- Nhược điểm:

+ Theo phương pháp này thu nhập của dự án được giả định tái đầu tư với lãi suất bằng với tỷ suất doanh lợi của dự án là không phù hợp với thực tế

+ Không chú trọng đến quy mô vốn đầu tư nên có thể đưa ra kết luận thiếu thoả đáng khi đánh giá dự án.

**6.3.5 Phương pháp chỉ số sinh lời:**

- Chỉ số sinh lời được tính bằng tỷ lệ giữa giá trị hiện tại của các khoản thu nhập do đầu tư mang lại và giá trị hiện tại của vốn đầu tư, được xác định:

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+r)^t}}$$

- Căn cứ vào PI để đánh giá và lựa chọn dự án:

- + Nếu  $PI < 1 \Rightarrow NPV < 0$  : dự án bị loại bỏ
- + Nếu  $PI = 1$ : tùy thuộc tình hình cụ thể và sự cần thiết của dự án
- + Nếu  $PI > 1$ :
  - > Nếu các dự án độc lập: được chấp thuận
  - > Nếu các dự án xung khắc: dự án nào có PI cao nhất thì được lựa chọn

- Ưu điểm:

- + Phản ánh được mối quan hệ giữa vốn đầu tư bỏ ra và khoản thu nhập do đầu tư đưa lại.
- + Có thể sử dụng phương pháp này để so sánh các dự án có vốn đầu tư khác nhau
- + Phương pháp này cũng giả định tỷ lệ tái đầu tư bằng với mức chi phí sử dụng vốn

- Nhược điểm: Không phản ánh trực tiếp khối lượng lợi nhuận ròng của 1 dự án

### 6.3.6 Một số trường hợp đặc biệt trong việc đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư:

#### **a) Trường hợp đặc biệt có mâu thuẫn khi sử dụng phương pháp NPV và IRR:**

- Nguyên nhân dẫn đến sự khác biệt:

- + Sự khác nhau về quy mô đầu tư của dự án.
- + Sự khác nhau về kiểu mẫu dòng tiền của dự án
- + Sự khác nhau về giả định tỷ lệ lãi tái đầu tư

- Để lựa chọn được dự án, cần thực hiện các bước sau:

- + Tìm r chung cho cả dự án theo phương trình.

$$\sum_{tA=0}^n \frac{(CF_{tA} - IC_{tA})}{(1+r)^{tA}} = \sum_{tB=0}^n \frac{(CF_{tB} - IC_{tB})}{(1+r)^{tB}}$$

Hoặc

$$CF_A * \frac{1 - (1+r)^{-n_1}}{r} - IC_a = CF_B * \frac{1 - (1+r)^{-n_2}}{r} - IC_B = > IRR_x$$

- + So sánh với chi phí sử dụng vốn bình quân của dự án để lựa chọn

$\bar{r} < IRR_x$ : chọn NPV lớn

$\bar{r} > IRR_x$ : chọn IRR lớn



**b) Trường hợp đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư có tuổi thọ không bằng nhau:**

- Dàn đều NPV của 2 dự án A và B các năm theo công thức:

$$T_A = NPV_A * \frac{i}{1 - (1+i)^{-n_1}}$$

$$T_B = NPV_B * \frac{i}{1 - (1+i)^{-n_2}}$$

$T_A$ : thu nhập bình quân năm của dự án A

$T_B$ : thu nhập bình quân năm của dự án B

$n_1$ : tuổi thọ của dự án A

$n_2$ : tuổi thọ của dự án B

$i$ : tỉ lệ chiết khấu

- So sánh và lựa chọn dự án nào có T lớn hơn

**\* Cách tính tỷ lệ chiết khấu (lãi suất đi vay)**

$$\dot{i} = \frac{\sum_{j=1}^m K_j * i_j}{\sum_{j=1}^m K_j}$$

$\dot{i}$ : lãi suất vay bình quân

$K_j$ : khoản vay thứ j

$i_j$ : lãi suất của khoản vay thứ j

$m$ : số lần vay.

