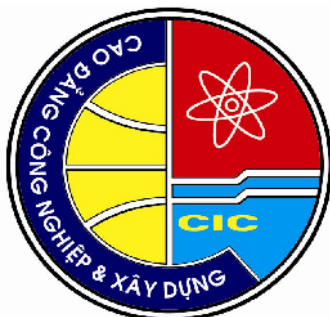


BỘ CÔNG THƯƠNG
TRƯỜNG CAO ĐẲNG CÔNG NGHIỆP & XÂY DỰNG



BÀI GIẢNG MÔN HỌC
TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Dùng cho hệ: Cao đẳng chuyên nghiệp

Chuyên ngành:

(Lưu hành nội bộ)

Người biên soạn: Nguyễn Thị Thu Hà

Người phản biện: Bùi Thị Mai Anh

Uông Bí, năm 2010

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1. MỤC TIÊU CỦA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Trong kinh tế chính trị và kinh tế vi mô, chúng ta cho rằng mục tiêu của một doanh nghiệp khi thực hiện các hoạt động kinh doanh là nhằm tối đa hoá lợi nhuận. Tối đa hoá lợi nhuận hàm ý nhấn mạnh việc sử dụng có hiệu quả các nguồn lực để tạo ra nhiều của cải vật chất hơn cho doanh nghiệp. Để làm được điều này, các nhà quản lý thường cố gắng tăng giá bán hoặc tiết kiệm chi phí. Tuy nhiên điều này được xem xét trong điều kiện giản đơn, tức là chưa xem xét đến các yếu tố phức tạp khác như thời gian và rủi ro, sự tăng trưởng...

Như vậy, trong kinh tế vi mô, tối đa hoá lợi nhuận như là một mục tiêu lý thuyết và các nhà kinh tế học sử dụng nó để chứng minh các công ty nên hoạt động như thế nào là hợp lý để có thể tăng được lợi nhuận. Tuy nhiên, việc xem xét đó dường như đặt trong bối cảnh thế giới tĩnh. Còn trong thế giới hiện thực, các nhà quản lý tài chính đang phải đối mặt khi ra các quyết định của mình, đó là phải xử lý hai vấn đề lớn mà mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận đã bỏ qua không xem xét tới đó là thời gian và rủi ro trong tương lai.

Nhìn chung trong kinh tế vi mô, người ta đã không đề cập tới thời gian và rủi ro trong tương lai. Trước hết, trong mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận không tính toán thời gian sinh lời của dự án. Nếu mục đích này chỉ quan tâm đến lợi nhuận của năm nay thì nó đã bỏ qua lợi nhuận của những năm sau này. Chẳng hạn có hai dự án đầu tư cùng đem lại tổng lợi nhuận trong suốt vòng đời hoạt động là như nhau, nhưng nếu như lợi nhuận phát sinh lớn trong các năm đầu sẽ tốt hơn lợi nhuận phát sinh lớn trong các năm về sau. Như vậy thời gian là yếu tố được tính đến trong các quyết định tài chính nhằm tối đa hoá lợi ích của chủ sở hữu. Thực ra, chúng ta đều muốn có lợi nhuận càng sớm càng tốt. Nhưng những yếu tố thực tế về thời gian buộc chúng ta phải có cái nhìn xa hơn mục tiêu đơn giản là tối đa hoá lợi nhuận.

Mặt khác, vấn đề rủi ro trong các quyết định đầu tư cũng cần thiết phải được xem xét trong các quyết định tài chính. Chẳng hạn, nếu như hai dự án đều mang lại lợi nhuận như nhau, nhưng mức độ rủi ro lại khác nhau thì dự án nào có mức độ rủi ro thấp hơn sẽ được lựa chọn. Thậm chí, ngay cả khi dự án thu được lợi nhuận cao hơn nhưng mức độ rủi ro lớn hơn thì chưa chắc dự án đã được lựa chọn. Như vậy, nhìn ở góc độ sản xuất kinh doanh thì tối đa hoá lợi nhuận là phù hợp, nhưng ở góc độ tài chính thì lợi ích đạt được cho chủ sở hữu phải là tối đa hoá lợi ích, nghĩa là phải tính đến cả chi phí cơ hội của khoản đầu tư. Chẳng hạn, doanh nghiệp đầu tư 100 đồng vốn và thu được 10 đồng lợi nhuận, tuy nhiên đó có phải là tối ưu không khi mà chủ sở hữu có thể đạt được 12 đồng nếu đem 100 đồng để đầu tư vào nơi khác có cùng mức độ rủi ro. Như vậy, công ty có cố gắng tối đa hoá lợi nhuận để đạt được 10 đồng thì cũng tối đa hoá lợi ích cho chủ sở hữu.

Các dự án và biện pháp đầu tư được so sánh qua đánh giá giá trị dự kiến của chúng. Tuy nhiên, với mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận, mức độ rủi ro đã không được tính đến. Trên thực tế, các dự án có mức độ rủi ro rất khác nhau và việc coi nhẹ sự khác biệt này trong thực tiễn quản trị tài chính doanh nghiệp có thể dẫn tới những quyết định thiếu chính xác.

Xuất phát từ lập luận trên cho thấy, đứng ở góc độ tài chính doanh nghiệp, mục tiêu cuối cùng là tối đa hoá lợi ích của chủ sở hữu. Để làm rõ mục tiêu này, cần đặt mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận kết hợp với việc xử lý những phức tạp trong môi trường kinh doanh.

Tóm lại, các quyết định tài chính của nhà quản trị doanh nghiệp là nhằm mục tiêu tối đa hoá lợi ích của chủ sở hữu.

1.2. TIỀN ĐỀ CỦA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Cơ sở tài chính đằng sau các quyết định của nhà quản trị tài chính là gì? Để có cơ sở cho việc phân tích và lựa chọn các quyết định tài chính hợp lý, các nhà quản trị tài chính phải dựa trên các tiền đề sau:

1.2.1. Tỷ suất sinh lời có mối quan hệ tỷ lệ thuận với rủi ro

Nguyên lý này thể hiện rằng khi cơ hội đầu tư có mức độ rủi ro cao thì tỷ suất sinh lời đòi hỏi càng cao. Mức sinh lời cao đó như là phần thưởng nhằm bù đắp cho những rủi ro tăng thêm mà nhà đầu tư có thể phải gánh chịu.

Tóm lại, quan hệ rủi ro - lợi nhuận là một khái niệm chủ chốt khi đánh giá việc đầu tư vào cổ phiếu, trái phiếu, dự án mới hay những quyết định tài trợ vốn hoặc phân chia lợi nhuận.

1.2.2. Tiền tệ có giá trị về thời gian

Đạo lý của tiền đề này có nghĩa là một đồng tiền hôm nay có giá trị hơn nhiều so với một đồng tiền trong tương lai. Nguyên nhân làm cho tiền tệ có giá trị thời gian là vì trong một khoảng thời gian nhất định, tiền có thể bị trượt giá do lạm phát hay tiền có thể đẻ ra tiền nếu đem vào đầu tư. Như vậy, một đồng nhận được ngày hôm nay có giá trị lớn hơn nhiều so với một đồng sau một năm nữa.

Quan niệm tiền có giá trị thời gian sẽ giúp nhà quản trị tài chính tính toán giá trị của tài sản hay giá trị của dự án bằng cách đưa lợi nhuận và chi phí phát sinh trong tương lai của một dự án hay khoản đầu tư trở về thời điểm hiện tại. Sau đó, nếu giá trị hiện tại của lợi nhuận cao hơn giá trị hiện tại của chi phí, dự án sẽ tạo ra tài sản tăng thêm và nên được chấp thuận và ngược lại.

1.2.3. Dòng tiền quan trọng hơn lợi nhuận trong các quyết định tài chính

Để xác định giá trị tài sản hay giá trị doanh nghiệp, cần phải sử dụng dòng tiền, chứ không dùng lợi nhuận kế toán. Bởi dòng tiền mới là khoản thu nhập thực tế do tài sản hay doanh nghiệp đưa lại sau một thời gian hoạt động. Như vậy, vấn đề quan tâm ở đây là khi nào thì tiền vào công ty, khi nào công ty có thể sử dụng dòng tiền đó và bắt đầu thu lợi nhuận từ nó, và khi nào công ty có thể phân phối tiền cho các cổ đông dưới hình thức cổ tức hay chia lãi.

1.2.4. Các quyết định tài chính sẽ gặp phải những trở ngại của thị trường cạnh tranh

Nhiệm vụ của các nhà quản trị tài chính là tạo ra tài sản cho chủ sở hữu. Bởi vậy, nhà quản trị tài chính sẽ phải chú trọng đánh giá dòng tiền mặt, xác định lợi nhuận đầu tư, đánh giá các tài sản và dự án mới. Thực tế, việc đánh giá hiệu quả của các dự án dễ dàng hơn nhiều so với việc tìm ra cơ hội đầu tư. Những ngành có tỷ suất sinh lời cao thường thu hút nhiều doanh nghiệp mới tham gia. Khi đó, cạnh tranh và công suất sản xuất gia tăng có thể khiến lợi nhuận bị giảm xuống dưới mức tỷ lệ sinh lời cần thiết, sau đó một số người tham gia thị trường bỏ cuộc dẫn tới cạnh tranh và công suất giảm, rồi giá lại bị đẩy lên.

1.2.5. Sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền quản lý sử dụng vốn và tài sản

Mặc dù mục tiêu của các doanh nghiệp là tối đa hoá lợi ích của chủ sở hữu, nhưng trên thực tế vấn đề đại diện có thể cản trở thực hiện mục tiêu này. Vấn đề đại diện xuất hiện do có sự tách biệt giữa quản lý và quyền sở hữu công ty.

Như vậy có thể nhận định rằng, điều gì tốt cho chủ sở hữu cũng phải tốt cho các nhà quản lý. Nếu không, nhà quản trị sẽ đưa ra quyết định có lợi nhất cho họ chứ không vì mục tiêu tối đa hoá lợi ích của chủ sở hữu.

1.2.6. Thuế có ảnh hưởng nhất định tới các quyết định tài chính

Các nhà quản trị tài chính không thể không xem xét tới tác động của các loại thuế tới lợi ích của chủ sở hữu trong các quyết định tài chính.

Khi đánh giá những dự án mới thì thấy thuế thu nhập có một vai trò quan trọng. Khi công ty phân tích khả năng mua một nhà máy mới hay một thiết bị nào đó, những khoản lợi nhuận từ đầu tư sẽ được tính toán trên cơ sở sau thuế. Nếu không, công ty sẽ không đánh giá đúng dòng tiền mặt gia tăng phát sinh từ dự án.

1.3. VAI TRÒ CỦA GIÁM ĐỐC TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Với mục tiêu tối đa hoá lợi ích chủ sở hữu thông qua tối đa hoá giá trị doanh nghiệp trên thị trường, giám đốc tài chính của một doanh nghiệp có vai trò rất quan trọng. Vai trò của giám đốc tài chính được thể hiện như chiếc cầu nối giữa thị trường tài chính với doanh nghiệp. Giám đốc tài chính sẽ điều hành dòng tiền vào và dòng tiền ra khỏi doanh nghiệp sao cho trôi chảy, nhịp nhàng. Thể hiện:

- Trước tiên, giám đốc tài chính sẽ tổ chức huy động vốn để đáp ứng nhu cầu vốn đầu tư cho hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Như vậy, giám đốc tài chính sẽ phải dự báo được nhu cầu vốn cần thiết và lựa chọn các hình thức huy động vốn với quy mô hợp lý.

- Sau khi huy động vốn, giám đốc tài chính sẽ thực hiện việc phân bổ vốn cho các cơ hội đầu tư của doanh nghiệp. Trong điều kiện giới hạn về nguồn vốn, giám đốc tài chính phải phân bổ vốn cho các dự án đầu tư sao cho có thể tối đa hoá lợi ích cho chủ sở hữu.

- Việc đầu tư hiệu quả và sử dụng những tài sản với hiệu suất cao sẽ đem lại dòng tiền gia tăng cho doanh nghiệp.

- Cuối cùng, giám đốc tài chính sẽ phải quyết định phân phối dòng tiền thu được từ các hoạt động của doanh nghiệp. Dòng tiền đó có thể được tái đầu tư trở lại doanh nghiệp hoặc hoàn trả cho các nhà đầu tư.

1.4. HÌNH THỨC TỔ CHỨC PHÁP LÝ ẢNH HƯỞNG TỚI TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Theo Luật doanh nghiệp hiện hành, có 4 hình thức pháp lý cơ bản của tổ chức kinh doanh, đó là: Doanh nghiệp tư nhân, công ty hợp danh, công ty trách nhiệm hữu hạn và công ty cổ phần.

1.4.1. Doanh nghiệp tư nhân

Doanh nghiệp tư nhân là hình thức kinh doanh thuộc sở hữu của một cá nhân. Doanh nghiệp tư nhân không có tư cách pháp nhân và chủ sở hữu doanh nghiệp tư nhân nắm giữ quyền sở hữu đối với các tài sản và chịu trách nhiệm vô hạn đối với các khoản nợ của doanh nghiệp.

Chủ doanh nghiệp được hưởng toàn bộ lợi nhuận, nhưng cũng phải tự gánh chịu

toàn bộ số thua lỗ. Chủ sở hữu quyết định việc đầu tư vốn, sử dụng vốn và phân phối kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, luật pháp cũng ngăn cản việc huy động vốn từ phát hành chứng khoán đối với doanh nghiệp tư nhân.

1.4.2. Công ty hợp danh

Công ty hợp danh là doanh nghiệp phải có ít nhất hai thành viên hợp danh, ngoài ra có thể có các thành viên góp vốn.

Trong Công ty hợp danh, thành viên hợp danh có quyền quản lý công ty, tiến hành các hoạt động kinh doanh nhân danh công ty. Các thành viên hợp danh có quyền ngang nhau khi quyết định các vấn đề quản lý công ty, cùng liên đới chịu trách nhiệm về các nghĩa vụ của công ty.

Thành viên góp vốn có quyền được chia lợi nhuận theo tỷ lệ được quy định tại điều lệ công ty nhưng không được tham gia quản lý công ty và hoạt động kinh doanh nhân danh công ty.

Các thành viên hợp danh phải chịu trách nhiệm vô hạn đối với các khoản nợ của công ty, còn thành viên góp vốn chỉ chịu trách nhiệm về khoản nợ của công ty trong phạm vi số vốn góp vào công ty.

Luật pháp cũng không cho phép công ty hợp danh được phát hành chứng khoán để huy động vốn.

1.4.3. Công ty trách nhiệm hữu hạn

Theo Luật doanh nghiệp hiện hành, có hai hình thức pháp lý đối với công ty trách nhiệm hữu hạn (TNHH), đó là công ty TNHH một thành viên và công ty TNHH hai thành viên trở lên.

Đối với công ty TNHH, các thành viên góp vốn chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn đối với các khoản nợ của công ty trên phần vốn góp vào công ty.

Vốn của công ty TNHH có thể được hình thành từ nhiều nguồn, tuy nhiên công ty TNHH không được phép phát hành cổ phiếu để huy động vốn.

Đối với việc sử dụng vốn và phân phối kết quả hoạt động kinh doanh đều do Hội đồng thành viên góp vốn quyết định.

1.4.4. Công ty cổ phần

Công ty cổ phần là loại hình doanh nghiệp góp vốn, trong đó số vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần.

Trong nền kinh tế thị trường, loại hình công ty này sẽ là loại hình chủ yếu có vai trò to lớn đối với sự phát triển của nền kinh tế quốc dân vì những ưu việt của nó. Cụ thể:

- Công ty cổ phần có khả năng huy động vốn lớn, vì loại hình này có thể phát hành e

- Khả năng tự giám sát rất cao trong các hoạt động của công ty, vì công ty cổ phần là loại hình doanh nghiệp đa sở hữu nên sẽ có nhiều chủ sở hữu. Và đương nhiên, bất kỳ chủ sở hữu nào cũng đều muốn công ty phát triển lành mạnh, ổn định và minh bạch.

- Chủ sở hữu có thể chuyển nhượng khoản đầu tư dễ dàng, điều này tạo tính thanh khoản, linh hoạt và hấp dẫn đối với các nhà đầu tư. Đối với công ty cổ phần có sự tách biệt giữa quyền sử dụng tài sản và quyền sở hữu đối với tài sản của công ty nên các cổ đông của công ty được tự do chuyển nhượng cổ phần cho người khác (trừ cổ đông sáng lập có thể bị hạn chế). Điều này làm cho người đầu tư có thể dễ dàng chuyển dịch đầu tư của mình sang nơi khác nếu thấy cần thiết.

CHƯƠNG 2 QUẢN LÝ VỐN VÀ TÀI SẢN CỦA DOANH NGHIỆP

2.1. QUẢN LÝ TÀI SẢN CỐ ĐỊNH VÀ VỐN CỐ ĐỊNH CỦA DOANH NGHIỆP

2.1.1. Tài sản cố định và vốn cố định của doanh nghiệp

2.1.1.1. Tài sản cố định của doanh nghiệp

Tài sản cố định (TSCĐ) trong các doanh nghiệp là những tư liệu lao động chủ yếu và những tài sản khác có giá trị lớn, tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất-kinh doanh của doanh nghiệp.

