

**ĐHQG HCM - KHOA KINH TẾ
BỘ MÔN TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG**

MÔN HỌC:
QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH
CƠ BẢN
(TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP)

GVHD: TS. Trần Việt Hoàng

GVHD TS. Trần Việt Hoàng

■ **Nội dung chính của quản trị tài chính:**

1. Phân tích báo cáo tài chính
2. Hoạch định tài chính ngắn hạn và dài hạn
3. Thẩm định dự án đầu tư
4. Quản trị vốn lưu động

GVHD TS. Trần Việt Hoàng

Kết quả mong muốn:

1. Hiểu được công tác quản trị tài chính trong doanh nghiệp làm gì để quản lý có hiệu quả
2. Dùng các chỉ tiêu trong báo cáo tài chính một cách chính xác để tìm hiểu tình hình doanh nghiệp
3. Hiểu được các chỉ tiêu thẩm định dự án đầu tư nói lên điều gì

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

4. Nắm được nguyên tắc quản trị vốn lưu động
5. Lập kế hoạch tài chính dài hạn và ngắn hạn
6. Hiểu rõ ưu và nhược điểm của các hình thức huy động vốn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH

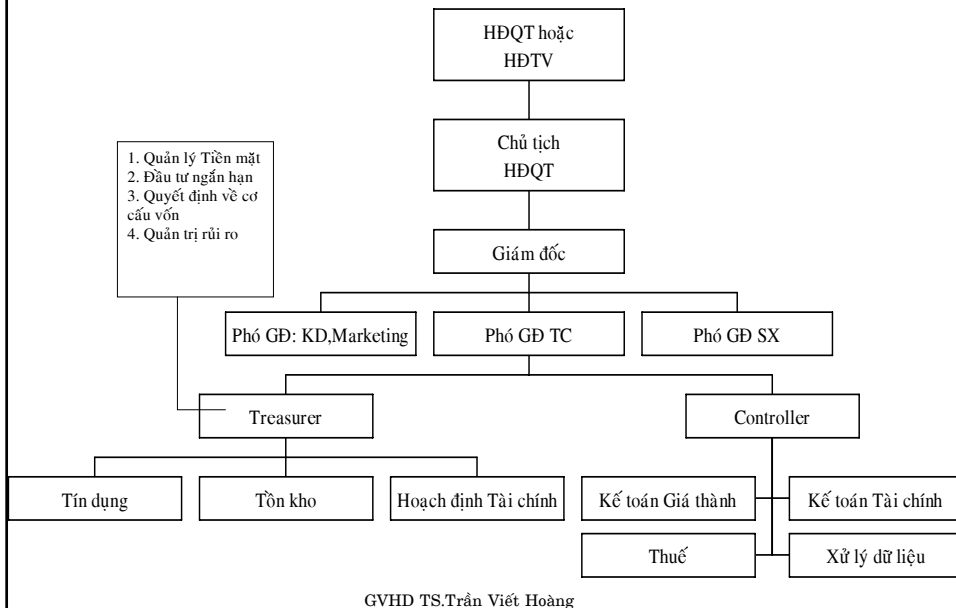
GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị Tài chính làm gì?

- Trong bất cứ doanh nghiệp nào, công việc Quản trị Tài chính sẽ làm những việc sau:
 1. Đầu tư dài hạn (Capital Budgeting)
 2. Huy động vốn cho đầu tư (Capital Structure)
 3. Quản lý các hoạt động tài chính hàng ngày (Working Capital Management)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị Tài chính làm gì?



Mục tiêu của Quản trị Tài chính

- Các mục tiêu thường được nói tới: lợi nhuận & khả năng thanh toán.
- Mục tiêu cụ thể:
 1. Để tồn tại
 2. Đánh bại đối thủ cạnh tranh
 3. Tối đa hoá doanh thu và thị phần
 4. Tối thiểu hoá chi phí
 5. Tối đa hoá lợi nhuận
 6. Duy trì khả năng thanh toán
 7. Duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận

Mục tiêu của Quản trị Tài chính

- Các mục tiêu có thể chia làm 2 loại chính:
 1. An toàn (duy trì khả năng thanh toán)
 2. Lợi nhuận
- Xung đột giữa các mục tiêu
- Mục tiêu tổng quát hơn:
→ *Tối đa hóa giá trị doanh nghiệp*

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Phần 1

Phân tích Báo cáo tài chính

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị Tài chính & Kế toán

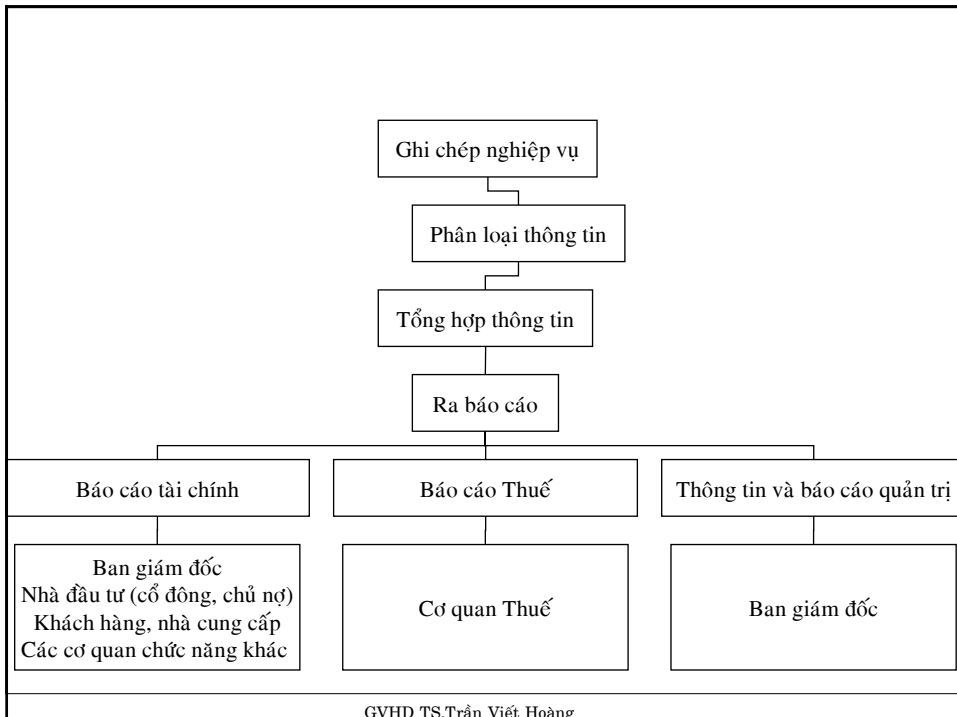
■ Kế toán làm gì & Tài chính làm gì?

- Tài chính là một chức năng quản lý của doanh nghiệp
- Kế toán là công cụ quản lý và kiểm soát
- Kế toán cung cấp dữ liệu cho quản trị tài chính và các hoạt động khác của doanh nghiệp

→ kế toán là môi trường cho hoạt động quản trị tài chính

- **Không thể có hoạt động QTTC hiệu quả nếu công tác kế toán không hiệu quả**

GVHD TS.Trần Việt Hoàng



GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị Tài chính & Kế toán

- Các sản phẩm của kế toán là gì?
 - Đối với đối tượng bên ngoài:
 - Thuế, các cơ quan chủ quản: báo cáo Thuế, các Báo cáo Tài chính.
 - Cổ đông, chủ nợ: các báo cáo tài chính.
 - Đối tượng bên trong (Ban Giám đốc, các cấp điều hành):
 - Các thông tin cho đối tượng bên ngoài: báo cáo tài chính
 - Bất cứ thông tin nào khác mà Ban giám đốc quan tâm: báo cáo quản trị.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị Tài chính & Kế toán

- Sự khác biệt giữa báo cáo tài chính và báo cáo quản trị là gì?
 - Báo cáo tài chính phải tuân theo các quy định do nhà nước ban hành
 - Báo cáo quản trị không phải tuân theo các quy định do nhà nước ban hành
 - Báo cáo quản trị được thiết kế tùy ý theo nhu cầu và yêu cầu của ban điều hành
 - Trợ giúp của các phần mềm kế toán

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị Tài chính & Kế toán

- Tại sao Ban giám đốc lại cần hiểu Báo cáo Tài chính dành cho Cổ đông:
 - Để hiểu cổ đông hiểu mình ra sao
 - Hiểu tác động của hành động của mình

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

- Bảng cân đối kế toán
 - BCĐKT là một phương pháp kế toán, là một báo cáo tài chính chủ yếu phản ánh tổng quát toàn bộ tài sản và nguồn hình thành nên tài sản hiện có của doanh nghiệp ***tại một thời điểm nhất định.***
 - Các loại tài sản được sắp xếp theo thứ tự tính thanh khoản

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

■ Bảng cân đối kế toán (tiếp)