**\* Phân tích độ nhạy của dự án:**

- Bước 1 Dàn đều vốn đầu tư ra các năm theo công thức:

$$V = V_0 * \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}}$$

$V_0$ : tổng vốn đầu tư

- Bước 2: Lập phương trình :  $f = Q(g - v) - F - V$

$Q$ : sản lượng tiêu thụ

$g$ : giá bán đơn vị

$v$ : biến phí đơn vị

$F$ : tổng định phí (không bao gồm chi phí khấu hao)

- Bước 3: Giả định  $f=0$  lần lượt cho từng yếu tố biến đổi còn các yếu tố khác cố định để xét sự biến động của yếu tố nghiên cứu

## 6.4 lựa chọn dự án trong điều kiện có rủi ro

- Một trong những biện pháp được sử dụng rộng rãi nhất để xử lý rủi ro trong lựa chọn dự án đầu tư là áp dụng tỷ lệ chiết khấu đã điều chỉnh rủi ro. Để áp dụng rỷ lệ này ta thực hiện theo 2 bước:

+ Ước tính khoản thu nhập kỳ vọng của dự án.

+ Sử dụng tỷ lệ chiết khấu đã điều chỉnh rủi ro, lợi nhuận tương xứng với mức độ không chắc chắn của các khoản thu nhập để chiết khấu dòng tiền của dự án.

- Xác định tỷ lệ chiết khấu đã điều chỉnh rủi ro theo công thức:

$$Rd=R(1 - Thuế suất thuế TNDN * Tỷ lệ nợ vay trên tổng vốn)$$

Rd: Tỷ lệ chiết khấu đã điều chỉnh rủi ro

R : Chi phí sử dụng vốn không sử dụng nợ vay của doanh nghiệp

## 6.5 lựa chọn dự án trong điều kiện thực tế

**a) Lựa chọn dự án đầu tư trong điều kiện các dự án có tuổi thọ không bằng nhau:**

(Thực hiện như lưu ý trong việc lựa chọn dự án đã đề cập ở mục 6.3.4)

**b) Lựa chọn dự án đầu tư trong điều kiện thay thế thiết bị:**

- Do có sự thay đổi về công nghệ, sản phẩm và thị hiếu của khách hàng đòi hỏi doanh nghiệp phải thay thế máy móc thiết bị, tuy nhiên quyết định thay thế máy móc thiết bị phụ thuộc vào giá trị hiện tại của thu nhập tăng thêm sau thuế có lớn hơn chi phí thuần cần thiết cho việc thay thế thiết bị hay không

- Do vậy căn cứ vào thu nhập và chi phí của dự án sau khi có thay thế thiết bị mà đơn vị xác định luồng tiền của dự án và lựa chọn dự án đầu tư theo phương pháp thích hợp.

**c) Lựa chọn dự án đầu tư trong điều kiện có lạm phát:**

Lạm phát có những ảnh hưởng nhất định đối với NPV của dự án đầu tư. Ta có tỷ lệ lãi suất thực của dự án trong điều kiện có lạm phát được xác định như sau:

$$k = \frac{1+K}{1+h} - 1$$

k: là tỷ lệ lãi suất thực

K: là tỷ lệ lãi suất danh nghĩa (Tỷ lệ sinh lời)

h: là tỷ lệ lạm phát

Và một nguyên tắc đặt ra là: Lãi suất danh nghĩa chỉ áp dụng đối với thu nhập danh nghĩa hay lãi suất thực chỉ áp dụng đối với khoản thu nhập thực tế.

**d) Lựa chọn dự án đầu tư trong điều kiện được hưởng khuyến khích đầu tư:**

- Khi doanh nghiệp được hưởng khuyến khích đầu tư, đơn vị phải xác định dòng tiền của dự án trên cơ sở thu nhập và chi phí của dự án thực tế sau khi đã được hưởng các ưu đãi. Căn cứ vào dòng tiền này đơn vị lựa chọn phương án đầu tư theo phương pháp thích hợp (Đã được đề cập ở mục 6.3).

**e) Lựa chọn các dự án đầu tư trong điều kiện nguồn ngân sách có giới hạn (Phân bổ nguồn vốn đầu tư):**

Khi nguồn Ngân sách có giới hạn, nguyên tắc chung để tìm 1 tập hợp các dự án có hiệu quả nhất như sau:

- Xếp hạng các dự án theo chỉ số PI (Chỉ số sinh lời)
- Điều chỉnh danh sách các dự án nhằm sử dụng tối đa nguồn ngân sách có hiệu quả và tối đa NPV.