Đặc điểm:

- Tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất sản phẩm, trong quá trình đó, hình thái vật chất và đặc tính sử dụng ban đầu của tài sản cố định là không thay đổi.
- Giá trị của TSCĐ giảm dần và chuyển dịch dần từng phần vào giá trị sản phẩm sản xuất ra. Bộ phận giá trị chuyển dịch này cấu thành một yếu tố chi phí sản xuất-kinh doanh của doanh nghiệp và được bù đắp mỗi khi sản phẩm được tiêu thụ.

2.1.1.2. Phân loại tài sản cố định của doanh nghiệp

a. Phân loại tài sản cố định theo hình thái biểu hiện

- Tài sản cố định hữu hình (tài sản cố định có hình thái vật chất): là những tư liệu lao động chủ yếu có hình thái vật chất.
- Tài sản cố định vô hình (tài sản cố định không có hình thái vật chất): là những tài sản cố định không có hình thái vật chất cụ thể.

b. Phân loại tài sản cố định theo công dụng kinh tế:

- Tài sản cố định dùng trong sản xuất-kinh doanh.
- Tài sản cố định dùng ngoài sản xuất-kinh doanh.

c. Phân loại tài sản cố định theo tình hình sử dụng

- Tài sản cố định đang sử dụng.
- Tài sản cố định chưa cần dùng.
- Tài sản cố định không cần dùng và chờ thanh lý.

d. Phân loại tài sản cố định theo quyền sở hữu

- Tài sản cố định tự có.
- Tài sản cố định đi thuê.

2.1.1.3. Vốn cố định của doanh nghiệp

a. Khái niệm

Số vốn đầu tư ứng trước để mua sắm, xây dựng hay lắp đặt các tài sản cố định hữu hình và vô hình được gọi là vốn cố định của doanh nghiệp.

Vốn cố định trong doanh nghiệp bao gồm: giá trị tài sản cố định, số tiền đầu tư tài chính dài hạn, chi phí xây dựng cơ bản dở dang, giá trị tài sản cố định thế chấp dài hạn...

b. Đặc điểm luân chuyển của vốn cố định

- Vốn cố định tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất kinh doanh.
- Trong quá trình tham gia vào hoạt động kinh doanh, vốn cố định được luân chuyển dần dần từng phần vào giá trị sản phẩm và được thu hồi giá trị từng phần sau mỗi chu kỳ kinh doanh.
- Sau nhiều chu kỳ sản xuất kinh doanh, vốn cố định mới hoàn thành một

vòng luân chuyển.

2.1.2. Hao mòn và khấu hao tài sản cố định

2.1.2.1. Hao mòn tài sản cố định

a. Khái niệm

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

b. Các loại hao mòn TSCĐ

- Hao mòn hữu hình của tài sản cố định: Hao mòn hữu hình của tài sản cố định là sự hao mòn về vật chất, giá trị sử dụng và giá trị của tài sản cố định trong quá trình sử dụng.

Nguyên nhân và mức độ hao mòn hữu hình phụ thuộc vào:

+ Các nhân tố trong quá trình sử dụng tài sản cố định như thời gian, cường độ sử dụng, việc chấp hành các quy phạm kỹ thuật trong sử dụng và bảo dưỡng tài sản cố định.

+ Các nhân tố về tự nhiên và môi trường sử dụng tài sản cố định: độ ẩm, nhiệt độ môi trường, tác động của các hoá chất hoá học...

+ Chất lượng chế tạo tài sản cố định: chất lượng nguyên vật liệu được sử dụng, trình độ kỹ thuật, công nghệ chế tạo...

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

Nguyên nhân cơ bản của hao mòn vô hình là sự phát triển của tiến bộ khoa học kỹ thuật.

2.1.2.2. Khấu hao tài sản cố định

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

Mục đích của khấu hao tài sản cố định là nhằm tích lũy vốn để tái sản xuất giản đơn hoặc tái sản xuất mở rộng tài sản cố định.

Về nguyên tắc, việc tính khấu hao tài sản cố định phải phù hợp với mức độ hao mòn của tài sản cố định và đảm bảo thu hồi đầy đủ giá trị vốn đầu tư ban đầu.

Các phương pháp tính khấu hao tài sản cố định

a. Phương pháp khấu hao theo đường thẳng

Công thức xác định mức khấu hao bình quân hàng năm của TSCĐ:

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

Trong đó:

+ M_{KH} : Mức khấu hao trung bình hàng năm của TSCĐ.

+ NG: Nguyên giá của TSCĐ.

+ T_{sd} : Thời gian sử dụng TSCĐ.

Tỷ lệ khấu hao TSCĐ: là tỷ lệ phần trăm giữa mức khấu hao và nguyên giá của TSCĐ và được xác định theo công thức sau:

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

Các loại tỷ lệ khấu hao: Tỷ lệ khấu hao từng TSCĐ, tỷ lệ khấu hao từng loại TSCĐ, tỷ lệ khấu hao tổng hợp bình quân của các loại TSCĐ trong doanh nghiệp, ký hiệu: T_{KH}

b. Phương pháp khấu hao nhanh

- Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh

Theo phương pháp này số khấu hao hàng năm của TSCĐ được xác định bằng cách lấy giá trị còn lại của TSCĐ ở đầu năm nhân với tỷ lệ khấu hao cố định hàng năm và được xác định theo công thức sau:

$$M_{KHi} = G_{CLi} \times T_{KHCD}$$

Trong đó:

- + M_{KHi} : Mức khấu hao TSCĐ năm thứ i.
- + G_{CLi} : Giá trị còn lại của TSCĐ đầu năm thứ i.
- + T_{KHCD} : Tỷ lệ khấu hao cố định của TSCĐ.

- Phương pháp khấu hao theo tỷ lệ giảm dần (phương pháp khấu hao theo tổng số)

Theo phương pháp này, mức khấu hao TSCĐ của từng năm được xác định bằng cách lấy nguyên giá của TSCĐ nhân với tỷ lệ khấu hao TSCĐ của mỗi năm và được xác định theo công thức sau:

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

Trong đó:

- + M_{KHi} : Mức khấu hao TSCĐ năm thứ i.
- + NG: Nguyên giá của TSCĐ.
- + T_{KHi} : Tỷ lệ khấu hao cố định TSCĐ ở năm thứ i.

Cách xác định T_{KHi} : Được tính bằng cách lấy số năm sử dụng còn lại của TSCĐ chia cho tổng số các năm sử dụng còn lại của TSCĐ

c. Phương pháp khấu hao theo sản lượng

Mức khấu hao từng năm của TSCĐ được xác định bằng cách lấy sản lượng sản phẩm dự kiến sản xuất hoàn thành trong năm nhân với mức khấu hao tính cho một đơn vị sản phẩm và được xác định theo công thức sau:

$$M_{KHi} = S_{SXi} \times m_{KH}$$

Trong đó:

- + M_{KHi} : Mức khấu hao TSCĐ năm thứ i.
 - + S_{SXi} : Sản lượng sản phẩm sản xuất hoàn thành trong năm thứ i
 - + m_{KH} : Mức khấu hao tính cho một đơn vị sản phẩm.
- Mức khấu hao tính cho một đơn vị sản phẩm được xác định theo công thức:

$$m_{KH} = \frac{NG}{S_{TK}}$$

Trong đó:

- + NG: Nguyên giá của TSCĐ.
- + S_{TK} : Sản lượng theo công suất thiết kế

2.1.2.3. Lập kế hoạch khấu hao TSCĐ

a. Phạm vi tính khấu hao TSCĐ

Về nguyên tắc trích khấu hao TSCĐ: Mọi TSCĐ hiện có của doanh nghiệp có liên quan đến hoạt động kinh doanh đều phải trích khấu hao. Bên cạnh đó,

những TSCĐ chưa cần ding, không cần ding và chờ thanh lý đều phải trích khấu hao theo quy định hiện hành.

Những TSCĐ sau đây không phải trích khấu hao:

- Những TSCĐ không tham gia vào hoạt động kinh doanh như: TSCĐ phục vụ các hoạt động phúc lợi trong doanh nghiệp như nhà trẻ, câu lạc bộ, nhà truyền thống, nhà ăn... được đầu tư bằng quỹ phúc lợi.

- Doanh nghiệp không được tính và trích khấu hao đối với những TSCĐ đã khấu hao hết nhưng vẫn sử dụng vào hoạt động kinh doanh.

- Những TSCĐ phục vụ nhu cầu chung toàn xã hội, không phục vụ cho hoạt động kinh doanh của riêng doanh nghiệp như đê đập, cầu cống, đường xá... mà Nhà nước giao cho doanh nghiệp quản lý.

- Đối với những TSCĐ chưa khấu hao hết nhưng đã hư hỏng, doanh nghiệp phải xác định nguyên nhân, quy trách nhiệm đền bù, bồi thường thiệt hại và xử lý tổn thất theo các quy định hiện hành.

- Quyền sử dụng đất lâu dài là TSCĐ vô hình nhưng doanh nghiệp không được trích khấu hao.

Lập kế hoạch khấu hao TSCĐ thường lập vào cuối quý III năm báo cáo, sau đó dự kiến tình hình tăng, giảm TSCĐ trong quý IV năm báo cáo.

Việc phản ánh tăng hay giảm nguyên giá TSCĐ trong kỳ được thực hiện tại thời điểm tăng hay giảm TSCĐ đó trong tháng. Để đơn giản, TSCĐ phải trích khấu hao tăng thêm hoặc giảm bớt trong kỳ được tính theo nguyên tắc tính chẵn cả tháng. Điều đó có nghĩa là TSCĐ tăng, giảm trong tháng sẽ được trích hoặc thôi trích khấu hao từ ngày đầu của tháng đó.

Công thức chung xác định mức khấu hao TSCĐ năm kế hoạch:

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

Trong đó:

+ M_{KH} : Mức khấu hao bình quân hàng năm.

+ $\overline{NG_{KH}}$: Nguyên giá bình quân TSCĐ cần tính khấu hao trong năm kế hoạch.

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

- Công thức xác định $\overline{NG_{KH}}$

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

Trong đó:

+ $\overline{NG_d}$: Nguyên giá bình quân TSCĐ cần tính khấu năm kế hoạch.

+ $\overline{NG_t}$: Nguyên giá bình quân TSCĐ phải tính khấu hao tăng trong năm kế hoạch.

+ $\overline{NG_g}$: Nguyên giá bình quân TSCĐ phải tính khấu hao giảm trong năm kế hoạch.

- Công thức xác định $\overline{NG_t}$, $\overline{NG_g}$

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

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

Trong đó:

+ $\overline{NG_t}$: Nguyên giá TSCĐ phải tính khấu hao tăng trong năm kế hoạch.

+ $\overline{NG_g}$: Nguyên giá TSCĐ phải tính khấu hao giảm trong năm kế hoạch.

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

2.1.3. Hệ thống các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng TSCĐ và vốn cố định

- Hiệu suất sử dụng vốn cố định

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

- Hệ số hàm lượng vốn cố định: là đại lượng nghịch đảo của chỉ tiêu hiệu suất sử dụng vốn cố định. Nó phản ánh để tạo ra 1 đồng doanh thu hoặc doanh thu thuần cần bao nhiêu đồng vốn cố định:

$$\text{Hệ số hàm lượng vốn cố định} = \frac{\text{Số vốn cố định bình quân trong kỳ}}{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}$$

- Tỷ suất lợi nhuận vốn cố định: Chỉ tiêu này phản ánh một đồng vốn cố định trong kỳ có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận vốn cố định} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Số vốn cố định bình quân}} \times 100 (\%)$$

- Hệ số hao mòn TSCĐ: phản ánh mức độ hao mòn của TSCĐ trong doanh nghiệp so với thời điểm đầu tư ban đầu. Hệ số càng lớn chứng tỏ mức ọo hao mòn TSCĐ càng cao và ngược lại.

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

- Hiệu suất sử dụng TSCĐ: Phản ánh 1 đồng TSCĐ trong kỳ tạo được bao nhiêu đồng doanh thu hoặc doanh thu thuần. Hiệu suất càng lớn chứng tỏ hiệu suất sử dụng TSCĐ càng cao.

$$\text{Hiệu suất sử dụng TSCĐ} = \frac{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}{\text{Nguyên giá TSCĐ bình quân trong kỳ}}$$

2.2. QUẢN LÝ TÀI SẢN LƯU ĐỘNG VÀ VỐN LƯU ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP

2.2.1. Tài sản lưu động và vốn lưu động

2.2.1.1. Khái niệm và đặc điểm vốn lưu động

Để tiến hành sản xuất kinh doanh ngoài các tư liệu lao động (TLLĐ) các doanh nghiệp còn cần có các đối tượng lao động (ĐTLĐ). Khác với các TLLĐ, các ĐTLĐ (như nguyên, nhiên, vật liệu, bán thành phẩm...) chỉ tham gia vào một 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 ĐTLĐ nói trên nếu xét về hình thái hiện vật được gọi là các tài sản lưu động (TSLĐ), còn về hình thái giá trị được gọi là vốn lưu động của doanh nghiệp.

Là biểu hiện bằng tiền của TSLĐ nên đặc điểm của vốn lưu động luôn chịu sự chi phối bởi những đặc điểm của TSLĐ. Trong các doanh nghiệp người ta thường chia TSLĐ thành 2 loại: TSLĐ sản xuất, TSLĐ lưu thông. Tài sản lưu động sản xuất bao gồm 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. Còn TSCĐ lưu thông bao gồm các sản phẩm thành phẩm chờ tiêu thụ, các loại vốn bằng tiền, các khoản vốn trong thanh toán, các khoản chi phí chờ kết chuyển, chi phí trả trước ...Trong quá trình sản xuất kinh doanh các

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

Trong điều kiện nền kinh tế hàng hoá- tiền tệ, để hình thành các TSLĐ sản xuất và TSLĐ lưu thông các doanh nghiệp phải bỏ ra một số vốn đầu tư ban đầu nhất định. Vì vậy cũng có thể nói vốn lưu động của doanh nghiệp là số vốn tiền tệ ứng trước đầu tư, mua sắm các TSLĐ của doanh nghiệp.

Phù hợp với các đặc điểm trên của TSLĐ, vốn lưu động của doanh nghiệp cũng không ngừng vận động qua các giai đoạn của chu kỳ kinh doanh: Dự trữ, sản xuất và lưu thông. Quá trình này được diễn ra liên tục và thường xuyên lặp lại theo chu kỳ và được gọi là quá trình tuần hoàn, chu chuyển của vốn lưu động. Qua mỗi giai đoạn của chu kỳ kinh doanh vốn lưu động lại được thay đổi hình thái biểu hiện, từ hình thái vốn tiền tệ ban đầu chuyển sang hình thái vốn vật tư hàng hoá dự trữ và sản xuất, rồi cuối cùng lại trở về hình thái vốn tiền tệ. Sau mỗi chu kỳ tái sản xuất, vốn lưu thông hoàn thành một vòng chu chuyển.

2.2.1.2. Phân loại vốn lưu động

Để quản lý, sử dụng vốn lưu thông có hiệu quả cần phải tiến hành phân loại vốn lưu thông của doanh nghiệp theo các tiêu thức khác nhau. Thông thường có những cách phân loại sau đây:

a. Phân loại theo vai trò từng loại vốn lưu động trong quá trình sản xuất kinh doanh

Theo cách phân loại này vốn lưu động của doanh nghiệp có thể chia làm 3 loại:

- Vốn lưu động trong khâu dự trữ sản xuất: Bao gồm giá trị các khoản nguyên vật liệu chính, vật liệu phụ, nhiên liệu, phụ tùng thay thế, công cụ dụng cụ, vật đóng gói.

- Vốn lưu động trong khâu sản xuất: Bao gồm các khoản giá trị sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, các khoản chi phí chờ kết chuyển.

- Vốn lưu động trong khâu lưu thông: Bao gồm các khoản giá trị thành phẩm, vốn bằng tiền(kể cả vàng bạc, đá quý...); các khoản vốn đầu tư ngắn hạn(đầu tư chứng khoán ngắn hạn, cho vay ngắn hạn...) các khoản thế chấp, ký cược, ký quỹ ngắn hạn; các khoản vốn trong thanh toán(các khoản phải thu, các khoản tạm ứng...).

Cách phân loại này cho thấy vai trò và sự phân bố của vốn lưu động trong từng khâu của quá trình sản xuất kinh doanh. Từ đó có biện pháp điều chỉnh cơ cấu vốn lưu động hợp lý sao cho có hiệu quả sử dụng cao nhất.

b. Phân loại theo hình thái biểu hiện

Theo cách này vốn lưu động có thể chia thành 2 loại:

- Vốn về hàng tồn kho: Là các khoản vốn lưu động có hình thái biểu hiện bằng hiện vật cụ thể như nguyên, nhiên, vật liệu, phụ tùng thay thế, vật đóng gói, công cụ dụng cụ, sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, thành phẩm....