Tài sản	Nguồn vốn
A-TSLD & đầu tư ngắn hạn	A-Nợ phải trả Nợ ngắn hạn
1.Tiền 2.Đầu tư ngắn hạn 3.Các khoản phải thu 4.Hàng tồn kho 5. TSLD khác	1.Vay ngắn hạn 2.Nợ dài hạn đến hạn phải trả 3.Phải trả người bán 4.Thuế & các khoản phải nộp 5.Phải trả khác

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

B- TSCĐ & Đầu tư dài hạn	Nợ dài hạn
1.TSCĐ (= Nguyên giá - Khấu hao lũy kế) 2.Đầu tư dài hạn 3. Chi phí XDCB dở dang	1.Vay dài hạn 2. Nợ dài hạn khác
	B-Vốn chủ sở hữu
<u>Tổng Tài sản</u>	<u>Tổng nguồn vốn</u>

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

- Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh
 - BCKQHĐKD là báo cáo tài chính phản ánh tổng quát tình hình và kết quả kinh doanh cũng như tình hình thực hiện trách nhiệm, nghĩa vụ như doanh nghiệp đối với nhà nước về các khoản thuế, phí, lệ phí v.v... ***trong một kỳ báo cáo.***

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

Tổng doanh thu

- (-) Giảm giá hàng bán
- (-) Hàng bị trả lại

1. Doanh thu thuần
2. Giá vốn hàng bán
3. Lợi nhuận gộp [(1)-(2)]
4. Chi phí bán hàng
5. Chi phí quản lý doanh nghiệp
6. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh [(3)-(4)-(5)]
 - (+) thu nhập từ hoạt động tài chính
 - (-) chi phí hoạt động tài chính
 - (+) thu nhập bất thường
 - (-) chi phí bất thường
7. Lợi nhuận trước thuế
8. Thuế
9. Lợi nhuận ròng [(7)-(8)]

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

■ Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

- là mối liên hệ giữa Bảng Cân đối TS và Báo cáo thu nhập
- cho biết tiền đã được sinh ra và sử dụng như thế nào *trong kỳ*

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

Phương pháp trực tiếp

I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động SXKD

1. Dòng tiền vào:

- +tiền thu từ hàng bán
- +thu lãi tiền gửi ngân hàng, tiền cổ tức từ đầu tư vào các doanh nghiệp khác

2. Dòng tiền ra:

- +tiền trả cho người bán
- +trả lương cho nhân viên
- +các chi phí hoạt động khác bằng tiền
- +trả lãi vay

Dòng tiền thuần từ hoạt động SXKD: (1) – (2)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

II. Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư

1. Dòng tiền vào:

- + tiền bán các tài sản cố định
- + tiền bán các khoản đầu tư
- + các khoản trả trước và cho vay được hoàn trả

2. Dòng tiền ra:

- + đầu tư mua TSCĐ
- + đầu tư khác bằng tiền
- + cho vay, trả trước

Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư (1) – (2)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

III. Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài trợ (financing cashflows)

1. Dòng tiền vào

- +vay ngân hàng và các tổ chức tài chính, cá nhân
- +phát hành cổ phiếu (tiền do cổ đông góp vào)

2. Dòng tiền ra

- + trả nợ vay (gốc)
- + trả cổ tức
- + mua lại cổ phiếu

Dòng tiền thuần từ hoạt động tài trợ (1) – (2)

Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ (I) + (II) + (III)

**Tiền đầu kỳ + Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ =
Tiền cuối kỳ**

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Hiểu Báo cáo Tài chính

Phương pháp gián tiếp

- Chỉ khác phương pháp trực tiếp ở cách tính dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động SXKD (phần I)

I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động SXKD = lợi nhuận ròng

(+) **Khấu hao**

(+ / -) (**giảm / tăng**) Các khoản phải thu

(+ / -) (**giảm / tăng**) Tồn kho

(+ / -) (**giảm / tăng**) TSLĐ khác

(+ / -) (**tăng / giảm**) Các khoản phải trả
(không lãi suất)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tìm Hiểu Thuật ngữ tài chính kế toán

- *Khấu hao*: là một loại chi phí không bằng tiền, được áp dụng để tính chi phí sử dụng *công cụ lao động* đã kết tinh trong sản phẩm
- *Khấu hao tích lũy*
- *Tiền mặt*:
 - *Tiền mặt hoạt động*: cần cho hoạt động *SXKD*
 - *Tiền mặt như là tài sản dự trữ, chứng khoán khả mãi*

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

■ Tài sản lưu động

- Là tài sản thông thường có đời sống từ 1 năm trở xuống

■ Vốn lưu động (Net Working Capital)

- Là lượng tiền đầu tư vào vốn lưu động

$$\text{NWC} = \text{Cash} + \text{RA} + \text{Inv} - \text{PA}$$

$$= \text{Tiền Mặt} + \text{Các khoản phải thu} + \text{Tồn kho} - \text{Các khoản phải trả}$$

(không phải nợ vay ngân hàng)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tìm Hiểu Thuật ngữ

■ Nguồn vốn:

- Nguồn vốn ngắn hạn: là nguồn vốn có thời hạn hoàn trả vốn gốc nhỏ hơn 1 năm
- Nguồn vốn dài hạn: là nguồn vốn có thời hạn hoàn trả vốn gốc từ 1 năm trở lên: vay dài hạn, vốn chủ sở hữu.

■ Tổng vốn đầu tư bằng tiền vào doanh nghiệp = Vốn lưu động + Đầu tư vào TSCĐ & Đầu tư dài hạn = **TA = NWC + TFA**

(hay tổng vốn hoạt động của DN = vốn lưu động + đầu tư vào TSCĐ & Đầu tư dài hạn)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tìm Hiểu Thuật ngữ

- Nhu cầu (thay đổi) vốn lưu động trong kỳ

$$\Delta NWC = NWC_{t+1} - NWC_t = \\ (\text{Cash}_{t+1} - \text{Cash}_t) + (\text{RC}_{t+1} - \text{RC}_t) + \\ (\text{Inv}_{t+1} - \text{Inv}_t) - (\text{Pa}_{t+1} - \text{PA}_t)$$

- Nhu cầu về TSCĐ

$$\Delta FA = Fa_{t+1} - FA_t \\ = \text{TSCĐ}_{t+1} - \text{TSCĐ}_t (\text{tính theo nguyên giá})$$

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

Tìm Hiểu Thuật ngữ

- Giá vốn hàng bán (COGC)

– Là tất cả những chi phí liên quan đến việc *sản xuất* ra hàng hóa

- Lợi nhuận hoạt động (operating profit)

– Là lợi nhuận sinh ra từ *hoạt động sản xuất kinh doanh chính* của doanh nghiệp

– *Không* bao gồm lợi nhuận *bất thường*

- Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)

- Lợi nhuận và dòng tiền có giống nhau không? -
→ Tại sao có lời mà không có tiền?

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

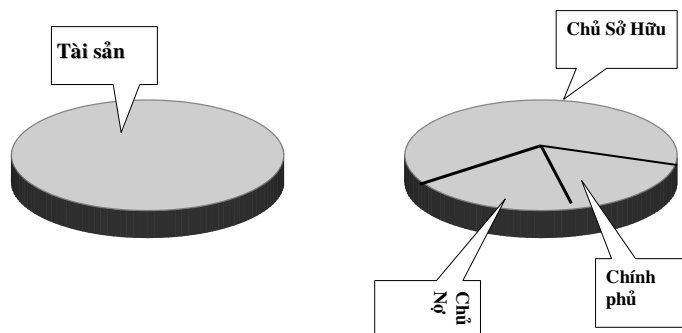
Tìm Hiểu Thuật ngữ

- **Dòng tiền hoạt động:** là dòng tiền sinh ra từ hoạt động SXKD chính của doanh nghiệp
- **OCF = EBIT + Depr - Tax = Lợi nhuận trước thuế và lãi vay + Khấu hao - Thuế**
- **OCF = NI + I + Depr**
= Lợi nhuận sau thuế + Lãi vay + Khấu hao
- **OCF = Tổng doanh thu - Tổng chi phí (không bao gồm chi phí lãi vay) + Khấu hao**

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tìm Hiểu Thuật ngữ

- **Chiếc bánh được chia như thế nào?**



GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tìm Hiểu Thuật ngữ

– Dòng tiền tự do: là dòng tiền có thể dùng để chi trả cho các thành phần góp vốn (chủ nợ + chủ SH)

$$CFA = OCF - \Delta NWC - \Delta FA$$

– Dòng tiền thuộc về chủ sở hữu

$$\blacksquare CFE = OCF - \Delta NWC - \Delta FA - I - D$$

– *Tại sao dòng tiền âm khi vẫn có lợi nhuận?*

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Phân tích Báo cáo Tài chính

■ Tổng kết về báo cáo tài chính

– Là các bức tranh về các lĩnh vực khác nhau của hoạt động doanh nghiệp

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Phân tích Báo cáo Tài chính

- Phân tích báo cáo tài chính là gì?
 - Là việc tìm ra được sự thực về “sức khỏe” của doanh nghiệp đằng sau những “bức tranh” về doanh nghiệp
- **Kỹ thuật phân tích báo cáo tài chính**
 - 1. Phân tích xu hướng, so sánh (Trend Analysis)**
 - 2. Phân tích theo tỷ trọng, kết cấu (-->common size statements)**
 - 3. Phân tích tỷ số (Ratio Analysis)**