## VII. Xác định giá trị doanh nghiệp

- Định giá doanh nghiệp là quá trình xác định giá trị doanh nghiệp theo phương pháp nhất định.
- Sự cần thiết phải định giá doanh nghiệp
  - Bởi nó liên quan tới hàng loạt các hoạt động trong đời sống kinh tế của nền kinh tế thị trường. Sát nhập hoặc giải thể, chia tách doanh nghiệp, mua bán, chuyển nhượng quyền sở hữu doanh nghiệp, cổ phần hoá doanh nghiệp... Ở nước ta trong những năm gần đây việc xác định giá trị doanh nghiệp, liên quan chủ yếu đến quá trình cổ phần hoá doanh nghiệp Nhà nước.
  - Trong hoạt động sản xuất kinh doanh, các doanh nghiệp cũng phải luôn quan tâm đến việc làm tăng giá trị doanh nghiệp, bởi nó sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp, tăng quy mô lợi nhuận, nâng cao uy tín và tiềm lực cạnh tranh trên thị trường.
- Căn cứ định giá doanh nghiệp
  - Mối quan hệ giữa cung và cầu "hàng hoá doanh nghiệp" trên thị trường.
  - Khả năng thu lợi nhuận và đặc biệt là lợi nhuận cao trong tương lai, đây cũng là mối quan tâm hàng đầu của nhà đầu tư.
  - Giá trị doanh nghiệp là biểu hiện bằng tiền của các khoản thu nhập mà doanh nghiệp có thể thu được trong tương lai.
- Các phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp

### 7.1 phương pháp giá trị tài sản thuần

#### \* Khái niệm

- Phương pháp này dựa trên cơ sở cho rằng giá trị doanh nghiệp là tổng số học các giá trị tài sản hiện có thuộc sở hữu của doanh nghiệp.

$$\text{Giá trị doanh nghiệp (giá trị tài sản ròng)} = \text{Tổng giá trị TS hiện có (phải kiểm kê đánh giá)} - \text{Các khoản nợ}$$

+ Giá trị tài sản hiện có được xác định căn cứ vào số liệu trên Bảng cân đối kế toán bao gồm tài sản lưu động và tài sản cố định. Các tài sản này phải được điều chỉnh và đánh giá lại tại thời điểm định giá.

+ Các khoản nợ của doanh nghiệp gồm: Các khoản nợ vay ngắn hạn, dài hạn, các khoản phải trả người bán, phải trả cho công nhân viên, ..., các khoản nợ được phản ánh ở phần nguồn vốn hình thành trên BCD kế toán doanh nghiệp.

- Phương pháp này phản ánh giá trị thực chất, giá bán từng phần các tài sản hiện có thuộc sở hữu doanh nghiệp ở thời điểm định giá, không tính đến giá trị của TS vô hình.

#### \* Ưu nhược điểm của phương pháp:

- Ưu điểm: phản ánh đúng đắn và trực quan giá trị các TS hiện có của doanh nghiệp theo giá hiện hành ở thời điểm đánh giá.

- Nhược điểm:

+ Phương pháp này dựa trên nhận định rằng giá trị các tài sản hiện có của doanh nghiệp ngang bằng với một số lượng vốn tiền tệ nhất định mà doanh nghiệp có thể sử dụng ngay được. Nhưng trên thực tế, nếu sau khi chuyển nhượng, người mua thực hiện chuyển các tài sản đó sang dạng tiền tệ để sẵn sàng sử dụng cho một mục đích nào đó thì họ sẽ chịu

sự điều tiết bởi thuế hoặc có các chi phí phát sinh và chỉ thu hồi phần giá trị nhỏ hơn số tiền đã bỏ ra để mua các tài sản đó.

+ Phương pháp này chỉ xem xét giá trị doanh nghiệp ở trạng thái tĩnh, chưa tính đến khả năng sinh lời trong tương lai, vì vậy chưa tạo được sự hấp dẫn đối với nhà đầu tư.

+ Phù hợp với lợi ích của người bán hơn là lợi ích của người mua doanh nghiệp.