- Vốn bằng tiền và các khoản phải thu: Bao gồm các khoản vốn tiền tệ như tiền mặt tồn quỹ, tiền gửi ngân hàng, các khoản vốn trong thanh toán, các khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn...

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

2.2.2. Nhu cầu vốn lưu động và các phương pháp xác định nhu cầu vốn lưu động

2.2.2.1. Nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp

Xác định đúng đắn nhu cầu vốn lưu động thường xuyên, cần thiết để đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được tiến hành liên tục, tiết kiệm và có hiệu quả kinh tế cao là một nội dung quan trọng của tài chính doanh nghiệp. Trong điều kiện doanh nghiệp chuyển sang thực hiện hạch toán kinh doanh theo cơ chế thị trường, mọi nhu cầu về vốn lưu động cho sản xuất kinh doanh các doanh nghiệp đều phải tự tài trợ thì điều này càng có ý nghĩa quan trọng và tác động thiết thực vì:

- Tránh được tình trạng ứ đọng vốn, sử dụng vốn hợp lý và tiết kiệm, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động.

- Đáp ứng yêu cầu sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được tiến hành bình thường và liên tục.

- Không gây nên sự căng thẳng giả tạo về nhu cầu vốn kinh doanh của doanh nghiệp.

- Là căn cứ quan trọng cho việc xác định nhu cầu vốn lưu động quá cao sẽ không khuyến khích doanh nghiệp khai thác các khả năng tiềm tàng, tìm mọi biện pháp cải tiến hoạt động sản xuất kinh doanh để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động; gây nên tình trạng ứ đọng vật tư hàng hoá; vốn chậm luân chuyển và phát sinh các kinh phí không cần thiết làm tăng giá thành sản phẩm.

Ngược lại, nếu doanh nghiệp xác định nhu cầu vốn lưu động quá thấp sẽ gây nhiều khó khăn cho sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Doanh nghiệp thiếu vốn sẽ không đảm bảo sản xuất liên tục, gây nên những thiệt hại do ngừng sản xuất, không có khả năng thanh toán và thực hiện các hợp đồng đã ký kết với khách hàng.

Vì vậy, để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động, giảm thấp tương đối nhu cầu vốn lưu động không cần thiết doanh nghiệp cần tìm các biện pháp phù hợp tác động đến các nhân tố ảnh hưởng trên soa cho có hiệu quả nhất.

2.2.2.2. Các phương pháp xác định nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp

Để xác định nhu cầu vốn lưu động thường xuyên cần thiết doanh nghiệp có thể sử dụng các phương pháp khác nhau. Tùy theo đặc điểm kinh doanh và điều kiện cụ thể của doanh nghiệp trong từng thời kỳ mà có thể lựa chọn áp dụng các phương pháp khác nhau để xác định nhu cầu vốn lưu động. Có 2 phương pháp chủ yếu: Phương pháp trực tiếp và phương pháp gián tiếp.

a. Phương pháp trực tiếp

Nội dung cơ bản của phương pháp này là: 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 của từng khoản vốn lưu động trong từng khâu rồi tổng hợp lại toàn bộ nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp.

Công thức chung:

$$V_{nc} = V_{dt} + V_{sx} + V_{lt}$$

- Xác định nhu cầu vốn lưu động cho khâu dự trữ sản xuất

Trong quá trình sản xuất kinh doanh doanh nghiệp thường phải sử dụng nhiều loại vật tư khác nhau. Để đảm bảo quá trình sản xuất kinh doanh được liên tục doanh nghiệp phải luôn có một số lượng vật tư dự trữ sản xuất.

Vốn lưu động trong khâu dự trữ sản xuất bao gồm: Giá trị các loại nguyên vật liệu chính, vốn dự trữ đối với các khoản vật tư khác: vật liệu phụ, nhiên liệu,

phụ tùng thay thế, vật đóng gói, công cụ dụng cụ.

b. Phương pháp gián tiếp

Đặc điểm của phương pháp gián tiếp là dựa vào số vốn lưu động bình quân năm báo cáo, nhiệm vụ sản xuất kinh doanh năm kế hoạch và khả năng tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động năm kế hoạch để xác định nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp năm kế hoạch.

Công thức tính toán như sau:

$$V_{nc} = \overline{V_0} \times \frac{M_1}{M_0} \times (1 + t\%)$$

Trong đó:

- + V_{nc} : Nhu cầu vốn lưu động năm kế hoạch .
- + M_1, M_0 : Tổng mức luân chuyển vốn lưu động năm kế hoạch và năm báo cáo
- + $\overline{V_0}$: Vốn lưu động bình quân năm báo cáo
- + $t\%$: Tỷ lệ tăng (hoặc giảm) số ngày luân chuyển vốn lưu động năm kế hoạch so với năm báo cáo.

Cách xác định tổng mức luân chuyển và số vốn lưu động bình quân đã được trình bày ở mục(I.4) ở trên.

Tỷ lệ tăng(hoặc giảm) số ngày luân chuyển vốn lưu động năm kế hoạch so với năm báo cáo được xác định theo công thức:

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

Trong đó:

- + K_1 : Số ngày luân chuyển vốn lưu động năm kế hoạch
- + K_0 : Số ngày luân chuyển vốn lưu động năm báo cáo.

Ví dụ: Giả định doanh nghiệp X có số dư bình quân vốn lưu động năm báo cáo là 200.000.000đ. Tổng mức luân chuyển vốn năm báo cáo là 1.400.000.000đ, năm kế hoạch dự kiến là 2.100.000.000đ. Tỷ lệ rớt ngắn số ngày luân chuyển vốn lưu động năm kế hoạch so với năm báo cáo là 10%. Vậy nhu cầu vốn lưu động năm kế hoạch sẽ là:

$$V_{nc} = 200.000.000 \times \frac{2.100.000.000}{1.400.000.000} \times (1 - 10\%) = 270.000.000đ$$

2.2.3. Quản trị vốn tồn kho dự trữ

2.2.3.1. Vốn tồn kho dự trữ và các nhân tố ảnh hưởng

a. Tồn kho dự trữ

Tồn kho dự trữ của doanh nghiệp là những tài sản mà doanh nghiệp lưu giữ để sản xuất hoặc bán ra sau này.

Trong các doanh nghiệp, tài sản tồn kho dự trữ thường ở 3 dạng:

- + Nguyên vật liệu (NVL), nhiên liệu dự trữ sản xuất.
- + Các sản phẩm dở dang và bán thành phẩm.
- + Các thành phẩm chờ tiêu thụ.

b. Các nhân tố ảnh hưởng đến tồn kho dự trữ

Quy mô vốn tồn kho dự trữ chịu ảnh hưởng bởi mức tồn kho dự trữ. Tùy theo từng loại tồn kho dự trữ mà có các nhân tố ảnh hưởng khác nhau. Trong khi tồn kho dự trữ nguyên vật liệu chịu ảnh hưởng bởi quy mô sản xuất và nhu cầu dự trữ NVL cho sản xuất, khả năng sẵn sàng cung ứng của thị trường, khởi gian vận chuyển NVL từ nơi cung ứng tới doanh nghiệp, giá cả của các loại NVL, nhiên liệu được

cung ứng. Đối với mức tồn kho thành phẩm, các nhân tố ảnh hưởng gồm khối lượng sản phẩm tiêu thụ, sự phối hợp giữa khâu sản xuất và tiêu thụ...

2.2.3.2. Mô hình quản lý hàng tồn kho dự trữ

Mô hình được sử dụng phổ biến trong quản lý dự trữ vốn tồn kho là mô hình đặt hàng hiệu quả (EOQ). Mô hình này dùng để xác định mức nhập hàng hoá, vật tư tối ưu đảm bảo với chi phí thấp nhất.

Nội dung mô hình dựa trên giả định rằng khối lượng hàng hoá, vật tư mỗi lần nhập là bằng nhau.

Việc dự trữ tồn kho sẽ kéo theo 2 loại chi phí: Chi phí lưu kho và chi phí quá trình thực hiện đơn hàng.

2.2.4. Quản trị vốn bằng tiền

2.2.4.1. Sự cần thiết

- Đảm bảo quá trình giao dịch kinh doanh hàng ngày.
- Đáp ứng nhu cầu dự phòng trong trường hợp biến động không lường trước được của các luồng thu nhập và chi phí của DN.
- Giữ đủ tiền mặt giúp DN tận dụng được những cơ hội thuận lợi trong kinh doanh.

- Giữ đủ tiền mặt giúp DN duy trì tốt các chỉ số thanh toán ngắn hạn.

2.2.4.2. Nội dung quản trị vốn bằng tiền

Quản trị vốn bằng tiền trong doanh nghiệp bao gồm các nội dung chủ yếu sau:

- Tăng tốc độ thu hồi tiền mặt bằng cách dùng các hình thức chiết khấu, tăng tốc độ thu hồi dựa vào lợi thế của hệ thống ngân hàng chuyển nhanh số tiền thu được vào đầu tư sinh lời và lựa chọn các phương thức chuyển tiền có lợi nhất.
- Xác định nhu cầu tiền mặt là xác định mức dự trữ tiền mặt tối ưu vừa đảm bảo hoạt động kinh doanh vừa đảm bảo có chi phí thấp nhất.

- Quản trị thu chi tiền mặt: Quản lý chặt chẽ các khoản thu chi bằng tiền, các khoản tạm ứng của doanh nghiệp để tránh sự mất mát, lạm dụng. Tuân thủ nguyên tắc mọi khoản thu chi bằng tiền đều phải thông qua quỹ, không được chi tiêu ngoài quỹ. Phân định rõ trách nhiệm trong quản lý vốn bằng tiền giữa kế toán và thủ quỹ. Việc xuất, nhập quỹ tiền mặt hàng ngày phải do thủ quỹ thực hiện trên cơ sở các chứng từ hợp thức và hợp pháp. Phải thực hiện quy chế đối chiếu, kiểm tra tồn quỹ tiền mặt với sổ quỹ hàng ngày. Theo dõi, quản lý chặt chẽ các khoản tiền đang trong quá trình thanh toán (tiền đang chuyển), phát sinh do thời gian chờ đợi thanh toán ở ngân hàng.

- Chủ động lập và thực hiện kế hoạch lưu chuyển tiền tệ hàng năm, có biện pháp phù hợp đảm bảo cân đối thu chi tiền mặt và sử dụng có hiệu quả nguồn tiền mặt tạm thời nhàn rỗi (đầu tư tài sản tài chính ngắn hạn). Dự báo và quản lý có hiệu quả các dòng tiền nhập, xuất ngân quỹ trong từng thời kỳ để chủ động đáp ứng nhu cầu thanh toán của doanh nghiệp khi đến hạn.

2.2.5. Quản trị các khoản phải thu

Trong quá trình hoạt động của mình, các DN thường bán chịu hàng hoá cho khách hàng, lúc này sẽ xuất hiện các khoản phải thu và đây chính là quan hệ tín dụng thương mại.

Hiệu quả của tín dụng thương mại:

- Làm tăng doanh thu tiêu thụ của DN.
- Làm giảm chi phí tồn kho.
- Nâng cao hiệu quả sử dụng TSCĐ, giảm chi phí hao mòn vô hình.

Rủi ro của tín dụng thương mại: Có thể làm tăng chi phí hoạt động của DN như chi phí đòi nợ, chi phí không đòi được nợ, chi phí tài trợ để bù đắp thiếu hụt tài chính.

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

Để đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động trong các doanh nghiệp có thể sử dụng các chỉ tiêu chủ yếu sau đây:

- Tốc độ luân chuyển vốn lưu động

Việc sử dụng hợp lý, tiết kiệm vốn lưu động được biểu hiện trước hết ở tốc độ luân chuyển vốn của doanh nghiệp nhanh hay chậm. 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 là số lần luân chuyển (số vòng quay vốn) và kỳ luân chuyển vốn (số ngày của một vòng quay vốn). + Số lần luân chuyển vốn lưu động phản ánh vòng quay vốn được thực hiện trong một thời kỳ nhất định, thường tính trong một năm.

Công thức tính toán như sau :

$$L = \frac{M}{\bar{V}}$$

Trong đó:

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

M: Tổng mức luân chuyển vốn trong năm.

V: Vốn lưu động bình quân trong năm.

+ Số ngày luân chuyển vốn phản ánh số ngày để thực hiện một vòng quay vốn lưu động. Công thức xác định như sau:

$$K = \frac{360}{L} \quad \text{hay} \quad K = \frac{\bar{V} \times 360}{M}$$

Vòng quay vốn càng nhanh thì số ngày luân chuyển vốn càng được rút ngắn và chứng tỏ vốn lưu động càng được sử dụng có hiệu quả.

- Hiệu suất sử dụng vốn lưu động

Chỉ tiêu này phản ánh một đồng vốn lưu động có thể làm ra bao nhiêu đồng doanh thu. Để tính chỉ tiêu này người ta lấy doanh thu chia cho số vốn lưu động bình quân trong kỳ. Số doanh thu được tạo ra trên một đồng vốn lưu động càng lớn thì hiệu suất sử dụng vốn lưu động càng cao.

$$\text{Hiệu suất sử dụng} \quad \text{Doanh thu thuần trong kỳ} \\ \text{vốn lưu động} = \frac{\text{Số vốn lưu động bình quân trong kỳ}}$$

- Tỷ suất lợi nhuận vốn lưu động

Được tính bằng cách lấy tổng số lợi nhuận trước thuế (hoặc lợi nhuận sau thuế thu nhập) chia cho số vốn lưu động bình quân trong kỳ. Chỉ tiêu này phản ánh một đồng vốn lưu động có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận trước thuế (hoặc lợi nhuận sau thuế thu nhập). Tỷ suất lợi nhuận vốn lưu động càng cao thì chứng tỏ hiệu quả sử dụng VLĐ càng cao.

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận} \quad \text{Lợi nhuận sau thuế} \\ \text{vốn lưu động} = \frac{\text{Số vốn lưu động bình quân}}{\text{Số vốn lưu động bình quân}} \times 100 (\%)$$

CHƯƠNG 3

CHI PHÍ, DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP

3.1. CHI PHÍ VÀ GIÁ THÀNH SẢN PHẨM CỦA DOANH NGHIỆP

3.1.1. Chi phí của doanh nghiệp

3.1.1.1. Khái niệm

Chi phí là biểu hiện bằng của của toàn bộ các hao phí về vật chất và lao động mà doanh nghiệp phải bỏ ra để thực hiện các hoạt động trong một thời kỳ nhất định.

3.1.1.2. Nội dung chi phí hoạt động của doanh nghiệp

- Chi phí sản xuất kinh doanh: Chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp là toàn bộ chi phí sản xuất, chi phí tiêu thụ sản phẩm mà doanh nghiệp phải bỏ ra để thực hiện hoạt động sản xuất kinh doanh trong một thời kỳ nhất định.

- Chi phí hoạt động tài chính

- Chi phí khác.

3.1.1.3. Phân loại chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp

a. Phân loại chi phí theo nội dung kinh tế

Theo cách phân loại này, toàn bộ chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được chia thành 5 yếu tố: Chi phí vật tư; chi phí tiền lương và các khoản trích theo lương; chi phí khấu hao TSCĐ; chi phí dịch vụ mua ngoài; chi phí bằng tiền khác.

Cách phân loại này cho thấy mức chi phí về vật tư và lao động trong toàn bộ chi phí sản xuất kinh doanh phát sinh lần đầu trong năm.

b. Phân loại chi phí theo công dụng kinh tế và địa điểm phát sinh

Theo cách phân loại này, toàn bộ chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được chia thành 5 loại: Chi phí nguyên vật liệu trực tiếp; chi phí nhân công trực tiếp; chi phí sản xuất chung; chi phí bán hàng; chi phí quản lý doanh nghiệp.

Cách phân loại chi phí theo tiêu thức này giúp cho doanh nghiệp có thể tập hợp được chi phí sản xuất và tính giá thành sản phẩm.

c. Phân loại chi phí theo mối quan hệ giữa chi phí với quy mô sản xuất kinh doanh

Theo cách phân loại này, chi phí sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được chia thành hai loại là: Chi phí cố định và chi phí biến đổi.

Chi phí cố định: Là chi phí không thay đổi (hoặc thay đổi không đáng kể) theo sự thay đổi của sản lượng sản xuất, hay quy mô kinh doanh của doanh nghiệp.

Chi phí biến đổi: Là các chi phí thay đổi theo sự thay đổi của sản lượng sản xuất hay quy mô sản xuất.

Cách phân loại này giúp doanh nghiệp thấy được xu hướng biến đổi của từng loại chi phí theo quy mô kinh doanh.

3.1.2. Giá thành sản phẩm của doanh nghiệp

3.1.2.1. Khái niệm

Giá thành sản phẩm là biểu hiện bằng tiền của toàn bộ chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ một khối lượng sản phẩm nhất định.