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Kỹ thuật phân tích Báo cáo Tài chính

1. Phân tích xu hướng, so sánh (Trend Analysis)

- So sánh ngang (time series) và
- so sánh dọc (cross sectional)

- So sánh hoạt động giữa các năm
- So sánh với trung bình ngành
- Áp dụng cho tất cả các chỉ tiêu

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Kỹ thuật phân tích Báo cáo Tài chính

2. Phân tích theo tỷ trọng

(common size statements):

- các chỉ tiêu trong báo cáo tài chính được tính như tỷ trọng % của một chỉ tiêu nào đó.
- Triệt tiêu sự khác biệt về quy mô
- Nổi bật cấu trúc

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Kỹ thuật phân tích Báo cáo Tài chính

3. Kỹ thuật phân tích tỷ số:

- Tỷ số là kết quả của việc chia một chỉ tiêu nào đó của báo cáo tài chính cho một chỉ tiêu khác để làm nổi bật một khía cạnh nào đó trong hoạt động của doanh nghiệp

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Phân tích Báo cáo Tài chính

- Các tỷ số và tỷ trọng nói lên điều gì?
 - Bản thân các tỷ số không nói lên điều gì cả
 - Giúp nhà quản trị đặt câu hỏi đúng về hoạt động của doanh nghiệp
 - tại sao năm nay lại lời ít hơn năm trước?
 - các tài sản và nguồn lực đã được sử dụng hiệu quả chưa trong việc tạo ra doanh thu, lợi nhuận?
 - liệu công ty có thể trả nợ vay trong ngắn hạn hay dài hạn hay không?
 - công ty liệu có thể huy động vốn từ những nguồn nào khi cần và vay được bao nhiêu?
- ...

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

Phân tích Tỷ số

- Có 4 nhóm tỷ số chính:
 - Tỷ số về khả năng sinh lời
 - Tỷ số hiệu quả sử dụng tài sản
 - Tỷ số sử dụng nợ
 - Tỷ số thanh khoản
- Tại sao dùng tỷ số ?
 - Để phân tích cần so sánh
- Nguồn dữ liệu: Bảng CĐKT, báo cáo KQHĐKD

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

Tỷ số khả năng sinh lời

■ Suất sinh lời trên doanh thu

– Tỷ suất lợi nhuận gộp (gross profit margin)

$$\text{TS LN gộp} = \frac{\text{LN gộp}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Chính sách giá
- Khả năng kiểm soát giá thành
- Có thể theo dõi trong chu kỳ ngắn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số khả năng sinh lời

■ Suất sinh lời trên doanh thu (tiếp)

– Tỷ suất lợi nhuận ròng

$$\text{TS LN ròng} = \frac{\text{LN ròng}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Số lợi nhuận thuộc về chủ sở hữu trên 1 đồng doanh thu

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số khả năng sinh lời

– **Tỷ suất lợi nhuận trước thuế và lãi /doanh thu**

$$TS\ EBIT = \frac{EBIT}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Loại bỏ yếu tố cơ cấu vốn
- Có giá trị khi loại bỏ yếu tố “thời vụ” → đánh giá sau 1 chu kỳ kinh doanh

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số khả năng sinh lời

– **Tỷ lệ chi phí/doanh thu:**

- **Chi phí bán hàng/doanh thu**

$$TSCPBH = \frac{CPBH}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- **Chi phí quản lý/Doanh thu**

$$TS\ CPQL = \frac{CPQL}{\text{Doanh thu thuần}}$$

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số khả năng sinh lời

■ Suất sinh lời trên vốn đầu tư

– Suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{LN ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$$

- Là chỉ tiêu toàn diện thể hiện hiệu quả của tất cả các chính sách của doanh nghiệp
- Nên đánh giá chỉ tiêu này sau 1 thời gian dài

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số khả năng sinh lời

– Suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{LN ròng}}{\text{Tổng Tài sản bq}}$$

■ Điều chỉnh:

$$\text{ROA} = \frac{\text{OEBIT}}{\text{Tổng Tài sản bq}}$$

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số Sử dụng Tài sản

■ Vòng quay tài sản

- Cho biết hiệu quả sử dụng tài sản : một đồng đầu tư vào tài sản tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu trong một thời gian nhất định
- Nguồn dữ liệu: báo cáo tài chính

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số Sử dụng Tài sản

■ Vòng quay tổng tài sản

$$VQ_{TTS} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng Tài sản bq}}$$

■ Vòng quay vốn lưu động

- Các chỉ tiêu liên quan đến VLD cần được theo dõi thường xuyên
- Vòng quay các khoản phải thu

$$VQ_{PThu} = \frac{\text{Doanh thu bán trả chậm}}{\text{Các khoản phải thu bq}}$$

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số Sử dụng Tài sản

– Số ngày thu tiền bình quân

$$\text{Ngày PThu} = 365 / \text{VQ PThu}$$

– Vòng quay hàng tồn kho

$$\text{VQHTK} = \text{GVHB} / \text{Hàng tồn kho bq}$$

– Số ngày tồn kho bình quân

$$\text{Ngày TKBQ} = 365 / \text{VQ HTK}$$

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số Sử dụng Tài sản

– Vòng quay phải trả

$$\text{VQ Ptrả} = \text{GVHB} / \text{Phải trả bq}$$

– Ngày phải trả bình quân

$$\text{Ngày Ptrả bq} = 365 / \text{VQ Ptrả}$$

– Vòng quay vốn lưu động

$$\text{VQ VLD} = \text{Doanh thu} / \text{VLD bq}$$

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số Sử dụng Tài sản

– Tỷ số sử dụng tài sản cố định

$$VQ\ TSCĐ = \text{Doanh thu} / \text{TSCĐ ròng bq}$$

- Tỷ số này cần được theo dõi sau những khoảng thời gian dài

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số sử dụng Nợ

- Tỷ số Nợ

$$TS\ Nợ = \text{Tổng Nợ bq} / \text{Tổng Tài sản bq}$$

- Tỷ số lần lãi suất TIE (times interest earned)

$$TIE = \text{OEBIT} / \text{Lãi suất} \quad TIE = (\text{OEBIT} + \text{Depr}) / \text{Lãi suất}$$

→ Khả năng đáp ứng nghĩa vụ nợ

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số sử dụng Nợ

- Tỷ số đáp ứng các khoản Nợ cố định FCCR (Fixed Charge Coverage Ratio)

$$FCCR = \frac{OE\text{BIT}}{\left(\text{Lãi suất} + \frac{\text{Nợ gốc phải trả}}{(1 - \text{Thuế suất})}\right)}$$

$$FCCR = \frac{(OE\text{BIT} + \text{Depr})}{\left(\text{Lãi suất} + \frac{\text{Nợ gốc phải trả}}{(1 - \text{Thuế suất})}\right)}$$

→ Tỷ số quan trọng khi dự báo, cho biết khả năng đáp ứng nghĩa vụ nợ → tránh rơi vào tình trạng phá sản.

GVHD TS. Trần Việt Hoàng

Tỷ số sử dụng Nợ

- Doanh nghiệp nên vay bao nhiêu?
 - Nguyên tắc lợi nhuận: khi tiền sinh ra từ 1 đồng vay thêm > tiền trả lãi cho 1 đồng vay thêm
 - Tính đến khả năng hoàn trả nợ vay khi có biến động trong kinh doanh.

GVHD TS. Trần Việt Hoàng

Tỷ số thanh khoản

- Là các tỷ số đánh giá khả năng thanh toán trong ngắn hạn của doanh nghiệp. Giúp nhà quản trị trả lời các câu hỏi:
 - Liệu doanh nghiệp có khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn trong trường hợp xấu nhất là không có doanh thu?
 - Doanh nghiệp có đủ tiền để trả nợ (ví dụ vào ngày mai)?