**7.2 phương pháp dòng tiền chiết khấu** (Phương pháp định giá căn cứ vào khả năng sinh lời của doanh nghiệp): Có 3 phương pháp cơ bản:

**a) Phương pháp lợi nhuận:** Về bản chất đây là phương pháp hiện tại hoá lợi nhuận sau thuế bình quân thu được hàng năm. Theo phương pháp này giá trị của doanh nghiệp được xác định theo công thức:

$$V = \frac{P_r}{i}$$
$$P_r = \frac{\sum_{k=1}^n P_{rk}}{n}$$

V: giá trị doanh nghiệp

$P_r$ : lợi nhuận sau thuế bình quân hàng năm dự tính thu được

i: tỷ suất vốn hoá (thường là tỷ suất lợi tức trái phiếu dài hạn vì nó phản ánh khả năng thu lợi nhuận ở mức trung bình)

n: số năm tính toán

Phương pháp này phù hợp với những doanh nghiệp không có nhiều TSCĐ phải khấu hao, khả năng tích lũy vốn từ khấu hao hạn chế, mặt khác cũng đòi hỏi lợi nhuận sau thuế hàng năm phải ổn định.

**b) Phương pháp hiện tại hóa dòng thu nhập của doanh nghiệp trong tương lai:** Phương pháp này có nguồn gốc từ một trong các phương pháp tính hiệu quả của vốn đầu tư, Giá trị của doanh nghiệp được xác định như sau:

$$V = \sum_{K=1}^n \frac{T_K}{(1+i)^K} + \frac{V_n}{(1+i)^n}$$

V: giá trị doanh nghiệp

$T_K$ : dòng thu nhập của doanh nghiệp trong tương lai (gồm lợi nhuận sau thuế và tiền khấu hao thu được)

$V_n$ : giá trị thanh lý doanh nghiệp ở cuối năm thứ n

i: tỷ suất hiện tại hoá (tỷ suất chiết khấu)

n: số năm nhận được thu nhập

Nếu khoản thu nhập từ lợi nhuận sau thuế và khấu hao hàng năm là giống nhau thì:

$$V = T \sum_{k=1}^n \frac{i}{(1+i)^k} + \frac{V_n}{(1+i)^n}$$

**\* Ưu nhược điểm của phương pháp**

- Ưu điểm: Phương pháp này dựa trên cơ sở xem xét khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong tương lai, tức là giá trị doanh nghiệp được đánh giá trong trạng thái động.

- Nhược điểm:

- + Việc chọn tỷ suất hiện tại hoá dòng thu nhập và dự toán số năm doanh nghiệp có khả năng đem lại khoản thu gặp nhiều khó khăn
- + Việc dự toán quy mô khoản thu nhập hàng năm, đặc biệt là số lợi nhuận sau thuế là rất phức tạp và dễ mắc sai lầm

**c) Phương pháp hiện tại hoá lợi tức cổ phần:** Dựa trên cơ sở cho rằng giá trị của doanh nghiệp (Giá trị trao đổi của các cổ phiếu của doanh nghiệp) sẽ bằng tổng giá trị hiện tại của các khoản lợi tức thu được trong tương lai, được xác định như sau:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+i)^t}$$

V: tổng giá trị trao đổi các cổ phiếu hoặc giá trị doanh nghiệp

d<sub>t</sub>: lợi tức trả cổ phiếu hàng năm

i: tỷ suất hiện tại hoá

t: thứ tự các năm trả lợi tức cổ phiếu

n: số năm nhận được lợi tức cổ phiếu

\* Giả sử rằng thời điểm hiện tại hóa ở đầu năm thứ nhất, tùy theo sự biến đổi của lợi tức hàng năm có thể chia ra các trường hợp sau đây:

c1) Nếu lợi tức cổ phiếu hàng năm là ổn định ( $d_1=d_2=...=d_n=d$ ) thì: Sở dĩ có giả định này do các doanh nghiệp có thể chi trả lợi tức cổ phần ổn định mặc dù lợi nhuận sau thuế trong các năm có thể khác nhau. Trường hợp doanh nghiệp chi trả lợi tức cổ phần giữa các năm không đều nhau, song có thể tính theo một số trung bình của các mức lợi tức cổ phần đó.