3.1.2.2. Nội dung giá thành sản phẩm

Trong phạm vi sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, giá thành sản phẩm được chia thành hai loại:

Giá thành sản xuất của sản phẩm: Bao gồm toàn bộ chi phí mà doanh

nghiệp bỏ ra để hoàn thành việc sản xuất sản phẩm. Giá thành sản xuất của sản phẩm bao gồm chi phí nguyên vật liệu trực tiếp; chi phí nhân công trực tiếp; chi phí sản xuất chung.

Giá thành toàn bộ của toàn bộ sản phẩm, hàng hoá, dịch vụ bao gồm toàn bộ chi phí để hoàn thành việc sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, được xác định theo công thức:

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Giá} & & \text{Giá thành} & & & & \text{Chi} \\ \text{thành toàn} & & \text{sản xuất của} & & \text{Chi} & & \text{Chi phí} \\ \text{bộ của sản} & = & \text{sản phẩm tiêu} & + & \text{phi bán} & + & \text{quản lý} \\ \text{phẩm} & & \text{thụ} & & \text{hàng} & & \text{doanh} \\ & & & & & & \text{nghiệp} \end{array}$$

3.1.2.3. Hạ giá thành sản phẩm

a. Ý nghĩa của hạ giá thành sản phẩm trong doanh nghiệp

Hạ giá thành sản phẩm sẽ trực tiếp làm tăng lợi nhuận doanh nghiệp. Đây là biện pháp cơ bản và lâu dài.

Hạ giá thành sản phẩm sẽ tạo điều kiện để doanh nghiệp thực hiện tốt việc tiêu thụ sản phẩm.

Hạ giá thành có thể tạo điều kiện cho doanh nghiệp mở rộng thêm sản xuất sản phẩm, dịch vụ.

b. Các chỉ tiêu hạ giá thành sản phẩm

Sản phẩm mà doanh nghiệp sản xuất ra gồm sản phẩm so sánh được và sản phẩm không so sánh được. Việc hạ giá thành áp dụng cho loại sản phẩm so sánh được.

- Mức hạ giá thành là số tuyệt đối cho biết giá thành năm nay hạ được bao nhiêu so với giá thành của năm trước và được xác định theo công thức sau:

$$Mh_z = \sum_{i=1}^n [(S_{1i} \times z_{1i}) - (S_{0i} \times z_{0i})]$$

Trong đó:

+ Mh_z : Mức hạ giá thành của sản phẩm so sánh được.

+ S_{1i} : Số lượng sản xuất năm kế hoạch của sản phẩm i.

+ z_{0i} : Giá thành đơn vị năm n báo cáo của sản phẩm i.

+ z_{1i} : Giá thành đơn vị năm kế hoạch của sản phẩm i.

- Tỷ lệ hạ giá thành là số tương đối cho biết giá thành năm nay hạ được bao nhiêu phần trăm (%) so với giá thành của năm trước và được xác định theo công thức:

$$Th_z = \frac{Mh_z}{\sum_{i=1}^n S_{1i} \times z_{0i}} \times 100$$

3.1.3. Nội dung quản trị chi phí và giá thành sản phẩm

Đầu tư đổi mới kỹ thuật, cải tạo dây chuyền công nghệ, ứng dụng các thành tựu tiến bộ khoa học – kỹ thuật vào sản xuất.

Nâng cao trình độ tổ chức sản xuất và lao động, năng lực quản lý, hạn chế tối đa các thiệt hại, tổn thất trong quá trình sản xuất. Cần tăng cường công tác quản lý chi phí ở mỗi doanh nghiệp.

3.2. DOANH THU CỦA DOANH NGHIỆP

3.2.1. Khái niệm và nội dung

Doanh thu của doanh nghiệp là toàn bộ các khoản tiền thu được từ các hoạt động kinh doanh và các hoạt động khác mang lại.

Nội dung các khoản doanh thu:

- Doanh thu tiêu thụ sản phẩm và cung cấp dịch vụ: Toàn bộ các khoản tiền thu được về việc tiêu thụ sản phẩm, hàng hoá, cung ứng dịch vụ. Đây là bộ phận doanh thu chủ yếu của doanh nghiệp.
- Doanh thu từ các hoạt động tài chính
- Thu nhập khác.

3.2.3. Ý nghĩa của chỉ tiêu doanh thu tiêu thụ sản phẩm

Có được doanh thu tiêu thụ sản phẩm chứng tỏ sản phẩm làm ra được khách hàng chấp nhận về giá trị và giá trị sử dụng, đã phù hợp với nhu cầu và thị hiếu của người tiêu dùng.

Doanh thu tiêu thụ sản phẩm là nguồn tài chính quan trọng để đảm bảo trang trải các khoản chi phí hoạt động của doanh nghiệp, đảm bảo cho doanh nghiệp có thể tiếp tục tái sản xuất giản đơn cũng như tái sản xuất mở rộng.

Doanh thu tiêu thụ sản phẩm là nguồn tài chính quan trọng để doanh nghiệp có thể thực hiện nghĩa vụ với ngân sách nhà nước, trích lập các quỹ của doanh nghiệp, tham gia góp vốn cổ phần, góp vốn liên doanh...

Thực hiện doanh thu bán hàng đầy đủ, kịp thời góp phần thúc đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn lưu động, tạo điều kiện thuận lợi cho quá trình sản xuất sau.

3.3.3. Lập kế hoạch doanh thu tiêu thụ sản phẩm

Chỉ tiêu doanh thu tiêu thụ sản phẩm là một chỉ tiêu tài chính quan trọng, nó cho biết khả năng về việc tiếp tục quá trình tái sản xuất của doanh nghiệp.

Kế hoạch doanh thu tiêu thụ sản phẩm lập có chính xác hay không có ảnh hưởng tới kế hoạch lợi nhuận và các kế hoạch khác của doanh nghiệp.

Doanh thu bán hàng phụ thuộc vào số lượng sản phẩm tiêu thụ hoặc dịch vụ cung ứng và giá bán đơn vị sản phẩm kỳ kế hoạch.

$$DTBH = \sum_{i=1}^n (S_{ii} \times g_i)$$

Trong đó: + DTBH: Doanh thu bán hàng kỳ kế hoạch

+ S_{ii} : Số lượng SP tiêu thụ (hoặc DV cung ứng) loại i trong kỳ

KH

+ g_i : Giá bán đơn vị sản phẩm loại i trong kỳ KH ($i = \overline{1, n}$)

3.3. LỢI NHUẬN VÀ PHÂN PHỐI LỢI NHUẬN TRONG DOANH NGHIỆP

3.3.1. Lợi nhuận và ý nghĩa lợi nhuận

3.3.1.1. Khái niệm và nội dung của lợi nhuận

Lợi nhuận của doanh nghiệp là khoản tiền chênh lệch giữa doanh thu và chi phí và các khoản thuế gián thu mà doanh nghiệp bỏ ra để đạt được doanh thu đó từ các hoạt động của doanh nghiệp.

Nội dung các khoản lợi nhuận của doanh nghiệp:

- Lợi nhuận hoạt động kinh doanh.
- Lợi nhuận hoạt động tài chính.
- Lợi nhuận khác.

3.3.1.2. Ý nghĩa của chỉ tiêu lợi nhuận

Lợi nhuận giữ vai trò quan trọng trong hoạt động sản xuất-kinh doanh của doanh nghiệp.

Lợi nhuận doanh nghiệp có ý nghĩa rất lớn đối với toàn bộ hoạt động của doanh nghiệp.

Lợi nhuận còn là một chỉ tiêu chất lượng tổng hợp của toàn bộ hoạt động kinh doanh.

Lợi nhuận còn là nguồn tích lũy cơ bản để mở rộng tái sản xuất xã hội, là nguồn vốn quan trọng để đầu tư phát triển của doanh nghiệp, là nguồn tham gia đóng góp theo luật định vào ngân sách nhà nước dưới hình thức thuế thu nhập doanh nghiệp.

3.3.1.3. Các chỉ tiêu về lợi nhuận

a. Mức lợi nhuận tuyệt đối

- Lợi nhuận trước thuế thu nhập và lãi vay (EBIT)
- Lợi nhuận trước thuế thu nhập doanh nghiệp.
- Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp.

b. Mức lợi nhuận tương đối

- Tỷ suất lợi nhuận vốn kinh doanh (doanh lợi vốn kinh doanh):

$$T_{SV} = \frac{P}{V_{bq}} \times 100$$

Trong đó:

- + T_{SV} : Tỷ suất lợi nhuận vốn
- + P : Lợi nhuận trong kỳ- là số lợi nhuận thu được chưa trừ thuế thu nhập để xem xét mức sinh lời chung.

+ V_{bq} : Tổng số vốn kinh doanh sử dụng bình quân trong kỳ (vốn cố định và vốn lưu động, hoặc vốn chủ sở hữu).

- Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (doanh lợi vốn chủ sở hữu):

$$T_{SVCSH} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \times 100$$

- Tỷ suất lợi nhuận giá thành:

$$T_{SZ} = \frac{P}{Z_t} \times 100$$

Trong đó:

- + T_{SZ} : Tỷ suất lợi nhuận giá thành
- + P : Lợi nhuận do hoạt động kinh doanh mang lại (không bao gồm lợi nhuận từ các hoạt động khác)

+ Z_t : Giá thành toàn bộ sản phẩm hàng hoá tiêu thụ trong kỳ

- Tỷ suất lợi nhuận doanh thu bán hàng:

$$T_{SDT} = \frac{P}{DTBH} \times 100$$

Trong đó:

- + T_{SDT} : Tỷ suất lợi nhuận doanh thu bán hàng.
- + P : Lợi nhuận do hoạt động kinh doanh mang lại.
- + $DTBH$: Doanh thu bán hàng trong kỳ.

3.3.2. Phân phối lợi nhuận trong doanh nghiệp

3.3.2.1. Yêu cầu và nội dung phân phối lợi nhuận trong doanh nghiệp

DN phải giải quyết hài hoà mối quan hệ về lợi ích giữa Nhà nước, doanh nghiệp và người lao động trong doanh nghiệp.

DN phải dành phần lợi nhuận để lại thích đáng để giải quyết các nhu cầu

kinh doanh của mình.

Nội dung phân phối lợi nhuận:

- Bù khoản lỗ các năm trước theo Luật thuế TNDN hiện hành.
- Nộp thuế thu nhập doanh nghiệp.
- Trích lập các quỹ: Quỹ dự phòng tài chính, quỹ đầu tư phát triển, quỹ dự phòng về trợ cấp mất việc làm, quỹ khen thưởng, phúc lợi.

3.4. CÁC LOẠI THUẾ CHỦ YẾU ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

3.4.1. Thuế giá trị gia tăng

3.4.1.1. Khái niệm

Thuế GTGT là loại thuế giá thu, 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.

3.4.1.2 Phương pháp tính thuế GTGT

a. Phương pháp tính thuế GTGT trực tiếp trên giá trị gia tăng

- Đối tượng áp dụng phương pháp tính thuế trực tiếp trên giá trị gia tăng là:
 - + Tổ chức, cá nhân nước ngoài kinh doanh tại VN không thuộc các hình thức đầu tư theo Luật đầu tư nước ngoài tại VN chưa 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.

+ Cơ sở kinh doanh mua, bán vàng, bạc, đá quý, ngoại tệ.

- Xác định thuế GTGT phải nộp:

$$\text{Số thuế GTGT của hàng hoá, dịch vụ chịu thuế} \times \text{Thuế suất thuế GTGT của hàng hoá, dịch vụ đó} = \text{GTGT phải nộp}$$

Trong đó:

$$\text{Số thuế GTGT của hàng hoá, dịch vụ} = \text{Doanh số của hàng hoá, dịch vụ bán ra} - \text{Giá vốn của hàng hoá, dịch vụ bán ra}$$

b. Phương pháp khấu trừ thuế

- Đối tượng áp dụng là các đơn vị, tổ chức kinh doanh thuộc mọi thành phần kinh tế (trừ các đối tượng áp dụng tính thuế theo phương pháp trực tiếp trên giá trị gia tăng).

- Xác định thuế GTGT phải nộp:

$$\text{Số thuế GTGT phải nộp} = \text{Thuế GTGT đầu ra} - \text{Thuế GTGT đầu vào được khấu trừ}$$

Trong đó:

$$\text{Thuế GTGT đầu ra} = \text{Giá tính thuế của hàng hoá bán ra} \times \text{Thuế suất thuế GTGT}$$

$$\text{Thuế GTGT đầu vào được khấu trừ} = \text{Số thuế GTGT ghi trên hoá đơn GTGT mua hàng hoá, dịch vụ hoặc chứng từ nộp thuế GTGT hàng hoá nhập khẩu}$$

3.4.2. Thuế tiêu thụ đặc biệt

3.4.2.1. Khái niệm

Thuế tiêu thụ đặc biệt (TTĐB) là một loại thuế tiêu dùng đánh vào một số hàng hoá, dịch vụ đặc biệt nằm trong danh mục Nhà nước quy định.

3.4.2.2. Công thức tính thuế tiêu thụ đặc biệt (TTĐB)

$$\text{Thuế TTĐB phải nộp} = \text{Giá tính thuế TTĐB} \times \text{Thuế suất thuế TTĐB}$$

- Giá tính thuế TTĐB là giá bán ra chưa có thuế tiêu thụ đặc biệt, được tính như sau:

$$\text{Giá tính thuế TTĐB} = \frac{\text{Giá đã có thuế TTĐB (chưa có thuế GTGT)}}{1 + \text{Thuế suất thuế TTĐB}}$$

- Thuế suất thuế TTĐB được quy định trong biểu thuế hiện hành.

3.4.3. Thuế xuất khẩu, nhập khẩu

3.4.3.1. Khái niệm

Thuế xuất khẩu, thuế nhập khẩu là loại thuế thu vào các mặt hàng được phép xuất khẩu, nhập khẩu qua biên giới Việt Nam.

3.4.3.2. Phương pháp tính thuế

Thuế xuất khẩu, nhập khẩu	Số lượng từng mặt hàng thực tế xuất khẩu, nhập khẩu	Giá á tính thuế	Thuế suất của từng mặt hàng
---------------------------	---	-----------------	-----------------------------

Trong đó:

- Số lượng từng mặt hàng thực tế xuất khẩu, nhập khẩu căn cứ vào số thực xuất, thực nhập ghi trong tờ khai hải quan.

- Giá tính thuế:

+ Đối với hàng hoá xuất khẩu là giá bán tại cửa khẩu xuất khẩu, theo hợp đồng không bao gồm các chi phí vận tải (F), phí bảo hiểm (I). Giá tính thuế hàng hoá xuất khẩu theo quy định là giá FOB.

+ Đối với hàng hoá nhập khẩu là giá mua tại cửa khẩu, kể cả phí vận tải, phí bảo hiểm theo hợp đồng. Giá tính thuế hàng hoá nhập khẩu theo quy định là giá CIF.

Trong trường hợp hàng hoá xuất khẩu, nhập khẩu theo phương thức khác hoặc giá ghi trên hợp đồng quá thấp so với giá mua thực tế tại cửa khẩu thì giá tính thuế là do Chính phủ quy định.

- Thuế suất: Bao gồm hai loại thuế suất là thuế suất thông thường và thuế suất ưu đãi.

Thuế suất thông thường được quy định tại biểu thuế.

Thuế suất ưu đãi: áp dụng cho các hàng hoá nhập khẩu từ các nước có thoả thuận tối huệ quốc trong quan hệ thương mại với Việt Nam.

3.4.4. Thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN)

3.4.4.1. Khái niệm

Thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) là loại thuế trực thu đánh vào thu nhập chịu thuế của doanh nghiệp trong kỳ tính thuế.

3.4.4.2. Phương pháp tính

Căn cứ tính thuế thu nhập doanh nghiệp là thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế và thuế suất.

- Thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế được xác định theo công thức:

Thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế	Doanh thu để tính thu nhập chịu thuế trong kỳ tính thuế	Chi phí hợp lý trong kỳ tính thuế	Thu nhập chịu thuế khác trong kỳ tính thuế
---------------------------------------	---	-----------------------------------	--

- Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp áp dụng đối với cơ sở kinh doanh là 25%.

$$\text{Thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp} = \text{Thu nhập chịu thuế} \times \text{Thuế suất}$$

CHƯƠNG 4

PHÂN TÍCH DÒNG TIỀN VÀ HỆ THỐNG ĐÒN BẨY

4.1. PHÂN TÍCH NGUỒN TÀI TRỢ

4.1.1. Phân tích nguồn tài trợ vốn lưu động

Nguồn vốn lưu động của một doanh nghiệp được phân chia thành 2 bộ phận:

- Bộ phận đảm bảo cho hoạt động kinh doanh thường xuyên và ổn định của doanh nghiệp, gọi là nguồn vốn lưu động thường xuyên.