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số thanh khoản

- Tỷ số thanh toán hiện hành CR (Current Ratio)

$$CR = \frac{\text{Tổng TSLĐ}}{\text{Tổng Nợ ngắn hạn}}$$

- Khả năng thanh toán nhanh mà không cần có thu nhập
- Chú ý tới khả năng chuyển ra tiền mặt của các tài sản

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số thanh khoản

– *Tỷ số này cao hay thấp thì tốt?*

- Sự đánh đổi giữa khả năng sinh lời và mức độ an toàn
- Chú ý tới tính “thời vụ” của hoạt động kinh doanh
- Sự biến động của tỷ số này theo thời gian khó diễn giải chính xác khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

Ví dụ: khi tỷ số này > 1, việc tăng (giảm) cùng một khoản trên cả tử số và mẫu số dẫn đến việc giảm (tăng) của tỷ số này.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tỷ số thanh khoản

- Tỷ số thanh toán nhanh QR (Quick ratio)

$$QR = \frac{(\text{Tiền mặt} + \text{PThu})}{\text{Tổng Nợ ngắn hạn}}$$

$$QR = \frac{(\text{Tiền mặt} + \text{Tồn kho})}{\text{Tổng Nợ ngắn hạn}}$$

– Tỷ số này tương đối ổn định (theo thống kê)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

$$\frac{\text{LN r\`ong}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{T\`ong TS}} \times \frac{\text{T\`ong TS}}{\text{V\`on CSH}}$$

Sơ đồ Phân tích Dupont “M”

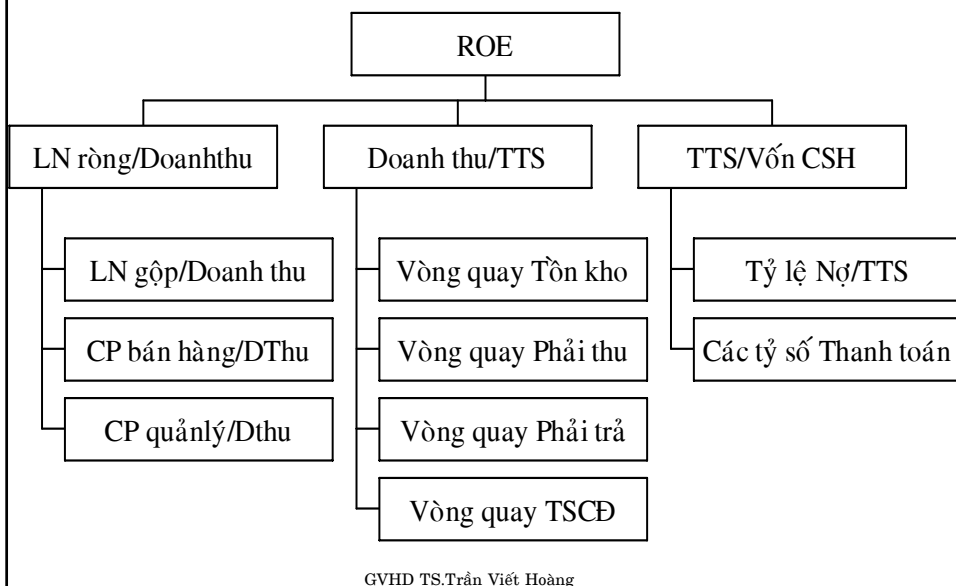
■ Sơ đồ phân tích Dupont

$$\text{ROE} = \frac{\text{LN r\`ong}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{T\`ong TS}} \times \frac{\text{T\`ong TS}}{\text{V\`on CSH}}$$

■ Sơ đồ Dupont “Modified”

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Sơ đồ Phân tích Dupont “M”



Phân tích Tỷ số – Bài học rút ra

- Chỉ tiêu ROE là một chỉ tiêu mang tính “dài hạn”, tuy vậy có thể theo dõi và đạt được chỉ tiêu này nếu giám sát chặt chẽ các tỷ số (chỉ tiêu) “ngắn hạn”.
- Điều kiện:
 - Công tác kế toán tốt: chính xác, kịp thời
 - Có một kế hoạch dự báo tốt, chi tiết

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Lưu ý khi phân tích chỉ số

- Các tỷ số tài chính được tính trên số liệu của các báo cáo tài chính, số liệu từ báo cáo tài chính nhất là số liệu về giá thành không thể hiện được chính xác giá thành của sản phẩm ở các mức độ sản xuất khác nhau (do cách phân bổ chi phí sản xuất chung)
- Sự thay đổi của các tỷ số theo thời gian không chỉ phụ thuộc vào sự điều hành của ban lãnh đạo (yếu tố bên trong) mà còn phụ thuộc vào môi trường bên ngoài và chính sách kế toán mà doanh nghiệp lựa chọn.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Lưu ý khi phân tích chỉ số

- các thông tin trong báo cáo tài chính chỉ dùng đơn vị đo bằng tiền. Vì vậy nhiều khi không phản ánh được nguyên nhân của các thay đổi (do yếu tố lượng hay yếu tố giá)
- Bản thân tỷ số không là câu trả lời, nó chỉ giúp chúng ta phát hiện ra nguyên nhân của sự biến động.
- Cần trợ giúp của các báo cáo quản trị

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Giá trị Doanh nghiệp

- Các loại giá trị của Doanh nghiệp:
 - Giá trị sổ sách (book value): là giá trị các loại tài sản của doanh nghiệp thể hiện qua bảng cân đối tài sản.
 - Giá trị toàn bộ của Doanh nghiệp
 - Giá trị của vốn chủ sở hữu
 - Giá trị doanh nghiệp
= Giá trị sổ sách + Giá trị vô hình

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Giá trị Doanh nghiệp

- Giá trị vô hình: là giá trị tạo ra nhờ sự kết hợp của năng lực tổ chức sản xuất kinh doanh, công nghệ, thương hiệu...
- Giá trị vô hình
= Giá trị Doanh nghiệp – Giá trị sổ sách

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

PHẦN 3

HOẠCH ĐỊNH TÀI CHÍNH & DỰ TOÁN TÀI CHÍNH

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Dự toán tài chính

■ Dự toán tài chính

- Dòng tiền của dự án hay của doanh nghiệp dùng trong thẩm định là dòng tiền trong tương lai → phải lên dự toán tài chính
- Dự toán tài chính gồm 2 phần cơ bản:
 - Dự báo doanh thu, chi phí, lợi nhuận
 - Dự báo lượng tài sản cần thiết để doanh nghiệp duy trì mức phát triển theo dự báo
- Tính dòng tiền tự do

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

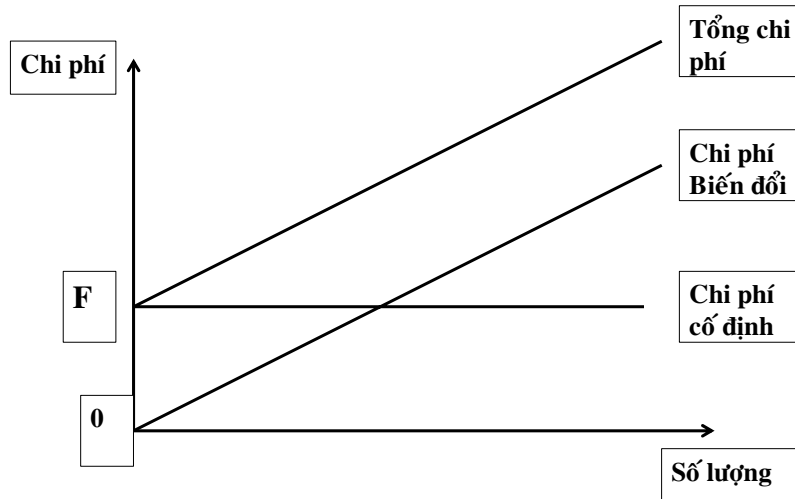
■ Kỹ thuật dự báo

- Phương pháp tỷ lệ theo doanh thu:
 - Các chi phí được phân loại thành chi phí biến đổi và chi phí cố định so với doanh thu.
 - Tổng chi phí và dòng tiền trong toàn bộ đời sống của dự án sẽ được dự báo dựa trên dự báo về doanh thu của dự án

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

■ Kỹ thuật dự báo (tiếp)

- Chi phí cố định và chi phí biến đổi



GVHD TS.Trần Việt Hoàng

- Biến phí đơn vị: là chi phí biến đổi cho một đơn vị sản phẩm v
- Tổng chi phí biến đổi cho mức sản lượng Q là:

$$V = v \times Q$$

- Tổng chi phí ở mức sản lượng Q :

$$TC = F + v \times Q$$

- Chi phí biến đổi thường là: nguyên vật liệu, chi phí lao động trực tiếp, điện, nhiên liệu liên quan trực tiếp đến sản xuất...
- Chi phí cố định: tiền thuê nhà xưởng, khấu hao, chi phí quản lý...
- Các kỹ thuật trên: tương đối, chứa đựng sai số do có những chi phí "lai", mức sx khác nhau.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Một số ứng dụng khác

- Tính điểm hòa vốn kế toán:
$$p \times Q^* = F + v \times Q^* \rightarrow Q^* = F/(p-v)$$
- Điểm hòa tiền
$$Q^* = (F-D)/(p-v)$$
- Quyết định mua hay thuê ngoài
 - Sử dụng kỹ thuật NPV để ra quyết định

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Dự báo:

- **Dự báo nhu cầu tài sản**
 - Nhu cầu tài sản lưu động có thể tính theo tỷ lệ % của doanh thu hay lượng sản xuất.
 - Nhu cầu tài sản cố định ít biến đổi trong một mức hoạt động nào đó của doanh nghiệp và dễ dự báo hơn đối với người trong doanh nghiệp
- **Dòng tiền dự tính trong tương lai**
 - Tính dòng tiền tự do
 - Khả năng trả nợ vay, chia lãi của năm đó
 - Nhu cầu về tiền trong dài hạn → Kế Hoạch huy động vốn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Thử nhìn vào tương lai