$$V = d \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t}$$

Khi  $t \rightarrow +\infty$  thì  $V=d/i$

c2) Nếu lợi tức cổ phần hàng năm tăng đều đặn theo một tỷ lệ  $k < i$ :

$$d_t = d_1(1+k)^{t-1}$$

$$V = \frac{d_1}{(1+i)} \times \left[ 1 + \frac{1+k}{1+i} + \dots + \frac{(1+k)^{n-1}}{(1+i)^{n-1}} \right]$$

- Khi  $t \rightarrow +\infty$  thì  $V = d_1/i-k$

c3) Nếu lợi tức cổ phiếu hàng năm tăng không đều đặn: Giả sử trong n năm đầu doanh nghiệp đạt tỷ lệ tăng lợi tức cổ phiếu với  $k > i$ , từ năm (n+1) tỷ lệ tăng lợi tức cổ phiếu hàng năm là  $k' < i$  thì:

$$V = \frac{d_1}{1+i} + \frac{d_1(1+k)}{(1+i)^2} + \dots + \frac{d_1(1+k)^{n-1}}{(1+i)^n} + \frac{d_1(1+k)^{n-1}(1+k')}{(1+i)^{n+1}} + \frac{d_1(1+k)^{n-1}(1+k')^2}{(1+i)^{n+2}} + \dots$$

- Khi  $t \rightarrow +\infty$  thì:

$$V = \frac{d_1}{(1+i)^n} \left[ \frac{(1+k)^n - (1+i)^n}{k-i} \right] + \frac{d_1}{(1+i)^n} \left[ \frac{(1+k)^{n-1}(1+k')}{i-k'} \right]$$

$$= \frac{d_1}{(1+i)^n} \left[ \frac{(1+k)^n - (1+i)^n}{k-i} + \frac{(1+k)^{n-1}(1+k')}{i-k'} \right]$$

**\* Ưu nhược điểm của cả 3 phương pháp theo phương pháp dòng tiền chiết khấu:**

- Ưu điểm: Phương pháp này thích hợp với các doanh nghiệp có chứng khoán được giao dịch trên thị trường.

- Nhược điểm:

+ Xác định mức lợi tức cổ phần trong tương lai của doanh nghiệp là phức tạp do trên thực tế, chính sách phân chia lợi tức cổ phần còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố như: nhu cầu đầu tư, nhu cầu trả nợ, khả năng tích lũy vốn từ khấu hao, sự ổn định về lợi nhuận của doanh nghiệp, chính sách thuế thu nhập của Nhà nước.

+ Việc xác định các tham số khác như tỉ suất hiện tại hoá, mức độ tăng trưởng của lợi tức cổ phần hàng năm cũng không dễ dàng.

**7.3 phương pháp kết hợp (goodwill):** Phương pháp này dựa trên cơ sở xem xét doanh nghiệp như một tổng thể các yếu tố kinh tế kết hợp bao gồm yếu tố vật chất (tài sản hữu hình) và yếu tố phi vật chất (tài sản vô hình). Giá trị doanh nghiệp được xác định như sau:

$$V = V_r + G = V_r(1 + H)$$

V: giá trị doanh nghiệp

$V_r$ : giá trị tài sản ròng

G: giá trị tài sản vô hình

H: hệ số điều chỉnh giá trị tài sản ròng

$$P = P_1 + P_2$$

P: lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp

$P_1$ : lợi nhuận do giá trị tài sản ròng mang lại

$P_2$ : lợi nhuận do giá trị tài sản vô hình tạo ra

Theo đó  $P_1$  và  $P_2$  được tính toán như sau:

$$P_1 = V_r x i_1$$

$P_1$ : lợi nhuận do giá trị tài sản ròng mang lại

$V_r$ : giá trị tài sản ròng

$i_1$ : lãi suất trung bình của thị trường vốn (phản ánh tỷ suất lợi nhuận trung bình của thị trường)