- Bộ phận đáp ứng những nhu cầu biến động tăng giảm theo chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp, gọi là nguồn vốn lưu động tạm thời.

Loại tài sản có thời gian quy vòng dưới một năm, được gọi là tài sản ngắn hạn (tài sản lưu động). Tài sản cố định và đầu tư dài hạn được gọi là tài sản dài hạn, vì nó có thời gian hoàn vốn lớn hơn một năm.

Để hình thành nên hai loại tài sản này, có hai nguồn vốn: nguồn vốn dài hạn và nguồn vốn ngắn hạn. Nguồn vốn chủ sở hữu là một nguồn vốn dài hạn (nguồn vốn thường xuyên). Các khoản nợ dài hạn có thời gian đáo hạn trên 1 năm cũng là một nguồn vốn dài hạn (nguồn vốn thường xuyên). Ngược lại các khoản nợ ngắn hạn là các khoản nợ có thời hạn thanh toán dưới một năm được gọi là nguồn vốn ngắn hạn.

Căn cứ vào thời hạn sử dụng, người ta chia các nguồn tài trợ thành hai loại: các nguồn tài trợ ngắn hạn và các nguồn tài trợ dài hạn.

Các nguồn tài trợ ngắn hạn	Các nguồn tài trợ dài hạn
<ul style="list-style-type: none">- Thời hạn hoàn trả trong vòng một năm.- Lãi suất thường thấp.- Thể hiện chủ yếu dưới hình thức vay nợ.- Các công cụ của tài trợ ngắn hạn được trao đổi chủ yếu trên thị trường tiền tệ.	<ul style="list-style-type: none">- Thời hạn hoàn trả lớn hơn một năm.- Lãi suất thường cao.- Nguồn tài trợ dài hạn có thể là vay nợ, có thể là vốn chủ sở hữu.- Các công cụ của nguồn tài trợ dài hạn được trao đổi trên thị trường vốn.

Căn cứ vào quyền sở hữu đối với các nguồn tài trợ, chia nguồn tài trợ thành hai loại: nợ phải trả và vốn chủ sở hữu.

Nợ phải trả	Vốn chủ sở hữu
<ul style="list-style-type: none">- Người tài trợ không phải là chủ doanh nghiệp.- Phải trả lãi cho các khoản vay, lãi suất thường không cố định.- Có thời hạn hoàn trả, phải trả cả gốc và lãi.- Doanh nghiệp có thể phải thế chấp hoặc nhờ bảo lãnh.- Lãi suất huy động được trừ trong chi phí hợp lý khi tính thuế thu nhập.	<ul style="list-style-type: none">- Người tài trợ không phải là chủ doanh nghiệp.- Không phải trả lãi mà được trả dưới hình thức lợi tức cổ phần, căn cứ vào tình hình kinh doanh của doanh nghiệp.- Không có thời hạn hoàn trả trừ khi doanh nghiệp bị phá sản.- Không phải thế chấp hoặc nhờ bảo lãnh.- Cổ tức huy động được trừ trong chi phí hợp lý khi tính thuế thu nhập.

Các mô hình tài trợ

- Mô hình 01: Tài trợ tài sản lưu động thường xuyên và tài sản cố định bằng nguồn vốn dài hạn, tài trợ tài sản lưu động tạm thời bằng nguồn vốn ngắn hạn

- Mô hình 02: Tài trợ tài sản cố định, tài sản lưu động thường xuyên và một phần tài sản lưu động tạm thời bằng nguồn vốn dài hạn, phần còn lại của tài sản lưu động tạm thời được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn.

- Mô hình 03: Tài trợ toàn bộ tài sản lưu động tạm thời và một phần tài sản lưu động thường xuyên bằng nguồn vốn ngắn hạn, phần tài sản lưu động thường xuyên còn lại và toàn bộ tài sản cố định tài trợ bằng nguồn vốn dài hạn.

4.1.2. Các nguồn tài trợ

4.1.2.1. Các nguồn tài trợ ngắn hạn

a. Tín dụng thương mại

- Ưu điểm: Đơn giản, tiện lợi.

- Nhược điểm: Dễ gặp rủi ro, việc lạm dụng nguồn vốn tín dụng thương mại có thể làm giảm uy tín của doanh nghiệp hoặc chịu chi phí tín dụng cao.

b. Tín dụng ngân hàng

- Ưu điểm: Giúp doanh nghiệp khắc phục được những khó khăn về vốn kinh doanh đồng thời có tác dụng phân tán rủi ro.

- Nhược điểm: Chi phí sử dụng vốn vay thường cao.

c. Thương phiếu

- Ưu điểm: Cho phép phân phối rộng rãi và thu hút vốn với chi phí thấp nhất.

+ Tránh được những khó khăn và sự ràng buộc trong việc tìm nguồn tài trợ ở các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng.

+ Sử dụng thương phiếu là hình thức quảng cáo ít tốn kém.

- Nhược điểm:

+ Quy mô nguồn vốn huy động hạn chế.

+ Nếu thương phiếu được mua bán qua các khâu trung gian thì khách hàng khó biết được thực trạng tình hình tài chính của DN và DN cũng không có được sự trợ giúp về tài chính khi có khó khăn tạm thời.

d. Các nguồn khác.

- Nợ thuế, phí đối với ngân sách.

- Nợ tiền lương và bảo hiểm xã hội đối với người lao động.

- Các khoản lợi tức cổ phần chưa phải trả cho các cổ đông.

- Các khoản tiền đặt cọc của khách hàng...

4.1.2.2. Các nguồn tài trợ dài hạn

a. Nguồn vốn từ ngân sách nhà nước

Đối với các doanh nghiệp Nhà nước, khi thành lập sẽ được cấp một lượng vốn nhất định từ Ngân sách Nhà nước. Đây chính là số vốn đầu tư của Ngân sách Nhà nước vào doanh nghiệp.

- Nguồn tài trợ dài hạn nội bộ doanh nghiệp

Nguồn này lấy chủ yếu từ lợi nhuận để lại nhằm tự bù đắp nhu cầu vốn ngày càng tăng.

Ngoài ra còn có một nguồn nội bộ không kém phần quan trọng đó là tiền khấu hao tài sản cố định.

- Nguồn vốn tài trợ dài hạn từ bên ngoài doanh nghiệp

Cổ phiếu công ty.

Nợ dài hạn có kỳ hạn

Thuê tài sản: Các phương thức thuê tài sản:

Thuê hoạt động là hình thức thuê ngắn hạn tài sản.

Thuê tài chính là một phương thức tín dụng trung, dài hạn.

Các nguồn vốn do liên doanh, liên kết.

4.2. HỆ THỐNG ĐÒN BẦY TRONG DOANH NGHIỆP

4.2.1. Điểm hoà vốn

Bất kỳ quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh nào cũng cần phải xác định mức doanh thu tối thiểu đủ bù đắp chi phí của quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh đó. Phân tích điểm hoà vốn sẽ cho phép xác định mức doanh thu với khối lượng và thời gian sản xuất để bù đắp chi phí đã bỏ ra, tức là đạt mức hoà vốn.

4.2.1.1. Khái niệm điểm hoà vốn

Điểm hoà vốn là một điểm mà đó doanh thu bán hàng bằng chi phí đã bỏ ra. Như vậy, trên điểm hoà vốn sẽ có lãi, dưới điểm hoà vốn sẽ bị lỗ.

4.2.1.2. Xác định điểm hoà vốn

a. Sản lượng hoà vốn

Về mặt toán học, điểm hoà vốn là điểm giao nhau của đường biểu diễn doanh thu với đường biểu diễn tổng chi phí. Do đó, sản lượng hoà vốn chính là ẩn số của hai phương trình biểu diễn hai đường thẳng đó.

Gọi: + FC: Tổng chi phí cố định

+ v: Chi phí biến đổi cho một đơn vị sản phẩm

+ Q_{HV} : Sản lượng hoà vốn

+ g: Giá bán đơn vị sản phẩm

Công thức xác định sản lượng hoà vốn:

$$Q_{HV} = \frac{FC}{g - v}$$

b. Doanh thu hoà vốn

- Tính cho từng loại sản phẩm:

Doanh thu hoà vốn = $Q_{HV} \times g$

- Tính cho nhiều loại sản phẩm:

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

c. Thời gian đạt điểm hoà vốn

Gọi T_{HV} là thời gian doanh nghiệp đạt điểm hoà vốn thì T_{HV} được xác định như sau:

$$T_{HV} = \frac{Q_{HV}}{Q} \times 12$$

Trong đó:

Q: Sản lượng sản xuất và tiêu thụ.

d. Công suất hoà vốn

Người quản lý cần biết phải huy động bao nhiêu phần trăm công suất sẽ đạt điểm hoà vốn. Mức huy động năng lực sản xuất trên công suất hoà vốn sẽ đưa

lại lợi nhuận cho doanh nghiệp, ngược lại mức huy động năng lực sản xuất thấp so với công suất hoà vốn doanh nghiệp sẽ bị lỗ.

$$h\% = \frac{Q_{HV}}{Q} \times 100\%$$

4.2.2. Hệ thống đòn bẩy trong doanh nghiệp

Trong vật lý, đòn bẩy có tác dụng là chỉ cần sử dụng một lực nhỏ có thể di chuyển một vật lớn. Còn trong kinh tế, đòn bẩy được giải thích bằng một sự gia tăng rất nhỏ về sản lượng (hoặc doanh thu) có thể đạt được một sự gia tăng rất lớn về lợi nhuận. Một trong những đòn bẩy được các doanh nghiệp thường sử dụng là đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính.

4.2.2.1. Đòn bẩy kinh doanh

a. Khái niệm

Đòn bẩy kinh doanh là sự kết hợp giữa chi phí cố định và chi phí biến đổi trong việc điều hành doanh nghiệp.

Đòn bẩy kinh doanh sẽ rất lớn trong các doanh nghiệp có tỷ lệ chi phí cố định cao hơn chi phí biến đổi. Ngược lại đòn bẩy kinh doanh sẽ thấp khi tỷ lệ chi phí cố định nhỏ hơn chi phí biến đổi.

Khi đòn bẩy kinh doanh cao, chỉ cần một sự thay đổi nhỏ về sản lượng tiêu thụ cũng làm thay đổi lớn về lợi nhuận, nghĩa là lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ rất nhạy cảm với thị trường khi doanh thu biến động. Đòn bẩy kinh doanh phản ánh mức độ rủi ro trong kinh doanh.

b. Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy kinh doanh

Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy kinh doanh là tỷ lệ thay đổi về lợi nhuận trước lãi vay và thuế phát sinh do sự thay đổi về sản lượng tiêu thụ và được xác định theo công thức:

$$\begin{aligned} \text{Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy kinh doanh} &= \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi của lợi nhuận trước lãi vay và thuế}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của sản lượng tiêu thụ}} \\ \text{DOL} &= \frac{Q_0 \times (g - v)}{Q_0 \times (g - v) - FC} \end{aligned}$$

Trong đó: FC là chi phí cố định chưa kể lãi vay.

Chỉ tiêu này phản ánh khi sản lượng tiêu thụ (hoặc doanh thu) thay đổi 1% làm cho lợi nhuận trước lãi vay và thuế thay đổi bao nhiêu %.

Như vậy, đòn bẩy kinh doanh đặt trọng tâm vào định phí và tỷ lệ thuận với định phí.

Đòn bẩy kinh doanh là công cụ được các nhà quản lý sử dụng để gia tăng lợi nhuận. Ở doanh nghiệp trang bị TSCĐ hiện đại, chi phí cố định rất cao, chi phí biến đổi rất nhỏ, thì sản lượng hoà vốn rất lớn. Nhưng một khi đã vượt quá điểm hoà vốn thì lại có đòn bẩy rất lớn. Do đó, chỉ cần một sự thay đổi rất nhỏ của sản lượng cũng đã làm cho lợi nhuận gia tăng rất lớn.

Ví dụ: ĐVT: 1.000 đồng

Có 2 Công ty bán kẹo Hải Châu và Hải Hà cùng sản xuất một loại kẹo dẻo, giá bán: 15/gói.

- Công ty Hải Châu:

- + Chi phí cố định không kể lãi vay: 450.000
- + Chi phí biến đổi cho một gói: 9/gói
- Công ty Hải Hà:
- + Chi phí cố định không kể lãi vay: 900.000
- + Chi phí biến đổi cho một gói: 4,5/gói

Yêu cầu:

1. Khi sản lượng tiêu thụ của cả 2 công ty đều đạt 100.000 gói thì lợi nhuận trước thuế và lãi vay của 2 công ty là bao nhiêu.

2. Xác định mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy kinh doanh (DOL) của cả 2 công ty. Khi sản lượng tăng 10% thì lợi nhuận trước thuế và lãi vay của 2 công ty thay đổi như thế nào.

Cần lưu ý rằng, đòn bẩy kinh doanh như “con dao hai lưỡi”, đòn bẩy kinh doanh phụ thuộc vào chi phí cố định. Nhưng khi chưa vượt quá điểm hoà vốn, ở cùng một mức độ sản lượng thì doanh nghiệp nào có định phí càng cao, lỗ càng lớn.

Ví dụ: Vẫn căn cứ vào số liệu ở ví dụ trên, giả định cả 2 công ty đều đạt sản lượng tiêu thụ 50.000 gói thì lợi nhuận trước thuế và lãi vay của 2 công ty là bao nhiêu.

4.2.2.2. Đòn bẩy tài chính

a. Khái niệm

Đòn bẩy tài chính là mối quan hệ tỷ lệ giữa vốn vay và tổng số vốn hiện có, hay còn gọi là hệ số nợ.

Một doanh nghiệp có hệ số nợ ở mức cao có nghĩa là doanh nghiệp chịu tác động của đòn bẩy tài chính rất lớn. Khi đó chỉ cần một sự thay đổi nhỏ về lợi nhuận trước lãi vay và thuế cũng có thể thay đổi một tỷ lệ đáng kể về lợi nhuận vốn chủ sở hữu.

Khi hệ số nợ càng lớn thì chủ sở hữu càng có lợi vì khi đó chủ sở hữu chỉ phải đóng góp một lượng vốn ít, nhưng được sử dụng một lượng tài sản lớn. Đặc biệt khi doanh nghiệp tạo ra lợi nhuận trên các khoản nợ lớn hơn so với số tiền lãi phải trả thì phần lợi nhuận dành cho chủ sở hữu sẽ gia tăng rất nhanh.

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 rất lớn trong các doanh nghiệp có hệ số nợ cao và ngược lại đòn bẩy tài chính sẽ rất nhỏ trong các doanh nghiệp có hệ số nợ thấp. Những doanh nghiệp không mắc nợ sẽ không có đòn bẩy tài chính. Như vậy, đòn bẩy tài chính đặt trọng tâm vào hệ số nợ.

b. Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính

Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính là tỷ lệ thay đổi về lợi nhuận vốn chủ sở hữu phát sinh do sự thay đổi về lợi nhuận trước lãi vay và thuế, được xác định theo công thức:

$$\begin{aligned}
 \text{Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính} &= \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi của lợi nhuận vốn chủ sở hữu}}{\text{Tỷ lệ thay đổi của lợi nhuận trước lãi vay và thuế}} \\
 \text{DFL} &= \frac{Q_0 \times (g - v) - FC}{Q_0 \times (g - v) - FC - I}
 \end{aligned}$$

Trong đó:

+ FC: chi phí cố định chưa kể lãi vay.

+ I: Lãi vay phải trả.

Chỉ tiêu này phản ánh khi lợi nhuận trước lãi vay và thuế thay đổi 1% làm cho lợi nhuận vốn chủ sở hữu thay đổi bao nhiêu %.

Cần lưu ý rằng khi lợi nhuận trước lãi vay và thuế không đủ lớn để trang trải lãi vay phải trả thì chỉ cần một sự gia tăng nhỏ về sản lượng cũng mang lại một biến động lớn về lợi nhuận vốn chủ sở hữu.

Ví dụ: Công ty bánh kẹo Quảng Ngãi có tình hình sau (ĐVT: 1.000 đồng)

- Sản lượng tiêu thụ: 50.000 hộp
- Giá bán: 20/hộp
- Chi phí biến đổi: 8/hộp
- Tổng chi phí cố định: 500.000 (không bao gồm lãi vay)
- Chi phí lãi vay phải trả: 60.000

Yêu cầu: Xác định mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính (DFL).

4.2.2.3. Phối hợp đòn bẩy tài chính và đòn bẩy kinh doanh

Đòn bẩy kinh doanh phản ánh mối quan hệ giữa chi phí cố định và chi phí biến đổi. Đòn bẩy kinh doanh sẽ rất lớn ở những doanh nghiệp có chi phí cố định cao hơn chi phí biến đổi. Nhưng đòn bẩy kinh doanh chỉ tác động tới lợi nhuận trước lãi vay và thuế, bởi lẽ hệ số nợ không ảnh hưởng tới độ lớn của đòn bẩy kinh doanh.