- Các yếu tố nào ảnh hưởng nhiều nhất đến kết quả của dự án?
 - Phân tích độ nhạy (sensitivity analysis)
 - Tác động của sự thay đổi của 1 yếu tố đầu vào lên kết quả cuối cùng của dự án, *giả sử các yếu tố khác không đổi.*
 - Phân tích tình huống
 - Là ảnh hưởng lên kết quả của dự án khi *các yếu tố của dự án cùng thay đổi.*
 - Thường dùng 3 tình huống: base, worst, best

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản trị vốn của Doanh nghiệp

PHẦN 4 QUẢN TRỊ VỐN DÀI HẠN

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Thế nào là Quản trị vốn dài hạn

- Dùng vốn đầu tư vào những cơ hội đầu tư hay mua những tài sản có thời hạn dùng dài hạn.
- Ví dụ: mua dây chuyền mới, xây dựng những nhà máy mới...
- Để ra quyết định đầu tư cần có những tiêu chí để ra quyết định

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Giá trị thời gian của tiền tệ

- Lãi suất đơn và gộp lãi
 - gộp lãi suất là nhận *tiền lãi của tiền lãi*.
- Giá trị tương lai FV (Future Value)
$$FV = (1+i)^n$$
- Ý nghĩa tài chính của FV
 - Giá trị tương lai cho chúng ta biết: với 1 đồng đầu tư với lãi suất gộp là i (%), sau n năm sẽ nhận được bao nhiêu đồng

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Giá trị thời gian của tiền tệ

- Giá trị hiện tại PV (Present Value)
 - nếu “ngày mai là tương lai của hôm nay” nghĩa là “hôm nay là hiện tại của ngày mai”
 - $PV = 1/(1+i)^n$
 $1/(1+i)^n$ gọi là *thừa số chiết khấu*
- Ý nghĩa tài chính của PV
 - giá trị hiện tại cho chúng ta biết được cần phải đầu tư bao nhiêu tiền với lãi suất gộp là i để sau n năm nhận được 1 đồng
 - Việc tính giá trị hiện tại của các dòng tiền nhận được trong tương lai gọi là định giá dòng tiền chiết khấu DCF (Discounted Cash Flow).

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Thẩm định dự án đầu tư

- Dòng tiền của dự án là dòng tiền từ tài sản của dự án.
- Khi tính dòng tiền của dự án cần chú ý tới những điểm sau:
 - Tính những dòng tiền *liên quan*, là những thay đổi của dòng tiền của công ty do ảnh hưởng của việc đầu tư vào dự án.
- Tổng đầu tư ban đầu vào dự án là tổng lượng tiền đầu tư vào Tài sản cố định và Tài sản lưu động

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Thẩm định dự án đầu tư

- Tiêu chí lựa chọn dự án đầu tư:
 - Là những tiêu chuẩn giúp cho nhà quản trị công ty trả lời câu hỏi thường gặp phải khi điều hành công ty:
 - Có nên chấp nhận dự án A hay không?
 - Giữa 2 dự án A và B, nên lựa chọn dự án nào?

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Thẩm định dự án đầu tư

- Có nên dùng lãi suất ngân hàng làm suất chiết khấu?
- Mối quan hệ rủi ro-lợi nhuận (risk-return)
 - **Suất chiết khấu**, dùng để chiết khấu dòng tiền trong đánh giá dự án, **là suất sinh lời đòi hỏi** của chủ đầu tư đối với dự án này.
 - Suất sinh lời đòi hỏi của một loại dự án phụ thuộc vào mức độ rủi ro của loại hình kinh doanh của dự án, lãi suất của thị trường vào thời điểm đánh giá dự án.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Thẩm định dự án đầu tư

■ Mỗi quan hệ rủi ro-lợi nhuận (risk-return)

- Rủi ro càng cao thì suất sinh lời đòi hỏi càng cao. Đây chính là khái niệm: rủi ro cao, lợi nhuận cao.
- Suất sinh lời đòi hỏi còn được gọi là **chi phí vốn** của dự án.
- Đôi khi còn gọi là: *chi phí cơ hội (cơ hội đầu tư vào các dự án có mức độ rủi ro tương đương)*

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Nguyên tắc giá trị hiện tại ròng NPV

$$NPV = -IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

- IC_0 (invested Capital) - là vốn đầu tư ban đầu (vào năm 0)
- $\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$ - giá trị hiện tại các dòng tiền dự án
- n - số năm (đời sống) của dự án.
- t - thời điểm của dòng tiền
- r - suất sinh lời đòi hỏi (suất chiết khấu)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Ý nghĩa của NPV:

- Là **“ý tưởng quan trọng nhất trong tài chính”**
- là giá trị gia tăng do dự án tạo ra có tính đến yếu tố giá trị thời gian của tiền và yếu tố chi phí vốn (đó chính là quá trình chiết khấu với suất chiết khấu là suất sinh lời đòi hỏi hay chi phí vốn).
- Nói cách khác giá trị của NPV cho biết giá trị dự án tạo ra tính vào thời điểm ngày hôm nay có tính đến chi phí của đồng vốn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Ý nghĩa của NPV (tiếp):

- Một dự án nên được *chấp thuận nếu $NPV > 0$* và cần *loại bỏ nếu $NPV < 0$* .
- Nếu $NPV = 0$ nghĩa là dự án chỉ tạo ra được thu nhập bằng với chi phí bỏ ra nếu tính vào thời điểm hiện tại, hay là chủ đầu tư chỉ nhận được tỷ lệ sinh lời bằng với suất sinh lời đòi hỏi.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Nguyên tắc suất hoàn vốn nội tại IRR (Internal Rate of Return)

- Suất hoàn vốn nội tại IRR là suất chiết khấu của dòng tiền làm cho NPV = 0

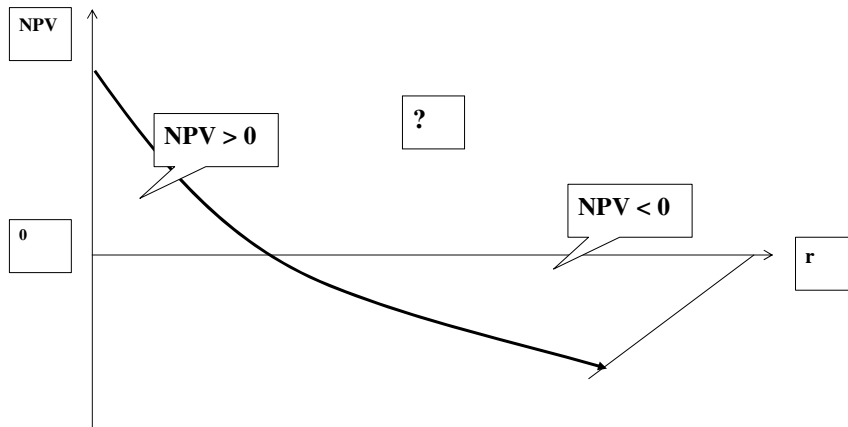
$$0 = -IC_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t}$$

- dự án được chấp thuận nếu như IRR của dự án cao hơn một suất sinh lời định trước nào đó. Ngược lại nếu IRR nhỏ hơn mức sinh lời này.

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Liên hệ với nguyên tắc NPV và khái niệm suất chiết khấu.



GVHD TS.Trần Viết Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Nguyên tắc hoàn vốn

- Thời gian hoàn vốn là khoản thời gian khi mà tổng dòng tiền thu của dự án bằng với vốn đầu tư ban đầu.
- Theo nguyên tắc hoàn vốn, dự án được chấp thuận nếu thời gian hoàn vốn nhỏ hơn một số năm nhất định nào đó.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Nguyên tắc hoàn vốn chiết khấu

- Tương tự như nguyên tắc hoàn vốn, nhưng dòng tiền được dùng là dòng tiền chiết khấu

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Chỉ số sinh lời PI:

$$PI = NPV / IC_0$$

- PI cho biết số tiền tạo ra từ 1 đồng đầu tư ban đầu
- Dự án sẽ được chấp thuận nếu PI lớn hơn hay bằng 1
- PI có ích khi xem xét ưu tiên dự án đầu tư trong điều kiện nguồn lực có giới hạn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

■ Suất sinh lời kế toán bình quân (AAR):

$$AAR = \frac{\text{Số đo lợi nhuận kế toán bình quân}}{\text{Số đo giá trị kế toán bình quân}}$$

$$AAR = \frac{\text{Lợi nhuận ròng bình quân}}{\text{Giá trị sổ sách bình quân}}$$

- Dự án được chấp thuận khi AAR lớn hơn một suất sinh lời “chuẩn” nào đó.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Tiêu chí thẩm định dự án

- Các nguyên tắc thẩm định dự án nào thường được sử dụng ra sao?