Từ đó giá trị tài sản vô hình được tính là giá trị vốn hóa phần lợi nhuận  $P_2$  theo tỷ suất lợi nhuận  $P_2$

$$G = \frac{P_2}{i_2} = \frac{P - P_1}{i_2} = \frac{P - (V_r x i_1)}{i_2}$$

G: giá trị tài sản vô hình

$P_2$ : lợi nhuận do giá trị tài sản vô hình tạo ra

$i_2$ : tỷ suất lợi nhuận của TS vô hình

Giả sử  $i_2 = i_1$  thì:

$$V = V_r + \frac{P - V_r \cdot i_1}{i_1} = \frac{P}{i_1}$$

Như vậy giá trị doanh nghiệp là giá trị vốn hoá tổng lợi nhuận sau thuế thu được hàng năm theo tỉ suất lợi nhuận trung bình của thị trường

Giả sử  $i_2 = 2i_1$  thì:

$$G = \frac{P - V_r \cdot i_1}{2i_1} = \frac{\frac{P}{i_1} - V_r}{2}$$

$$V = V_r + G = V_r + \frac{\frac{P}{i_1} - V_r}{2} = \frac{V_r + \frac{P}{i_1}}{2}$$

Như vậy giá trị doanh nghiệp là trung bình cộng của giá trị tài sản ròng và giá trị vốn hoá lợi nhuận tính theo lãi suất trung bình của thị trường vốn  $i_1$ .

Hệ số H được xác định như sau:

$$H = \overline{P_d} - \overline{P_n}$$

$\overline{P_d}$  : tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn kinh doanh bình quân của doanh nghiệp trong những năm gần nhất.

$\overline{P_n}$  : tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn kinh doanh bình quân của các doanh nghiệp cùng ngành trong các năm tương ứng

#### **\* Ưu nhược điểm của phương pháp Goodwill:**

- Ưu điểm:

+ Khắc phục được nhược điểm của 2 phương pháp trên vì cho phép đánh giá giá trị doanh nghiệp gồm cả giá trị TS hữu hình và TS vô hình, đồng thời có xét đến lợi ích kinh tế của cả người mua và người bán.

+ Tạo khả năng bù trừ các sai sót có thể xảy ra khi xác định giá trị TS ròng của doanh nghiệp

- Nhược điểm:

+ Việc dự tính tổng lợi nhuận sau thuế thu được hàng năm cũng không phải đơn giản vì nó thường thay đổi

+ Ứng với một sự lựa chọn về lãi suất trung bình của thị trường có thể khuếch đại hoặc làm giảm giá trị doanh nghiệp một lượng đáng kể

**7.4 phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp của Công ty nhà nước cổ phần hóa**  
(Theo ND 187 và TT126): Trên đây đã đề cập đến 3 phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp nói

chung, sau đây ta xem xét việc ứng dụng của Việt Nam trong xác định giá trị doanh nghiệp để cổ phần hóa các Công ty Nhà nước: Có 3 phương pháp:

1. Phương pháp tài sản.
2. Phương pháp dòng tiền chiết khấu.
3. Các phương pháp khác.

**a). Phương pháp tài sản (Vận dụng của phương pháp giá trị tài sản thuần)**

- Phương pháp tài sản là phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp trên cơ sở đánh giá giá trị thực tế toàn bộ tài sản hiện có của doanh nghiệp tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.
- Giá trị doanh nghiệp theo sổ kế toán là tổng giá trị tài sản thể hiện trong Bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp.
- Giá trị phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp theo sổ kế toán bằng giá trị doanh nghiệp theo sổ kế toán trừ (-) các khoản nợ phải trả, số dư Quý phúc lợi, khen thưởng và số dư nguồn kinh phí sự nghiệp (nếu có).
- Giá trị thực tế của doanh nghiệp là giá trị thực tế toàn bộ tài sản hiện có của doanh nghiệp tại thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp có tính đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp.

**b) Phương pháp dòng tiền chiết khấu.(Vận dụng phương pháp hiện tại hóa lợi tức cổ phần theo phương pháp dòng tiền chiết khấu)**

- Phương pháp dòng tiền chiết khấu (DCF) là phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp trên cơ sở khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong tương lai.
- Đối tượng áp dụng là các doanh nghiệp có ngành nghề kinh doanh chủ yếu trong lĩnh vực dịch vụ tài chính, ngân hàng, thương mại, tư vấn, thiết kế xây dựng, tin học và chuyển giao công nghệ, có tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 5 năm liền kể trước khi cổ phần hoá cao hơn lãi suất trả trước của trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ 10 năm trở lên tại thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.
- Giá trị thực tế phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp được xác định như sau:

$$\begin{matrix} \text{Giá trị thực} \\ \text{tế phần vốn} \\ \text{Nhà nước} \end{matrix} = \sum_{i=1 \rightarrow n} \frac{D_i}{(1+K)^i} + \frac{P_n}{(1+K)^n} \pm \begin{matrix} \text{Chênh lệch về giá} \\ \text{trị quyền sử dụng} \\ \text{đất đó nhận giao} \end{matrix}$$