Còn đòn bẩy tài chính chỉ phụ thuộc vào hệ số nợ, không phụ thuộc vào kết cấu chi phí cố định và chi phí biến đổi của doanh nghiệp. Do đó, đòn bẩy tài chính tác động tới lợi nhuận sau thuế. Vì vậy, khi ảnh hưởng của đòn bẩy kinh doanh chấm dứt thì ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính sẽ thay thế để khuyếch đại lợi nhuận vốn chủ sở hữu khi sản lượng tiêu thụ thay đổi. Vì lẽ đó người ta có thể kết hợp đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính thành một đòn bẩy tổng hợp. Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tổng hợp được xác định theo công thức sau:

Mức độ ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính	Đòn bẩy kinh doanh	Đòn bẩy tài chính
DTL	$\frac{Q_0 \times (g - v)}{Q_0 \times (g - v) - FC}$	$\frac{Q_0 \times (g - v)}{Q_0 \times (g - v) - FC - I}$

Nhận xét từ công thức đòn bẩy tổng hợp: Một quyết định đầu tư vào TSCĐ và tài trợ cho việc đầu tư đó bằng vốn vay (trái phiếu, vay ngân hàng...) sẽ cho phép xác định sự biến động của doanh thu ảnh hưởng như thế nào tới lợi nhuận vốn chủ sở hữu.

CHƯƠNG 6

ĐẦU TƯ DÀI HẠN CỦA DOANH NGHIỆP

6.1 ĐẦU TƯ DÀI HẠN VÀ CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ DÀI HẠN CỦA DOANH NGHIỆP

6.11. Đầu tư dài hạn của doanh nghiệp

6.11.1. Khái niệm

Đầu tư dài hạn là việc sử dụng các nguồn lực hiện tại nhằm biến các lợi ích dự kiến thành hiện thực trong tương lai. Tuy nhiên, trên góc độ xem xét khác nhau, khái niệm về đầu tư cũng có những điểm khác nhau.

- Trên góc độ kinh tế: Đầu tư là hy sinh tiêu dùng hiện tại để hy vọng trong tương lai có được thu nhập cao hơn.

- Trên góc độ của doanh nghiệp kinh doanh: 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 phục vụ cho mục đích thu lợi nhuận trong một khoảng thời gian dài trong tương lai.

Theo khái niệm trên, đầu tư dài hạn của doanh nghiệp chính là hoạt động bỏ vốn để mua sắm, xây dựng hình thành các TSCĐ hữu hình và TSCĐ vô hình, hình thành lượng TSLĐ thường xuyên cần thiết phù hợp với một quy mô kinh doanh nhất định; hoặc để góp vốn liên doanh dài hạn; để mua cổ phiếu, trái phiếu của đơn vị khác nhằm thu lợi nhuận.

6.11.2. Phân loại đầu tư

Để thuận tiện cho việc theo dõi, quản lý và đề ra các biện pháp nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư, cần phải phân loại hoạt động đầu tư. Có 2 tiêu thức cơ bản sau:

a. Theo cơ cấu vốn đầu tư

- Theo tiêu thức này, đầu tư của DN chia thành 3 loại:

+ Đầu tư xây dựng cơ bản: Đây là khoản đầu tư nhằm tạo ra TSCĐ của DN và thông thường DN phải sử dụng một khoản vốn lớn để thực hiện đầu tư về TSCĐ thông qua việc xây dựng và mua sắm.

+ Đầu tư về vốn lưu động thường xuyên cần thiết: Đây là khoản đầu tư để hình thành nên TSLĐ tối thiểu thường xuyên cần thiết đảm bảo cho quá trình sản xuất kinh doanh của DN tiến hành hoạt động bình thường.

+ Đầu tư liên doanh và đầu tư về tài sản tài chính: Đây là các khoản đầu tư ra bên ngoài doanh nghiệp.

- Mục đích: 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 thích ứng với điều kiện cụ thể của từng doanh nghiệp nhằm đạt hiệu quả đầu tư cao.

b. Theo mục tiêu đầu tư

- Theo tiêu thức này, đầu tư của doanh nghiệp chia thành 5 loại:

+ Đầu tư hình thành doanh nghiệp: Bao gồm các khoản đầu tư ban đầu để hình thành doanh nghiệp.

+ Đầu tư cho việc tăng năng lực sản xuất của doanh nghiệp: Là toàn bộ các khoản đầu tư nhằm tăng khả năng sản xuất sản phẩm của DN.

+ Đầu tư cho sự đổi mới sản phẩm: Là đầu tư nhằm tạo ra những SP mới hoặc cải tiến, hoàn thiện các loại sản phẩm cũ.

+ Đầu tư thay đổi thiết bị là đầu tư nhằm thay thế các trang thiết bị cũ.

+ Đầu tư có tính chất "chiến lược": Là đầu nhằm tập trung thực hiện một ý đồ nhất định của DN tạo ra sự chuyển biến trong sản xuất kinh doanh của DN như đầu tư để thực hiện mở rộng xuất khẩu sản phẩm, nâng cao chất lượng sản phẩm để mở rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm...

+ Đầu tư ra bên ngoài.

- Mục đích: Việc phân loại này giúp cho 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 đã đề ra.

6.12. Các yếu tố chủ yếu ảnh hưởng đến quyết định đầu tư dài hạn của doanh nghiệp

- Chính sách kinh tế của Nhà nước trong việc phát triển nền kinh tế.
- Tình hình thị trường và sự cạnh tranh.
- Lãi suất tiền vay và chính sách thuế.
- Sự tiến bộ của khoa học kỹ thuật và công nghệ
- Mức độ rủi ro của đầu tư.
- Khả năng tài chính của doanh nghiệp.

6.2. GIÁ TRỊ THỜI GIAN CỦA TIỀN

Thực tiễn các hoạt động kinh tế đã chỉ rõ rằng giá trị của tiền luôn thay đổi ở những thời kỳ khác nhau. Chẳng hạn, nếu ta có 1 triệu đồng đem đầu tư hoặc cho vay với lãi suất 9%/năm thì sau một năm sẽ nhận được số tiền là 1,09 triệu đồng. Nói cách khác, 1 triệu đồng ngày hôm nay có giá trị 1,09 triệu đồng sau một năm nếu lãi suất là 9%/năm. Điều này hàm ý nói rằng: Tiền tệ có giá trị theo thời gian, 1 đồng mà ta nhận được tại thời điểm ngày hôm nay có giá hơn 1 đồng nhận tại thời điểm nào đó trong tương lai (nếu lãi suất đầu tư > 0). Có được điều đó là do: Cơ hội sử dụng tiền, do lạm phát và sự rủi ro (tính không chắc chắn trong tương lai).

Như vậy giá trị tiền tệ phải được xét theo cả hai khía cạnh: số lượng và thời gian. Giá trị tiền ở các thời điểm khác nhau không thể cộng lại đơn giản với nhau được. Đây là vấn đề hết sức quan trọng, chi phối nhiều đến quyết định đầu tư và các quyết định tài chính khác. Mối quan hệ giữa tiền, thời gian và sự rủi ro được thể hiện qua yếu tố lãi suất.

6.2.1. Giá trị tương lai của tiền

6.2.1.1. Giá trị tương lai của một khoản tiền

- Giá trị tương lai: Là giá trị có thể nhận được tại một thời điểm trong tương lai bao gồm số vốn gốc và toàn bộ số tiền lãi tính đến thời điểm đó.

- Một yếu tố rất quan trọng ảnh hưởng đến giá trị tương lai của tiền là phương pháp tính lãi. Có hai phương pháp tính lãi:

+ Lãi đơn: Là số tiền lãi được xác định dựa trên số vốn gốc (vốn đầu tư ban đầu) với một lãi suất nhất định. Việc tính lãi như vậy được gọi là phương pháp tính lãi đơn.

+ Lãi kép: Là số tiền lãi được xác định dựa trên cơ sở số tiền lãi của các thời kỳ trước đó được gộp vào vốn gốc để làm căn cứ tính tiền lãi cho các kỳ tiếp theo. Việc tính lãi như vậy được gọi là phương pháp tính lãi kép

- Trường hợp tính theo lãi đơn:

$$FV_n = PV \times (1 + r \times n)$$

Trong đó:

+ FV_n : Giá trị tương lai đơn tại thời điểm cuối kỳ thứ n

+ PV : Số vốn ban đầu (số vốn gốc)

+ r : lãi suất/kỳ

+ n : số kỳ tính lãi.

Ví dụ: Một người gửi tiết kiệm 100 triệu đồng theo kỳ hạn gửi là 1 năm với lãi suất 10%/năm. Tiền lãi nhận từng kỳ. Người đó gửi ngân hàng với thời hạn 5 năm.

Yêu cầu: Người đó nhận được số tiền là bao nhiêu sau 5 năm.

- Trường hợp tính theo lãi kép:

$$FV_n = PV \times (1 + r)^n$$

Trong biểu thức trên $(1 + r)^n$ được gọi là thừa số lãi, nó biểu thị giá trị tương lai của một đồng sau n năm với lãi suất hàng năm là r tính theo phương pháp tính lãi kép (hay còn gọi là giá trị kép của 1 đồng sau n năm với lãi suất là r).

Ví dụ: Căn cứ vào số liệu ở ví dụ trên, nhưng sau 5 năm người đó mới rút tiền gốc và lãi.

Yêu cầu: Người đó nhận được số tiền là bao nhiêu sau 5 năm.

6.2.1.2. Giá trị tương lai của một chuỗi tiền tệ

Phần trên chỉ tính giá trị tương lai của một khoản tiền đơn lẻ. Trong thực tế thường gặp có nhiều khoản tiền phát sinh liên tục theo những khoảng cách thời gian bằng nhau tạo thành một chuỗi các khoản tiền. Giá trị tương lai của một chuỗi tiền tệ được xác định bằng tổng giá trị tương lai của tất cả các khoản tiền trong chuỗi tiền tệ đó.

a. Trường hợp các khoản tiền phát sinh ở mỗi kỳ không bằng nhau

Công thức:

$$FV = \sum CF_t \times (1 + r)^{n-t+1}$$

Trong đó:

+ FV : Giá trị tương lai của khoản tiền.

+ CF_t : Giá trị khoản tiền phát sinh kỳ thứ t

+ r : Lãi suất/kỳ.

+ n : Số kỳ.

Ví dụ: Một người gửi tiết kiệm trong 3 năm với lãi suất 10%/năm: Năm thứ nhất gửi 40 triệu đồng, năm thứ hai gửi 30 triệu đồng, năm thứ ba gửi 24 triệu đồng.

Yêu cầu: Vậy sau 3 năm, người đó nhận được cả gốc và lãi là bao nhiêu.

b. Trường hợp các khoản tiền phát sinh ở mỗi kỳ bằng nhau

Công thức:

$$FV = \sum CF \times (1 + r)^{n-t+1}$$

Ví dụ: Một người gửi tiết kiệm mỗi năm gửi 40 triệu đồng, trong 3 năm với lãi suất 10%/năm.

Yêu cầu: Vậy sau 3 năm, người đó nhận được cả gốc và lãi là bao nhiêu.

6.2.2. Giá trị hiện tại của tiền

6.2.2.1. Giá trị hiện tại của một khoản tiền

Giá trị hiện tại của một khoản tiền là giá trị của khoản tiền phát sinh trong tương lai được quy về thời điểm hiện tại (thời điểm gốc) theo một tỷ lệ chiết khấu (lãi suất) nhất định. Công thức:

$$PV = FV_n \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

Trong đó:

+ PV: Giá trị hiện tại của khoản thu trong tương lai.

+ FV_n : Giá trị khoản thu tại thời điểm năm thứ n trong tương lai.

+ r: Tỷ lệ chiết khấu hay tỷ lệ hiện tại hoá

+ n: Số kỳ chiết khấu

Ví dụ: Giá trị khoản thu được tại thời điểm cuối năm thứ 5 là 161,05 triệu đồng với lãi suất 10%/năm.

Yêu cầu: Tính giá trị hiện tại của khoản tiền trong tương lai đó.

6.2.2.2. Giá trị hiện tại của một chuỗi tiền tệ

a. Trường hợp các khoản tiền phát sinh ở mỗi kỳ không bằng nhau

$$PV = \frac{FV_1}{(1+r)} + \frac{FV_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{FV_n}{(1+r)^n}$$

Hoặc:

$$PV = \sum FV_t \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

Trong đó:

+ PV: giá trị hiện tại của các khoản tiền

+ FV_1, FV_2, FV_n : giá trị các khoản tiền ở cuối các thời điểm khác nhau trong tương lai.

+ r: tỷ lệ chiết khấu

Ví dụ: Có hộ kinh doanh bỏ vốn đầu tư ban đầu: 128 triệu đồng, thời gian đầu tư 5 năm, lãi suất 10%/năm. Với số tiền thu được ở năm thứ nhất là 20 triệu đồng, năm thứ 2 là 25 triệu đồng, năm thứ 3 là 40 triệu đồng, năm thứ 4 là 45 triệu đồng, năm thứ 5 là 15 triệu đồng.

Yêu cầu: Tính giá trị hiện tại của các khoản tiền thu được trong tương lai đó.

b. Trường hợp các khoản tiền phát sinh ở mỗi kỳ bằng nhau

$$PV = \sum FV \times \frac{1}{(1+r)^t}$$

Trong đó:

+ PV: Giá trị hiện tại của các khoản tiền

+ FV: Giá trị khoản tiền đồng nhất ở cuối các thời điểm

+ r: Tỷ lệ chiết khấu 1 kỳ

+ n: số kỳ

Ví dụ: Có hộ kinh doanh bỏ vốn đầu tư ban đầu: 128 triệu đồng, thời gian đầu tư 5 năm, lãi suất 10%/năm. Với số tiền thu được ở cả 5 năm đều là 35 triệu đồng.

Yêu cầu: Tính giá trị hiện tại của các khoản tiền thu được trong tương lai đó.

6.3. CHI PHÍ VÀ THU NHẬP CỦA DỰ ÁN ĐẦU TƯ

6.3.1. Dòng tiền của dự án đầu tư

Xem xét trên góc độ tài chính, đầu tư là bỏ tiền chi ra ngày hôm nay để hy vọng thu về những khoản tiền thu nhập lớn hơn trong tương lai. Do vậy đầu tư là một quá trình phát sinh các dòng tiền ra và dòng tiền vào của dự án.

- Dòng tiền ra: Là những khoản tiền mà DN chi ra để thực hiện dự án đầu tư.

- Dòng tiền vào: Là những khoản tiền thu nhập do dự án đầu tư mang lại.

6.3.2. Chi phí và thu nhập của dự án đầu tư

6.3.2.1. Chi phí đầu tư

- Khái niệm: Chi phí đầu tư là khoản chi liên quan đến việc bỏ vốn thực hiện đầu tư, tạo thành dòng tiền ra của đầu tư.

- Nội dung chi phí đầu tư bao gồm:

+ Những khoản chi để hình thành nên TSCĐ hữu hình, TSCĐ vô hình và những khoản chi liên quan đến hiện đại hoá để nâng cấp máy móc thiết bị khi dự án đi vào hoạt động.

+ Vốn đầu tư để hình thành và tăng thêm tài sản lưu động thường xuyên cần thiết.

6.3.2.2. 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. Nội dung thu nhập của dự án đầu tư bao gồm:

- Dòng tiền thuần hoạt động hàng năm:

+ Khái niệm: Là khoản chênh lệch giữa số tiền thu được (dòng tiền vào) và số tiền chi ra (dòng tiền ra) phát sinh từ hoạt động thường xuyên hàng năm khi dự án đi vào hoạt động.

+ Công thức:

Dòng tiền thuần hoạt động hàng năm	Lợi nhuận sau thuế hàng năm	Khấu hao TSCĐ hàng năm
---------------------------------------	-----------------------------------	------------------------------

- Số tiền thuần từ thanh lý tài sản khi kết thúc dự án: Là số tiền còn lại từ thu nhập thanh lý tài sản sau khi đã nộp thuế thu nhập về thanh lý tài sản (nếu có). Việc thanh lý tài sản có thể xảy ra 3 trường hợp:

+ Khoản thu nhập từ thanh lý tài sản bằng giá trị còn lại của tài sản, DN không có lãi hoặc lỗ từ thanh lý tài sản. Do đó, không phải nộp thuế TNDN từ khoản nhượng bán, thanh lý tài sản.

+ Khoản thu nhập từ thanh lý tài sản lớn hơn giá trị còn lại của tài sản, DN có lãi từ việc nhượng bán, thanh lý tài sản và phải nộp thuế TNDN.

+ Khoản thu nhập từ thanh lý tài sản nhỏ hơn giá trị còn lại của tài sản, DN bị lỗ từ việc nhượng bán, thanh lý tài sản, khoản lỗ này xét về nguyên lý sẽ làm giảm thuế TNDN mà DN phải nộp.

- Thu hồi vốn lưu động thường xuyên đã ứng ra.