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Dự án và dự báo

- Các yếu tố nào ảnh hưởng nhiều nhất đến kết quả của dự án?
 - Phân tích độ nhạy (sensitivity analysis)
 - Tác động của sự thay đổi của 1 yếu tố đầu vào lên kết quả cuối cùng của dự án, *giả sử các yếu tố khác không đổi.*
 - Phân tích tình huống
 - Là ảnh hưởng lên kết quả của dự án khi *các yếu tố của dự án cùng thay đổi.*
 - Thường dùng 3 tình huống: base, worst, best

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Rủi ro dự án đầu tư

- **Dự án, kế hoạch của chúng ta rủi ro đến mức nào?**
 - Phân tích tình huống (scenario analysis)
 - Tính lại dòng tiền của dự án trong dài hạn
 - Xem xét khả năng đối phó của công ty trong các tình huống xấu
 - Xác suất thống kê có ích như thế nào trong “định lượng rủi ro”?

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

■ **Các dạng rủi ro liên quan đến dự án?**

- **Rủi ro của riêng dự án (stand-alone risk)**
 - Nhìn từ góc độ của người quản trị dự án
- **Rủi ro của công ty (corporate, within-firm risk)**
 - Nhìn từ góc độ của người quản lý công ty bao gồm nhiều dự án
- **Rủi ro thị trường (market risk)**
 - Nhìn từ góc độ nhà đầu tư, cổ đông

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

PHẦN 5

QUẢN TRỊ VỐN LƯU ĐỘNG

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

- Vào 8/2001, Daimler Chrysler (DC) công bố về thỏa thuận với Union Pacific Corporation (UP), theo thỏa thuận này UP sẽ điều hành việc vận chuyển 3 mill chiếc xe/năm từ các xưởng lắp ráp của DC đến các đại lý trên toàn Bắc Mỹ. DC tin rằng với thỏa thuận này sẽ giảm thời gian vận chuyển từ 12 ngày → 9 ngày trong năm đầu và xuống 6 ngày trong 5 năm tiếp theo. Kết quả dự tính của thỏa thuận này là DC tiết kiệm được 280 mill USD trong 5 năm từ việc giảm lượng hàng tồn kho...

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Khái niệm Quản Trị Vốn Lưu Động

- Quản trị vốn lưu động là công việc liên quan đến việc ra những quyết định về tài chính ngắn hạn .
- tài chính ngắn hạn là các quyết định liên quan đến các dòng tiền (vào và ra) trong khoảng thời gian 1 năm hoặc ngắn hơn.
- Ví dụ như: khi nào cần mua NVL, duy trì mức tồn kho là bao nhiêu? khi nào cần phải trả tiền? có đủ tiền để trả không? Vay tiền từ đâu?

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

- Mức độ đầu tư của công ty vào tài sản lưu động
 - Đo bằng tỷ lệ tài sản lưu động trên doanh thu
 - Chính sách tài chính ngắn hạn *rộng rãi* :cho phép duy trì tỷ lệ TSLĐ/doanh thu tương đối *cao*.
 - Chính sách tài chính ngắn hạn *ng nghiêm ngặt* :là chính sách cho phép duy trì tỷ lệ TSLĐ/doanh thu tương đối *thấp*

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

■ TSLĐ được tài trợ như thế nào?

- Là tỷ lệ giữa các nguồn vốn ngắn hạn và vốn dài hạn dùng để tài trợ cho TSLĐ
- Chính sách tài chính ngắn hạn *rộng rãi* có tỷ lệ vốn *ngắn hạn* tương đối *ít* hơn và tỷ lệ vốn *dài hạn* tương đối *cao* hơn.
- Chính sách tài chính ngắn hạn *ngghiêm ngặt* có tỷ lệ vốn *ngắn hạn* tương đối *cao* hơn và tỷ lệ vốn *dài hạn* tương đối *ít* hơn.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

■ Tổng hợp:

- Chính sách tài chính *ngghiêm ngặt* yêu cầu duy trì lượng vốn lưu động *ít* hơn là chính sách tài chính ngắn hạn *rộng rãi*.
- Chính sách tài chính ngắn hạn *rộng rãi* làm cho tính thanh khoản của công ty *cao* hơn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

- Nội dung chính sách tài chính ngắn hạn
 - Rộng rãi:
 - Giữ nhiều tiền và chứng khoán khả mại
 - Đầu tư nhiều vào hàng tồn kho
 - Chính sách bán trả chậm rộng rãi → tăng tài khoản phải thu
 - Nghiêm ngặt:
 - Giữ ít tiền và chứng khoán khả mại
 - Giữ ít hàng tồn kho
 - Bán trả chậm ít → giảm tài khoản phải thu

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

- Kết quả của các chính sách
 - Rộng rãi:
 - Yêu cầu đầu tư nhiều vào tài sản lưu động: tiền, chứng khoán, tồn kho, tài khoản phải thu
 - Có khả năng mang lại dòng tiền lớn trong tương lai do: tăng được doanh thu do chính sách bán trả chậm rộng rãi, có thể bán hàng với giá cao hơn, thu hút được khách hàng do cung cấp được dịch vụ tốt hơn: luôn sẵn có hàng, cung cấp hàng nhanh hơn...

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

- Kết quả của các chính sách (tiếp)
 - Nghiêm ngặt:
 - Đầu tư vào tài sản lưu động ít hơn
 - Doanh thu có thể ít đi so với chính sách tài chính rộng rãi do ít khuyến khích khách hàng mua hàng hơn và dịch vụ có thể kém chất lượng hơn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

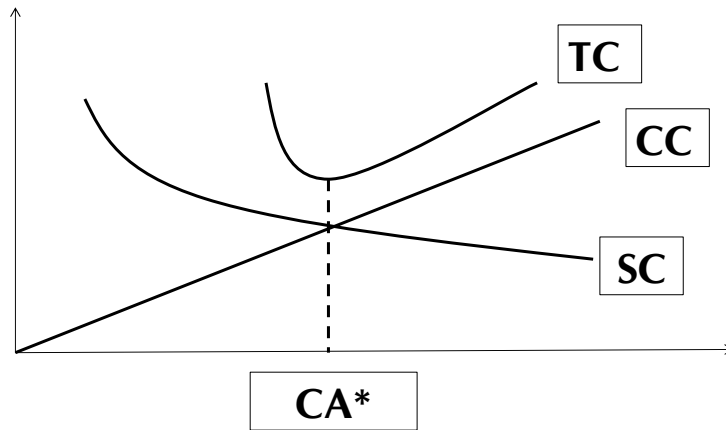
Nguyên tắc của đầu tư vào TSLĐ

- Các chi phí liên quan:
 - Chi phí duy trì (*carrying cost*)
 - Tăng lên khi lượng đầu tư vào TSLĐ tăng
 - Chi phí thiếu hụt (*shortage cost*)
 - Giảm đi khi mức đầu tư vào TSLĐ tăng
 - Chi phí giao dịch, đặt hàng
 - Chi phí liên quan đến lượng hàng an toàn: sản xuất, bán hàng

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Nguyên tắc của đầu tư vào TSLĐ

- Nguyên tắc: tổng của 2 loại chi phí duy trì và thiếu hụt là nhỏ nhất

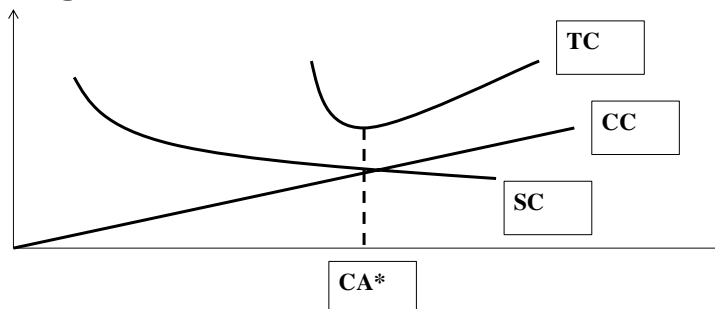


GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

- Điều kiện thi hành các chính sách tài chính ngắn hạn

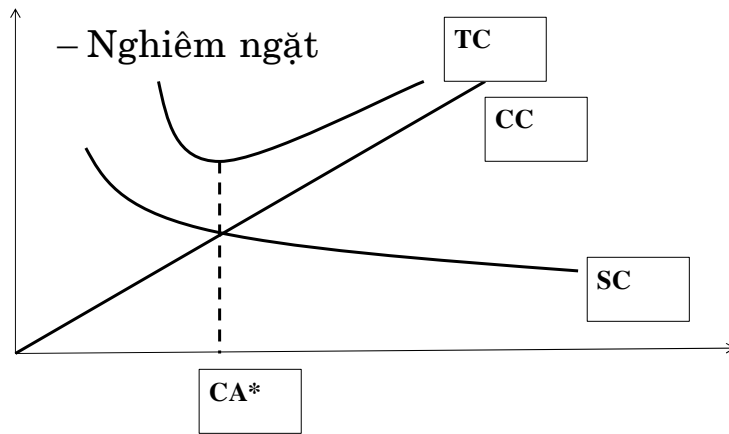
– Rộng rãi



Chính sách rộng rãi phù hợp khi chi phí duy trì tương đối thấp so với chi phí thiếu hụt