Trong đó:

Chênh lệch về giá trị quyền sử dụng đất được xác định theo quy định hiện hành..

$$\frac{D_i}{(1+K)^i} : \text{ là Giá trị hiện tại của cổ tức năm thứ } i$$

$$\frac{P_n}{(1+K)^n} : \text{ là Giá trị hiện tại của phần vốn Nhà nước năm thứ } n$$

*i* : thứ tự các năm kế tiếp kể từ năm xác định giá trị doanh nghiệp (*i*:1 → *n*).

*D<sub>i</sub>*: Khoản lợi nhuận sau thuế dùng để chia cổ tức năm thứ *i*.

*n* : Là số năm tương lai được lựa chọn (3 - 5 năm).

*P<sub>n</sub>* : Giá trị phần vốn nhà nước năm thứ *n* và được xác định theo công thức:

$$P_n = \frac{D_{n+1}}{\dots\dots\dots}$$



$$K - g$$

$D_{n+1}$ : Khoản lợi nhuận sau thuế dùng để chia cổ tức dự kiến của năm thứ  $n+1$

$K$ : Tỷ lệ chiết khấu hay tỷ lệ hoàn vốn cần thiết của các nhà đầu tư khi mua cổ phần và được xác định theo công thức:

$$K = R_f + R_p$$

$R_f$ : Tỷ suất lợi nhuận thu được từ các khoản đầu tư không rủi ro được tính bằng lãi suất trả trước của trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ 10 năm trở lên ở thời điểm gần nhất với thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp.

$R_p$ : Tỷ lệ phụ phí rủi ro khi đầu tư mua cổ phần của các công ty ở Việt Nam được xác định theo bảng chỉ số phụ phí rủi ro chứng khoán quốc tế tại niên giám định giá hoặc do các công ty định giá xác định cho từng doanh nghiệp nhưng không vượt quá tỷ suất lợi nhuận thu được từ các khoản đầu tư không rủi ro ( $R_f$ ).

$g$ : tỷ lệ tăng trưởng hàng năm của cổ tức và được xác định như sau

$$g = b \times R$$

Trong đó:  $b$  là tỷ lệ lợi nhuận sau thuế để lại bổ sung vốn.

$R$  là tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu bình quân của công năm tương lai.

5. Giá trị thực tế của doanh nghiệp tại thời điểm định giá theo phương pháp DCF được xác định như sau:

$$\begin{array}{cccccc} \text{Giá trị} & & \text{Giá trị thực} & & \text{Nợ} & & \text{Số dư quỹ} & & \text{Nguồn} \\ \text{thực tế} & = & \text{tế phần vốn} & + & \text{thực tế} & + & \text{khen} & + & \text{kinh phí} \\ \text{doanh nghiệp} & & \text{nà nhà nước} & & \text{phải trả} & & \text{thưởng,} & & \text{sự nghiệp} \\ & & & & & & \text{phúc lợi} & & \end{array}$$

Trong đó:

Nợ thực tế phải trả = Tổng nợ phải trả trên sổ kế toán trừ (-) Giá trị các khoản nợ không phải thanh toán cộng (+) Giá trị quyền sử dụng đất của diện tích đất mới được giao (xác định theo quy định tại điểm 6.2a phần A mục III của Thông tư này)

### c) Các phương pháp khác.

Ngoài 2 phương pháp xác định giá trị doanh nghiệp nêu trên, cơ quan quyết định giá trị doanh nghiệp và tổ chức định giá được áp dụng các phương pháp định giá khác sau khi có ý kiến thoả thuận bằng văn bản của Bộ Tài chính.

## **IX. Xử lý tài chính khi cổ phần hoá doanh nghiệp nhà nước.**

(Xem ND 187 và Thông tư 126)