Dòng tiền thuần của dự án đầu tư	Tổng dòng tiền thuần hàng năm của đầu tư	Vốn đầu tư ban đầu
-------------------------------------	--	-----------------------

Ví dụ: Doanh nghiệp Trường Thịnh có một dự án đầu tư xây dựng thêm một phân xưởng có tài liệu sau:

1. Dự án vốn đầu tư: Toàn bộ vốn lưu động bỏ ngay một lần.

- Đầu tư vào TSCĐ: 400 triệu đồng.

- Nhu cầu vốn lưu động thường xuyên cần thiết dự tính bằng 15% doanh thu thuần

2. Thời gian hoạt động của dự án: 4 năm.

3. Doanh thu thuần do phân xưởng đưa lại dự kiến hàng năm 800 triệu đồng.

4. Chi phí hoạt động kinh doanh hàng năm của phân xưởng:
 - Chi phí biến đổi bằng 60% doanh thu thuần.
 - Chi phí cố định (chưa kể khấu hao TSCĐ): 120 triệu đồng/năm.
 5. Dự kiến các TSCĐ sử dụng với thời gian trung bình 4 năm và được khấu hao theo phương pháp bình quân. Giá trị thanh lý không đáng kể.
 6. Số vốn lưu động ứng ra dự tính thu hồi toàn bộ cuối năm thứ tư.
 7. Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp 25%.
- Yêu cầu:* Xác định dòng tiền thuần của dự án đầu tư.

6.4. CÁC PHƯƠNG PHÁP CHỦ YẾU ĐÁNH GIÁ VÀ LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ DÀI HẠN CỦA DOANH NGHIỆP

6.4.1. Phương pháp tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư

Đây là phương pháp lựa chọn dự án đầu tư dựa trên cơ sở so sánh giữa kết quả thu được do đầu tư mang lại là lợi nhuận sau thuế và tiền vốn bỏ ra đầu tư.

Phương pháp này được tiến hành như sau:

- Xác định tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư của từng dự án.
- Tiến hành đánh giá lựa chọn dự án đầu tư:
 - + Đối với các dự án độc lập thì dự án nào có tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư > 0 đều được lựa chọn.
 - + Đối với các dự án loại trừ lẫn nhau thì dự án nào có tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư cao nhất là phương án tốt nhất.

Công thức xác định tỷ suất lợi nhuận bình quân vốn đầu tư:

$$T_{SVĐT} = \frac{LN_{ST}}{VĐT} \times 100\%$$

Trong đó:

- Lợi nhuận sau thuế bình quân hàng năm được xác định:

$$LN_{ST} = \frac{\sum LN_{ST}}{n}$$

- Vốn đầu tư bình quân:

$$\frac{LN}{VĐT} = \frac{\sum VĐT_t}{n}$$

+ n: Thời gian đầu tư (vòng đời của dự án)

+ $VĐT_t$: Vốn đầu tư ở năm thứ t, được xác định:

$$VĐT_t = \text{Số VĐT lũy kế ở thời điểm cuối mỗi năm} - \text{Khấu hao TSCĐ lũy kế ở thời điểm đầu mỗi năm}$$

Ví dụ: Có hai dự án A và B thuộc loại dự án loại trừ lẫn nhau:

- Số vốn đầu tư của cả 2 dự án đều là 600 triệu đồng, trong đó: Đầu tư vào TSCĐ: 500 triệu đồng; Đầu tư vào TSLĐ: 100 triệu đồng

- Thời gian bỏ vốn, số khấu hao và lợi nhuận sau thuế của 2 dự án thể hiện ở bảng số liệu sau:

ĐVT: Triệu đồng

	Dự án A			Dự án B		
	Vốn đầu tư	Lợi nhuận sau thuế	Số khấu hao	Vốn đầu tư	Lợi nhuận sau thuế	Số khấu hao

I. Thời gian thi công						
- Năm thứ nhất	100					
- Năm thứ 2	250			250		
- Năm thứ 3	250			350		
Cộng	600			600		
II. Thời gian sản xuất						
- Năm thứ nhất		55	100		60	100
- Năm thứ 2		70	100		65	100
- Năm thứ 3		85	100		80	100
- Năm thứ 4		55	100		55	100
- Năm thứ 5		45	100		40	100
Cộng		310	500		300	500

Yêu cầu: Doanh nghiệp nên lựa chọn dự án nào.

6.4.2. Phương pháp thời gian thu hồi vốn đầu tư

Phương pháp này chủ yếu dựa vào tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn đầu tư. Thời gian thu hồi vốn đầu tư là khoảng thời gian cần thiết mà dự án tạo ra dòng tiền thuần bằng chính vốn đầu tư để thực hiện dự án.

Phương pháp này được tiến hành như sau:

- Trước hết loại bỏ các dự án đầu tư (DAĐT) có thời gian thi công kéo dài không đáp ứng được yêu cầu của doanh nghiệp. Xác định thời gian thu hồi vốn đầu tư của từng dự án.

- Lựa chọn thời gian thu hồi vốn đầu tư của dự án nào ngắn nhất.

Để xác định thời gian thu hồi vốn đầu tư có thể chia ra 2 trường hợp:

- *Trường hợp 1:* Nếu DAAĐT tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập đều đặn hàng năm thì thời gian thu hồi vốn đầu tư được xác định:

$$\text{Thời gian thu hồi V\&DilT (năm)} = \frac{\text{V\&DilT ban đầu}}{\text{Dòng tiền thuần hàng năm của đầu tư}}$$

- *Trường hợp 1:* Nếu DAAĐT tạo ra chuỗi tiền tệ thu nhập không ổn định ở các năm thì thời gian thu hồi vốn đầu tư được xác định như sau:

+ Xác định số V&DilT còn phải thu hồi ở cuối năm lần lượt theo thứ tự:

$$\text{V\&DilT còn phải thu hồi ở cuối năm } t = \text{V\&DilT chưa thu hồi ở cuối năm } (t - 1) - \text{Dòng tiền thuần của đầu tư năm } t$$

+ Khi số V&DilT còn phải thu hồi nhỏ hơn ở cuối năm nào đó nhỏ hơn dòng tiền thuần của năm kế tiếp thì cần xác định thời gian (số tháng) thu hồi nốt V&DilT trong năm kế tiếp:

$$\text{Số tháng thu hồi V\&DilT} = \frac{\text{V\&DilT chưa thu hồi cuối năm } (t - 1)}{\text{Dòng tiền thuần của năm } t} \times 12$$

Tổng hợp số năm và số tháng thu hồi V&DilT chính là thời gian thu hồi V&DilT của dự án.

Ví dụ: Có hai dự án X và Y:

- Số vốn đầu tư vào mỗi dự án đều là: 500 triệu đồng.

- Thời gian thi công thực hiện mỗi dự án đều là 2 năm.

- Các khoản dòng tiền thuần dự kiến ở các năm trong tương lai như sau:

DVT: Triệu đồng

Năm sản xuất	Dòng tiền thuần	
	Dự án X	Dự án Y
1	250	100
2	200	125
3	150	175
4	100	240
5	50	160

Yêu cầu: Nếu hai dự án X và Y loại trừ lẫn nhau thì Doanh nghiệp nên lựa chọn dự án nào.

6.3.3. Phương pháp giá trị hiện tại thuần

Phương pháp này dựa trên cơ sở xem xét mức sinh lời của DADT có tính đến yếu tố giá trị về mặt thời gian của tiền.

Giá trị hiện tại thuần của khoản đầu tư là khoản 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.

Phương pháp này được tiến hành như sau:

- Xác định giá trị hiện tại thuần (NPV) của mỗi dự án.

- Tiến hành đánh giá lựa chọn DADT: Kết quả tính toán NPV có 3 trường hợp:

+ NPV < 0: Dự án bị loại bỏ.

+ NPV = 0: Tùy thuộc vào tình hình cụ thể và sự cần thiết của dự án mà DN có thể quyết định loại bỏ hoặc lựa chọn.

+ NPV > 0:

▪ Nếu các dự án độc lập thì đều được lựa chọn.

▪ Nếu các dự án loại trừ lẫn nhau và đều có thời gian hoạt động như nhau thì dự án nào có NPV lớn nhất sẽ được lựa chọn.

Giá trị hiện tại thuần được xác định theo công thức:

$$NPV = \sum FV_t \times \frac{1}{(1+r)^t} - VĐT$$

Ví dụ:

- Hai dự án đầu tư A và B cùng đòi hỏi vốn đầu tư ban đầu là 400 triệu đồng và dự kiến kéo dài trong 3 năm, lãi suất 10%/năm.

- Theo các tính toán ban đầu:

+ Dự án A sẽ mang lại các khoản thu nhập ròng trong năm thứ nhất là 40 triệu đồng, năm thứ 2 là 240 triệu đồng, năm thứ 3 là 320 triệu đồng.

+ Dự án B sẽ mang lại các khoản thu nhập ròng trong năm thứ nhất là 280 triệu đồng, năm thứ 2 là 200 triệu đồng, năm thứ 3 là 80 triệu đồng.

Yêu cầu:

1. Nếu hai dự án A và B độc lập với nhau, chọn dự án nào.

2. Nếu hai dự án A và B loại trừ lẫn nhau, chọn dự án nào.

6.3.4. Phương pháp tỷ suất doanh lợi nội bộ

Tỷ suất doanh lợi nội bộ (lãi suất hoàn vốn nội bộ) là một lãi suất mà với mức lãi suất đó 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.

Phương pháp này được tiến hành như sau:

Để xác định sử dụng 2 phương pháp: Phương pháp thử và xử lý sai số và phương pháp nội suy.

- Phương pháp thử và xử lý sai số:

+ Trước tiên, tự chọn một lãi suất và sử dụng lãi suất đó làm tỷ lệ chiết khấu để tìm giá trị hiện tại của vốn đầu tư.

+ Tiếp theo, xác định giá trị hiện tại thuần của dự án nếu giá trị này bằng 0 thì lãi suất vừa chọn chính là tỷ suất doanh lợi nội bộ của dự án. Nếu giá trị hiện tại thuần tự chọn lên.

- Phương pháp nội suy:

+ Bước 1: chọn một lãi suất r_1 sao cho với lãi suất này xác định được giá trị hiện tại thuần của dự án là một số dương ($NPV > 0$).

+ Bước 2: tiếp tục chọn một lãi suất r_2 sao cho với lãi suất này tìm được giá trị hiện tại thuần của dự án là một số âm ($NPV < 0$).

+ Bước 3: Tìm tỷ suất doanh lợi nội bộ của dự án. tỷ suất doanh lợi nội bộ (IRR) nằm trong khoản r_1 và r_2 và được xác định theo công thức:

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

6.3.5. Phương pháp chỉ số sinh lời

Công thức

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{IC_t}{(1+r)^t}}$$

Trong đó:

+ PI: Chỉ số sinh lời của dự án

+ CF_t : khoản thu từ đầu tư trong năm thứ t

+ IC_t : Vốn đầu tư ở năm thứ t

+ r: tỷ suất chiết khấu (thường được sử dụng là chi phí sử dụng vốn).

Việc sử dụng chỉ số sinh lời để làm tiêu chuẩn đánh giá và lựa chọn dự án đầu tư được thực hiện như sau:

- Xác định chỉ số sinh lời của mỗi dự án.

- Sử dụng chỉ số sinh lời để đánh giá và lựa chọn dự án:

+ Khi thấy chỉ số sinh lời nhỏ hơn 1 ($PI < 1$), điều này cũng cho thấy giá trị hiện tại thuần của dự án nhỏ hơn 0, dự án bị loại bỏ.

+ Khi thấy chỉ số sinh lời bằng 1 thì có thể chấp nhận hay loại bỏ dự án tùy theo tình hình của doanh nghiệp để quyết định.

+ Khi thấy chỉ số sinh lời lớn hơn 1: Nếu là dự án độc lập thì được chấp nhận; nếu là các dự án loại trừ nhau thì thông thường các dự án có chỉ số sinh lời cao nhất là dự án được lựa chọn.

CHƯƠNG 6

CƠ CẤU NGUỒN VỐN VÀ DỰ BÁO NHU CẦU VỐN KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

6.1. CƠ CẤU NGUỒN VỐN

6.1.1. Khái niệm

Cơ cấu vốn là một thuật ngữ dùng để chỉ tỷ lệ các nguồn vốn khác nhau sử dụng để tài trợ cho tổng tài sản của doanh nghiệp.

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 vốn hợp lý phản ánh sự kết hợp hài hoà giữa nợ phải trả với số vốn chủ sở hữu trong điều kiện nhất định. Khi tính cơ cấu nguồn vốn người ta đặc biệt chú ý tới tỷ trọng giữa các khoản nợ phải trả với tổng nguồn vốn (gọi là hệ số nợ).

Tỷ trọng giữa các khoản nợ phải trả với tổng nguồn vốn gọi là hệ số nợ.

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

Tỷ trọng giữa nguồn vốn chủ sở hữu với tổng nguồn vốn gọi là hệ số vốn chủ sở hữu.

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

Để phản ánh mối quan hệ giữa nguồn vốn chủ sở hữu và các khoản nợ phải trả, người ta dùng hệ số đảm bảo nợ.

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

Hệ số đảm bảo nợ phản ánh cứ một đồng vốn vay nợ có mấy đồng vốn chủ sở hữu đảm bảo. Mặt khác do các khoản nợ và nguồn vốn chủ sở hữu hợp thành tổng nguồn vốn kinh doanh của doanh nghiệp nên mối quan hệ giữa hai nguồn vốn này còn được phản ánh qua công thức:

$$+ \text{Hệ số nợ} = 1 - \text{Hệ số vốn chủ sở hữu}$$

Hoặc:

$$+ \text{Hệ số vốn chủ sở hữu} = 1 - \text{Hệ số nợ}$$

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 đến lợi ích của chủ sở hữu. Vì vậy việc xem xét lựa chọn, điều chỉnh cơ cấu nguồn vốn tối ưu luôn là một trong các quyết định tài chính quan trọng của chủ doanh nghiệp. Nhìn vào các hệ số phản ánh cơ cấu nguồn vốn có thể cho thấy một cách khái quát chính sách tài trợ vốn kinh doanh, mức độ an toàn hoặc rủi ro trong kinh doanh như thế nào...

6.1.2. Các nhân tố ảnh hưởng tới cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp

Trong điều kiện kinh tế thị trường, vốn là điều kiện cần thiết không thể thiếu được để thành lập một doanh nghiệp và tiến hành các hoạt động kinh doanh. Do yêu cầu của việc mở rộng kinh doanh, trong quá trình hoạt động của các doanh nghiệp thường phát sinh nhu cầu huy động tăng vốn kinh doanh ngoài số vốn đầu tư đã bỏ ban đầu. Để đáp ứng nhu cầu vốn tăng thêm, mỗi doanh nghiệp, tùy theo hình thức pháp lý tổ chức của doanh nghiệp và các điều kiện cụ thể (như trạng thái của nền kinh tế; ngành và lĩnh vực kinh doanh của doanh

nghiệp; thái độ của chủ doanh nghiệp; chiến lược đầu tư và phát triển của doanh nghiệp; v.v.) mà có các phương thức huy động vốn khác nhau. Quá trình huy động các nguồn vốn cho các hoạt động của doanh nghiệp được gọi là sự tài trợ (Financing). Nền kinh tế thị trường đã tạo ra các nguồn tài trợ phong phú, đa dạng để các doanh nghiệp lựa chọn. Để đảm bảo việc lựa chọn các nguồn lực cho phù hợp và có hiệu quả, các nhà quản lý tài chính doanh nghiệp không thể không xem xét những điểm lợi và bất lợi của từng nguồn tài trợ (hay nguồn vốn) khác nhau. Tùy theo yêu cầu của việc xem xét mà nguồn tài trợ của doanh nghiệp có thể được chia thành các loại khác nhau.

Dựa vào quan hệ sở hữu vốn có thể chia nguồn vốn của doanh nghiệp ra thành Vốn chủ sở hữu và Nợ phải trả.

- *Vốn chủ sở hữu* là số vốn thuộc quyền sở hữu của chủ doanh nghiệp, vì vậy doanh nghiệp có quyền sử dụng, chi phối lâu dài vào các hoạt động của mình. Vốn chủ sở hữu thường bao gồm vốn do chủ sở hữu doanh nghiệp bỏ ra và phần bổ sung từ kết quả kinh doanh. Đặc điểm của vốn chủ sở hữu là nguồn vốn có tính chất dài hạn, và thường không phải trả lợi tức cố định cho chủ sở hữu vốn. Vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp tại một thời điểm có thể được xác định theo công thức sau:

Vốn chủ sở hữu = Giá trị tổng tài sản - Nợ phải trả

- *Nợ phải trả* là số vốn thuộc quyền sở hữu của các chủ thể khác mà doanh nghiệp được quyền sử dụng trong một thời hạn nhất định, Nợ phải trả thường là sự thể hiện bằng tiền những nghiệp vụ tài chính mà doanh nghiệp có trách nhiệm phải thanh toán cho các chủ thể kinh tế khác. Nợ phải trả thường bao gồm các khoản nợ vay (nguồn vốn tín dụng) như các khoản vay ngân hàng thương mại, vay các tổ chức tài chính – tín dụng, vay của doanh nghiệp và cá nhân, và các khoản nợ chiếm dụng tạm thời (nguồn vốn chiếm dụng) như các khoản phải trả cơ người bán, các khoản phải nộp ngân sách Nhà nước, phải trả cho người lao động trong doanh nghiệp v.v. Khác với vốn chủ sở hữu, nợ phải trả luôn có thời hạn nhất định (nợ dài hạn, nợ ngắn hạn). Mặt khác, khi đáo hạn, doanh nghiệp phải hoàn trả vốn gốc và lãi cho các chủ sở hữu vốn (đối với nợ vay).