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

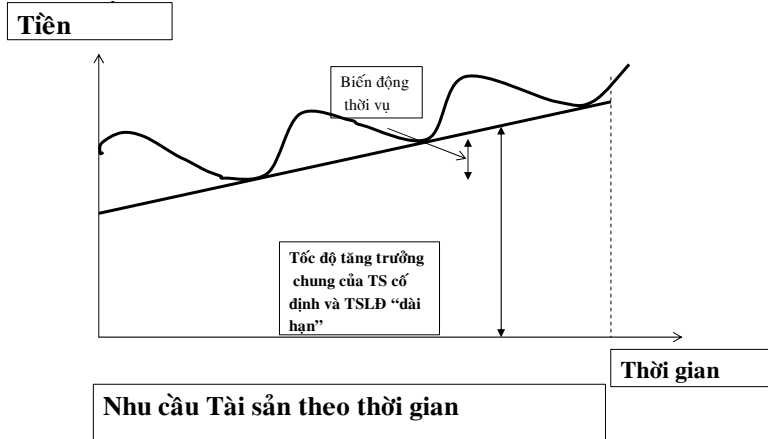


Chính sách nghiêm ngặt phù hợp khi chi phí duy trì tương đối thấp so với chi phí thiếu hụt

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

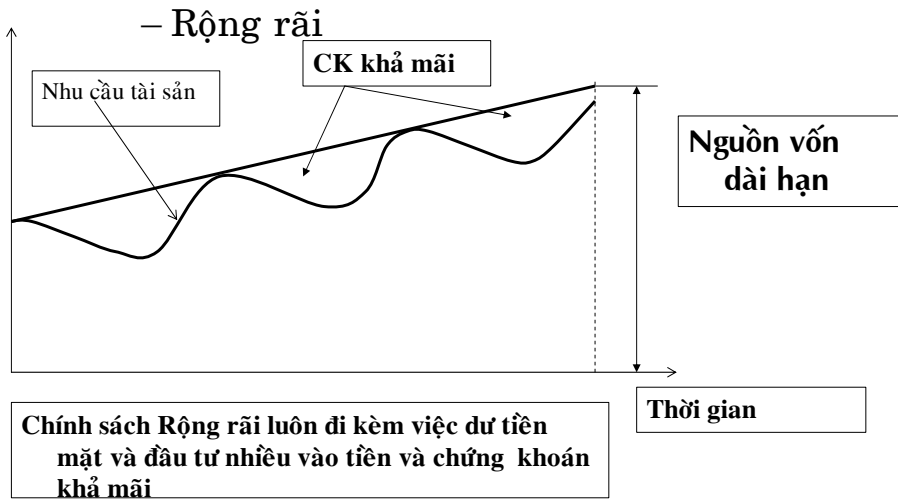
Quản Trị Vốn Lưu Động

- Biến động của hoạt động kinh doanh và tài trợ cho TSLĐ



GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động



GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

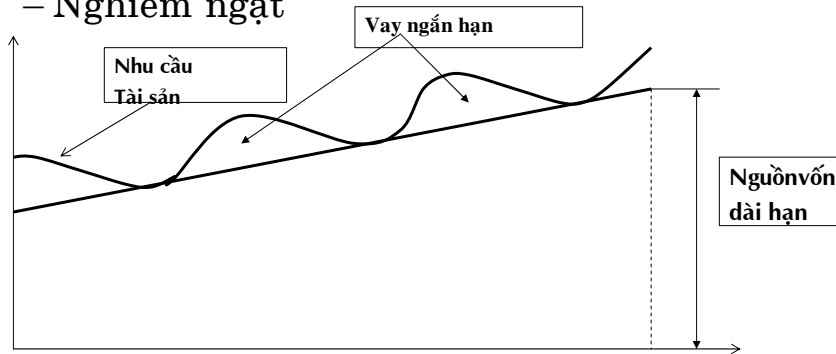
■ Với chính sách rộng rãi:

- Dùng nguồn vốn dài hạn để tài trợ cho nhu cầu tài sản lưu động
- Tiền mặt dư được đầu tư vào các khoản mục đầu tư có tính thanh khoản cao hay giữ dưới dạng tiền mặt
- Không bao giờ vay nợ ngắn hạn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

– Nghiêm ngặt



Chính sách tài chính nghiêm ngặt hàm ý dùng nguồn vốn dài hạn tài trợ cho nhu cầu tài sản mang tính thường xuyên, còn nhu cầu có tính thời vụ được tài trợ bởi các khoản vay ngắn hạn

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

■ Với chính sách nghiêm ngặt:

- Nguồn vốn dài hạn chỉ dùng để tài trợ cho nhu cầu tài sản thường xuyên
- Nhu cầu tài sản mang tính thời vụ được tài trợ bởi các khoản vay ngắn hạn
- Không bao giờ dư tiền mặt

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

■ Chính sách nào tốt nhất

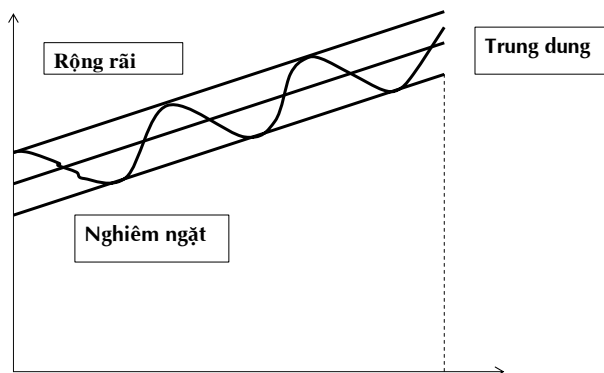
– **Không có câu trả lời cuối cùng.** Cần phải cân nhắc các yếu tố như:

- **Dự trữ tiền mặt:** dự trữ tiền mặt nhiều làm tăng tính củ động của công ty, tuy vậy lại phải giữ những khoản đầu tư sinh lời ít là tiền mặt và chứng khoán
- **Khớp thời gian:** phần lớn các công ty muốn dùng nguồn vốn dài hạn tài trợ cho nhu cầu tài sản dài hạn và vốn ngắn hạn tài trợ cho tài sản lưu động. Tránh dùng vốn ngắn hạn tài trợ cho nhu cầu tài sản dài hạn vì chịu rủi ro biến động của lãi suất ngắn hạn.
- **Lãi suất:** lãi suất vay dài hạn thường cao hơn vay ngắn hạn.

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

Quản Trị Vốn Lưu Động

■ Chính sách trung dung (giữa nghiêm ngặt và rộng rãi)



GVHD TS.Trần Viết Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Chu kỳ hoạt động và chu kỳ tiền mặt
 - Chu kỳ hoạt động
 - Chu kỳ hoạt động = chu kỳ tồn kho + chu kỳ phải thu
 - Chu kỳ hoạt động = Ngày tồn kho bq + Ngày phải thu bq
 - Chu kỳ tiền mặt
 - ***Chu kỳ tiền mặt = Chu kỳ hoạt động – Chu kỳ phải trả***

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Ý nghĩa của chu kỳ tiền mặt
 - Chu kỳ tiền mặt càng dài nghĩa là công ty phải đầu tư nhiều hơn vào vốn lưu động (vào tồn kho và phải thu).
 - Công ty có thể giảm bớt tiền đầu tư vào vốn lưu động bằng cách: giảm chu kỳ tồn kho, giảm chu kỳ phải thu, tăng chu kỳ phải trả.
 - Để bảo đảm có đủ tiền để hoạt động khi tiền thu về và chi ra không khớp nhau, công ty cần phải đi vay hoặc lấy từ dự trữ tiền mặt hay bán chứng khoán khả mại (đầu tư chứng khoán ngắn hạn).

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Quản trị các khoản phải thu
 - Việc xác định chính sách bán trả chậm là việc cân nhắc giữa lợi ích và chi phí giữa việc bán trả chậm hay *không* bán trả chậm.
 - Việc định lượng là một công việc khó khăn vì đôi khi rất khó định lượng các chi phí này.

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

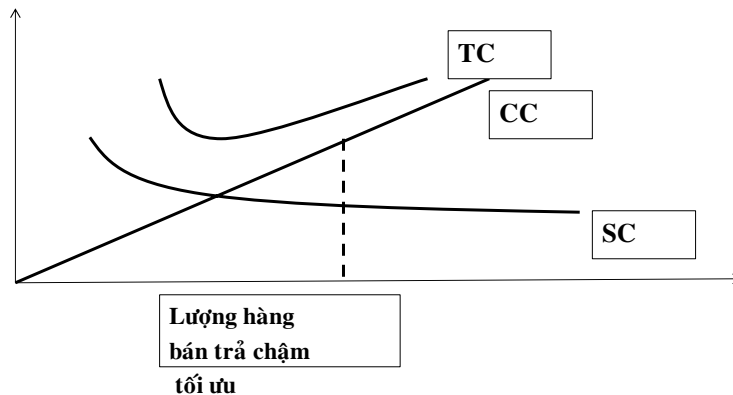
QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Chi phí duy trì của việc bán trả chậm bao gồm:
 - Mức sinh lời đòi hỏi từ việc bán trả chậm
 - Mất mát từ các món nợ xấu
 - Chi phí cho việc quản lý và thu tiền bán trả chậm
- Khi không bán trả chậm, công ty sẽ phải chịu chi phí cơ hội của việc “thiếu hụt” hàng bán trả chậm:
 - Giảm doanh thu từ việc bán trả chậm
 - Giảm số lượng bán ra
 - Không bán được giá cao hơn do không bán trả chậm

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

– Nguyên lý quản trị các khoản phải thu



GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Thời hạn bán trả chậm ảnh hưởng bởi những yếu tố nào?
 - Chu kỳ tồn kho và chu kỳ hoạt động của người mua (ít khi lớn hơn chu kỳ hoạt động của người mua)
 - *Tính dễ tàn lụi và giá trị của hàng hoá*: tính dễ tàn lụi đặc trưng cho những loại hàng có vòng quay nhanh và giá trị nhỏ (ví dụ như trái cây tươi). Với những loại hàng hoá này thời hạn tín dụng thường ngắn.
 - *Nhu cầu của khách hàng*. Khi nhu cầu của khách hàng lớn, thời hạn tín dụng sẽ ngắn hơn.
 - *Giá thành, Lợi nhuận*. Những hàng hoá không đắt tiền thường có thời hạn tín dụng ngắn, tỷ suất lợi nhuận thấp thường có vòng quay cao → vì vậy thời hạn tín dụng ngắn.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

– Thời hạn bán trả chậm ảnh hưởng bởi những yếu tố nào? (tiếp)

- *Rủi ro tín dụng*. Rủi ro tín dụng của người mua càng lớn, thời hạn tín dụng càng ngắn.
- *Giá trị của lô hàng*. Nếu giá trị của lô hàng nhỏ thì thời hạn tín dụng càng ngắn do chi phí quản lý khách hàng lớn (tương đối) và khách hàng thường không phải là khách hàng quan trọng.
- *Cạnh tranh*. Khi thị trường càng cạnh tranh → thời hạn tín dụng càng dài.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

■ Theo dõi thời hạn tín dụng (ví dụ)

■ Công ty có thời hạn bán trả chậm là 30 ngày

Tuổi của tài khoản mua trả chậm (ngày)	Giá trị của tài khoản	% tổng số hàng bán chịu
0-10	\$ 825,000	47%
11-30	460,000	26%
31-45	265,000	15%
46-60	179,000	10%
Trên 60 ngày	31,000	2%
Tổng các khoản phải thu	<u>\$1,760,000</u>	<u>100%</u>

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

– Đánh giá khả năng tín dụng khách hàng

Quy tắc 5C

- Character: thiện chí trả nợ
- Capacity: năng lực trả nợ từ h/đ kinh doanh
- Capital: dự trữ tài chính
- Collateral: tài sản thế chấp
- Conditions: điều kiện kinh tế đối với hđ sxkd của khách hàng

– Mỗi công ty có thể đưa ra hệ thống cho điểm riêng để ra quyết định cho mua trả chậm

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

■ Chiết khấu tiền mặt

– Khi điều khoản bán hàng có điều kiện chiết khấu tiền mặt. Việc đưa ra điều kiện chiết khấu tiền mặt có 2 lý do chính:

- Đẩy nhanh quá trình thu tiền mặt hay là rút ngắn chu kỳ phải thu.
- Bán hàng với giá cao với những khách hàng chấp nhận mua trả chậm.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

■ Quản trị hàng tồn kho:

- Quyết định về lượng hàng tồn kho không phải chỉ do một mình nhà quản trị tài chính quyết định mà các bộ phận chức năng khác cũng có thẩm quyền quan trọng trong việc ra quyết định về tồn kho như: bộ phận mua hàng, sản xuất, marketing

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

– Các loại hàng tồn kho:

- Nguyên vật liệu: là các loại vật liệu dùng cho bước đầu tiên trong quá trình sản xuất.
- Bán thành phẩm
- Thành phẩm

– Phân loại khác:

- Không phụ thuộc: là các loại thành phẩm, do nhu cầu của loại tồn kho này không phụ thuộc vào các loại tồn kho khác
- Nhu cầu phụ thuộc: là các loại tồn kho mà nhu cầu của công ty về chúng phụ thuộc vào nhu cầu thành phẩm do chúng cần thiết để làm ra thành phẩm. Có thể bao gồm NVL và bán thành phẩm (sản phẩm dở dang).

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Chi phí duy trì liên quan đến việc dự trữ hàng tồn kho:
 - Bảo quản và theo dõi
 - Bảo hiểm
 - Mất mát do hàng hóa bị lạc hậu, hư hỏng, mất cắp
 - Chi phí cơ hội của lượng tiền đầu tư vào hàng tồn kho

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Chi phí thiếu hụt liên quan đến việc không dự trữ hàng tồn kho:
 - Chi phí khi đặt hàng, chi phí hoạt động cho việc nhập hàng
 - Chi phí liên quan đến lượng hàng dự trữ an toàn: mất mát doanh thu và khách hàng do không đáp ứng kịp thời nhu cầu của khách hàng, gián đoạn sản xuất.
- Nguyên lý: tổng hai loại chi phí trên là nhỏ nhất

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

– Kỹ thuật quản trị hàng tồn kho

■ Phương pháp ABC

- Phân loại hàng tồn kho theo 3 (hay nhiều hơn) loại để theo dõi. Lý do: có loại hàng tồn kho tuy chiếm số lượng ít nhưng lại chiếm giá trị lớn.
- Hàng nào chiếm giá trị càng lớn càng được theo dõi kỹ hơn

■ Phương pháp lượng đặt hàng tối ưu

- tồn kho tối ưu là mức đặt hàng tồn kho Q^* làm cho tổng 2 loại chi phí liên quan đến tồn kho là nhỏ nhất

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

■ Lượng đặt hàng tối ưu (tiếp)

$$Q^* = \sqrt{\frac{2TxF}{CC}}$$

- CC: chi phí duy trì đơn vị
 - F: chi phí cho 1 lần đặt hàng
 - T: số lượng hàng cần tiêu dùng trong kỳ
 - Q^* lượng đặt hàng tối ưu
- Giả thiết rằng công ty đặt hàng lại khi hàng trong kho đã hết.
- Thực tế: công ty luôn dự trữ một lượng tồn kho an toàn nào đó.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Quản trị hàng tồn kho phụ thuộc
 - Hoạch định yêu cầu nguyên vật liệu MRP (Materials Requirements Planning):
 - xác định được mức tồn kho thành phẩm → số lượng hàng bán thành phẩm và NVL tương ứng vào thời gian định trước.
 - Việc quản lý này trở nên dễ dàng hơn với sự trợ giúp của các phần mềm quản lý và đặc biệt hữu ích đối với các loại sản phẩm phức tạp làm ra từ nhiều chi tiết khác nhau.

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- JIT (Just In Time):
 - JIT nhằm tối thiểu hoá lượng tồn kho phụ thuộc, chỉ cần có đủ lượng tồn kho cần thiết cho việc sản xuất tức thì.
 - việc phải đặt hàng liên tục và có sự hợp tác vô cùng chặt chẽ giữa các nhà cung cấp → thích hợp với các công ty ở dạng tập đoàn.
 - Phải đi cùng với quản trị chất lượng tổng thể (TQM)
 - Bắt nguồn từ các công ty Nhật Bản, các công ty xe hơi Mỹ áp dụng nhiều. VD: Ford tăng VQTK từ 20 lần lên 30-40 lần / năm.
- Thuê ngoài

GVHD TS.Trần Viết Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

■ Lập ngân sách tiền mặt

- là một công việc quan trọng của công tác quản trị vốn lưu động. Giúp cho nhà QTTC có thể dự báo được sự dư thừa hay thiếu hụt của các nguồn tiền trong ngắn hạn. Là sự “lấp đầy” kế hoạch dài hạn.
- giúp cho doanh nghiệp chủ động trong việc tìm kiếm nguồn tiền, tránh rơi vào tình trạng túng quẫn tiền.

GVHD TS.Trần Việt Hoàng

QTVLĐ-Một số vấn đề cụ thể

- Một số kỹ thuật quản trị tiền mặt
 - Tính lượng tiền cần giữ trong tay
 - Khớp dòng tiền (cash synchronization)
 - Thu nhanh-chi chậm
 - Đo lường tiền bằng số ngày chi phí hoạt động
 - Các công ty lớn quản trị tiền mặt ra sao?
 - P&G: 2.6 tỷ USD
 - Ford: 24 tỷ USD (năm 2000), Henry Wallace: “There is no answer for a company this size”. Hiện nay, mua lại cổ phiếu (stock repurchase)

GVHD TS.Trần Việt Hoàng