Để đảm bảo cho hoạt động kinh doanh đạt hiệu quả cao, thông thường các doanh nghiệp đều phải phối hợp cả hai nguồn: vốn chủ sở hữu và nợ phải trả. Sự kết hợp giữa hai nguồn vốn này phụ thuộc vào đặc điểm của ngành mà doanh nghiệp hoạt động, tùy thuộc vào quyết định của người quản lý trên cơ sở xem xét tình hình kinh doanh và tài chính của doanh nghiệp.

Dựa vào thời gian huy động và sử dụng nguồn vốn có thể chia nguồn vốn của doanh nghiệp ra hai loại: Nguồn vốn thường xuyên và nguồn vốn tạm thời.

- *Nguồn vốn thường xuyên*: Là tổng thể các nguồn vốn ổn định có tính chất dài hạn mà doanh nghiệp có thể dùng vào hoạt động kinh doanh. Nguồn vốn này thường được sử dụng để mua sắm, hình thành tài sản cố định và một bộ phận tài sản lưu động thường xuyên cần thiết cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Nguồn vốn thường xuyên của doanh nghiệp tại một thời điểm có thể được xác định bằng công thức:

$$\text{Nguồn vốn thường xuyên của DN} = \text{Vốn chủ sở hữu} + \text{Nợ dài hạn}$$

Hoặc:

$$\text{Nguồn vốn thường xuyên của DN} = \text{Giá trị tổng tài sản} - \text{Nợ ngắn hạn}$$

- *Nguồn vốn tạm thời*: Là các nguồn vốn có tính chất ngắn hạn (dưới một năm) mà doanh nghiệp có thể sử dụng để đáp ứng các yêu cầu có tính chất tạm thời phát sinh trong một hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Nguồn vốn tạm thời thường bao gồm vay ngắn hạn ngân hàng và các tổ chức tín dụng, các khoản nợ ngắn hạn khác.

Việc phân loại này giúp cho người quản lý xem xét huy động các nguồn vốn phù hợp với thời gian sử dụng của yếu tố cần thiết cho quá trình kinh doanh.

Dựa vào phạm vi huy động vốn có thể chia các nguồn vốn mà doanh nghiệp huy động trong quá trình hoạt động thành nguồn vốn bên trong và nguồn vốn bên ngoài.

- *Nguồn vốn bên trong*: Là nguồn vốn có thể huy động được vào đầu tư do chính hoạt động của doanh nghiệp tạo ra. Nguồn vốn bên trong thể hiện khả năng tự tài trợ của doanh nghiệp.

- *Nguồn vốn bên ngoài*: Việc huy động nguồn vốn từ bên ngoài DN để tăng thêm nguồn tài chính cho hoạt động kinh doanh là vấn đề hết sức quan trọng đối với DN. Cùng với sự phát triển của nền kinh tế thị trường đã làm nảy sinh nhiều hình thức và phương pháp mới cho phép DN huy động vốn từ bên ngoài.

- + Vay người thân (đối với DN tư nhân)
- + Vay ngân hàng thương mại và các tổ chức tài chính khác.
- + Gọi góp vốn liên doanh liên kết.
- + Tín dụng thương mại của nhà cung cấp.
- + Thuê tài sản
- + Huy động vốn bằng phát hành chứng khoán.

6.2. Phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn

Việc phân tích ở trên không trả lời được câu hỏi: Vốn xuất phát từ đâu và được sử dụng vào việc gì. Chỉ có Bảng phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn mới có khả năng trả lời câu hỏi này.

Qua bảng phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn cho biết công ty đang gặp thuận lợi hay khó khăn, còn với những nhà đầu tư, người cho vay... họ sẽ biết công ty đang làm gì với số vốn của họ. Thông tin của bảng còn giúp cho các nhà đầu tư biết những ưu nhược điểm trong quá trình huy động và sử dụng vốn, từ đó họ đưa ra quyết định đầu tư.

Để lập được bảng phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn, người ta thường tổng hợp sự thay đổi các khoản mục trong bảng cân đối kế toán giữa hai thời điểm là đầu kỳ và cuối kỳ. Mỗi một sự thay đổi của từng khoản mục trong bảng cân đối kế toán đều được sắp xếp vào cột diễn biến nguồn vốn hoặc sử dụng vốn theo công thức sau:

- Tăng các khoản nợ phải trả, tăng nguồn vốn chủ sở hữu, cũng như một sự

giảm tài sản của doanh nghiệp chỉ ra sự diễn biến của nguồn vốn.

- Tăng tài sản của doanh nghiệp, giảm các khoản nợ và vốn chủ sở hữu được sắp xếp vào cột sử dụng vốn.

Bảng kê diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn cho biết: Trong năm 2007 công ty đã thu hồi các khoản đầu tư ngắn hạn và dài hạn, bán hàng tồn kho, vay thêm cả ngắn hạn và dài hạn, phát hành thêm cả cổ phiếu thường... nên đã huy động được 1.060 triệu. Số tiền này chủ yếu đầu tư vào TSCĐ (chiếm 80,1%), trong đó công tác đầu tư đã hoàn thành chiếm tới 67,8% và đang triển khai chiếm 12,3%. Trong khi đó nợ phải thu còn quá lớn không những công ty không thu hồi được (530 triệu) mà còn cho nợ thêm (chiếm 15,1% của tổng nguồn được sử dụng trong kỳ). Do công ty tập trung vào công tác đầu tư lớn, nên đã phải huy động tất cả các nguồn vốn có thể huy động được nhằm đáp ứng yêu cầu này, dẫn tới việc sử dụng vốn sai mục đích. Cụ thể là công ty đã sử dụng: $4.260 - (1.090 = 3.100) = 70$ triệu vốn vay nợ ngắn hạn để đầu tư dài hạn.

Như vậy thông qua việc phân tích các nhóm chỉ tiêu tài chính đặc trưng các nhà cung cấp tín dụng đã khái quát tình hình tài chính của doanh nghiệp và thông qua bảng phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng nguồn vốn cho biết sự thay đổi nguồn vốn (trả lời câu hỏi làm việc gì) trong một kỳ kế toán. Để từ đó các nhà cung cấp tín dụng tìm ra những lợi thế và khó khăn giúp doanh nghiệp dự toán các nhu cầu tài chính, từ đó có quyết định cho vay và thu hồi nợ.

6.3. Phân tích khả năng tăng trưởng

Phân tích khả năng tăng trưởng là một nội dung quan trọng trong phân tích tài chính đối với doanh nghiệp, bởi nó cho phép nhà quản trị thấy rõ được những nhân tố có tác động tới sự tăng trưởng của một doanh nghiệp. Trên cơ sở đó sẽ đưa ra phương hướng trong tương lai để tạo ra sự tăng trưởng lớn hơn.

Khả năng tăng trưởng có nhiều chỉ tiêu để đánh giá, như tỷ lệ tăng trưởng doanh thu, tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận, tỷ lệ tăng trưởng vốn kinh doanh, tỷ lệ tăng trưởng vốn chủ sở hữu... Trong số đó, tỷ lệ vốn chủ sở hữu là chỉ tiêu được quan tâm nhất. Để xác định tỷ lệ tăng trưởng vốn chủ sở hữu, người ta xác định như sau:

Gọi g là tỷ lệ tăng trưởng vốn chủ sở hữu

Gọi E là vốn chủ sở hữu

Ta có:

$$g = (E_1 - E_0)/E_0 = \text{Lợi nhuận tái đầu tư}/E_0 \\ = \text{ROE}_0 \times \text{tỷ lệ lợi nhuận tái đầu tư}$$

$g = \text{Tỷ suất lợi nhuận doanh thu} \times \text{Vòng quay vốn} \times [1/(1 - \text{hệ số nợ})] \times \text{Tỷ lệ LN tái đầu tư}$.

Chúng ta có thể khai triển sơ đồ tăng trưởng phản ánh tổng quát các nhân tố tác động theo công thức trên:

Như vậy, thông qua việc đưa số liệu vào sơ đồ trên, nó cho phép nhà quản trị tài chính thấy rõ tỉ lệ tăng trưởng vừa qua của doanh nghiệp được đặt trọng tâm vào nhân tố nào. Từ đó, có thể hiểu được rằng doanh nghiệp muốn có tỉ lệ tăng trưởng cao trong tương lai thì phải sử dụng tổng hợp các chính sách nhà tài chính hợp lý, như chính sách đầu tư vào tài sản, chính sách tài trợ vốn và chính sách cổ tức. Và với điều kiện hiện tại cũng như trong tương lai của doanh nghiệp, thì doanh nghiệp cần phải khai thác các nhân tố nào là trọng yếu.

6.4. KẾ HOẠCH HOÁ TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

6.4.1. Vị trí

Để công tác quản lý tài chính phát huy hiệu quả cao nhất cần phải lập kế hoạch tài chính. Kế hoạch tài chính trong doanh nghiệp là một bộ phận quan trọng của kế hoạch sản xuất kỹ thuật – tài chính, bao quát việc tổ chức nguồn vốn, tổ chức sử dụng vốn và việc phân phối sử dụng các nguồn tài chính đã hình thành trong doanh nghiệp nhằm đạt hiệu quả cao của sản xuất kinh doanh.

6.4.2. Ý nghĩa

Kế hoạch hoá tài chính là hoạt động hình thành nên những dự định về tổ chức nguồn vốn trong tương lai trên cơ sở xác định quy mô số lượng cần thiết, lựa chọn nguồn vốn đó, tổ chức sử dụng vốn đạt hiệu quả cao.

Kế hoạch hoá tài chính hình thành nên dự định phân phối và sử dụng các nguồn tài chính sẽ có trong tương lai đó.

Kế hoạch hoá tài chính là quá trình chuẩn bị các căn cứ và các biện pháp để thực hiện những quyết định tài chính. Quản lý tài chính ở các doanh nghiệp đặt ra cho người lãnh đạo phải ra những quyết định tài chính.

6.4.3. Nội dung của một kế hoạch tài chính hoàn chỉnh

Kế hoạch hoá tài chính là một hệ thống kế hoạch liên quan đến các quyết định đầu tư, quyết định tài trợ và quyết định phân phối của doanh nghiệp.

Với cách tiếp cận trên, kế hoạch tài chính bao gồm các bộ phận kế hoạch sau:

- Kế hoạch đầu tư dài hạn.
- Kế hoạch định mức vốn lưu động
- Kế hoạch vay nợ
- Kế hoạch khấu hao TSCĐ.
- Kế hoạch doanh thu, lợi nhuận.
- Kế hoạch phân phối lợi nhuận và sử dụng các quỹ của doanh nghiệp.
- Kế hoạch tăng vốn do phát hành cổ phiếu mới.
- Kế hoạch tài chính tổng hợp.

CHƯƠNG 7

TÁI CẤU TRÚC DOANH NGHIỆP

7.1. MUA LẠI VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP

7.1.1. Mua lại doanh nghiệp

Mua lại doanh nghiệp là một giao dịch trong đó một doanh nghiệp mua lại toàn bộ tài sản và các khoản nợ của một hay một số doanh nghiệp khác với một giá nào đó đã thoả thuận. Doanh nghiệp bị bán chấm dứt sự tồn tại của nó. Doanh nghiệp mua lại có nghĩa vụ trả cho doanh nghiệp bị bán tiền hoặc chứng khoán theo giá mua doanh nghiệp.

7.1.2. Sáp nhập doanh nghiệp

- Sáp nhập doanh nghiệp là loại giao dịch trong đó một hay một số công ty từ bỏ pháp nhân của mình để gia nhập vào công ty khác có tiềm lực lớn hơn và sử dụng pháp nhân của công ty này để hoạt động.

- Công ty nhận sáp nhập sẽ tiếp nhận toàn bộ tài sản, quyền, nghĩa vụ và lợi ích hợp pháp của các công ty bị sáp nhập; đồng thời tiến hành các thủ tục cần thiết để chuyển đổi tài sản, vốn góp hoặc cổ phần của công ty bị sáp nhập.

- Sau khi việc sáp nhập hoàn thành công ty bị sáp nhập sẽ chấm dứt sự tồn tại của mình, còn công ty nhận sáp nhập được hưởng các quyền lợi và lợi ích hợp pháp, đồng thời cũng chịu trách nhiệm về các khoản nợ chưa thanh toán, hợp đồng lao động và các nghĩa vụ tài sản khác của công ty bị sáp nhập. Điều đó sẽ dẫn tới việc hình thành một doanh nghiệp có quy mô, tiềm lực lớn hơn trước.

a. Hợp đồng doanh nghiệp

- Hợp đồng là loại giao dịch trong đó hai hoặc một số công ty có tiềm lực tương đương nhau hoặc do thoả thuận với nhau để hình thành một pháp nhân mới. Các công ty tham gia hợp nhất đều từ bỏ pháp nhân của mình.

- Sau khi đăng ký kinh doanh, các công ty bị hợp nhất chấm dứt sự tồn tại. công ty hợp nhất được hưởng các quyền và lợi ích hợp pháp, chịu trách nhiệm về các khoản nợ chưa thanh toán, hợp đồng lao động và các nghĩa vụ tài sản khác của các công ty bị hợp nhất.

b. Sự cần thiết mua lại hay sáp nhập doanh nghiệp

- Động lực hiệu quả kinh tế, tài chính.

- Động lực phát triển với tốc độ cao.

c. Tiến trình thực hiện việc mua lại, sáp nhập hay hợp nhất doanh nghiệp

- Thương lượng giữa lãnh đạo của các bên có liên quan.

- Tiến hành đàm phán, thương lượng.

- Quyền kiểm soát là quyền của cổ đông có thể uỷ quyền cho một người khác sử dụng quyền bầu cử của mình để tăng số phiếu bầu tại Hội nghị cổ đông. Để giành được quyền kiểm soát, ban lãnh đạo công ty mua phải cố gắng thu được đủ số quyền bầu cử để giành ưu thế hơn ban lãnh đạo của công ty bị thôn tính.

- Thương lượng về giá mua cổ phiếu là một lời đề nghị trực tiếp với cổ đông để họ bán lại cổ phần của họ với một giá cụ thể nào đó. Doanh nghiệp mua phải nhận được đủ số cổ phần cần thiết để họ áp đảo ban lãnh đạo công ty bị thôn tính.

7.1.3. Hợp nhất doanh nghiệp

Hợp nhất là loại giao dịch trong đó hai hoặc một số công ty có tiềm lực

tương đương nhau hoặc do thoả thuận với nhau hợp nhất với nhau để hình thành một pháp nhân mới. Các công ty tham gia hợp nhất đều từ bỏ pháp nhân của mình. Nói cách khác hợp nhất là sự ra đời một công ty mới từ sự kết hợp một số công ty cũ. Sau khi đăng ký kinh doanh, các công ty bị hợp nhất chấm dứt sự tồn tại. Công ty hợp nhất được hưởng các quyền và lợi ích hợp pháp, chịu trách nhiệm về các khoản nợ chưa thanh toán, hợp đồng lao động và các nghĩa vụ tài sản khác của công ty bị hợp nhất.

7.1.4. Sự cần thiết mua lại hay sáp nhập doanh nghiệp

- Động lực hiệu quả kinh tế, tài chính.
- Động lực phát triển với tốc độ cao.

7.1.5. Tiến trình thực hiện việc mua lại, sáp nhập hay hợp nhất doanh nghiệp

Việc mua lại hay sáp nhập doanh nghiệp thường diễn ra sau nhiều cuộc thương lượng giữa lãnh đạo của các bên có liên quan. Các bên sẽ tiến hành đàm phán, thương lượng và nếu tình hình tiến triển tốt thì hình thức mua lại hay sáp nhập doanh nghiệp cụ thể sẽ được trình bày với các cổ đông để họ cho ý kiến.

7.2. PHÁ SẢN DOANH NGHIỆP

7.2.1. Khái niệm

Doanh nghiệp lâm vào tình trạng phá sản là khi doanh nghiệp gặp khó khăn hoặc bị thua lỗ trong hoạt động kinh doanh sau khi đã áp dụng các biện pháp tài chính cần thiết mà vẫn mất khả năng thanh toán nợ đến hạn.

- Doanh nghiệp có nguy cơ bị phá sản nếu doanh nghiệp không trả được nợ đến hạn song tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp vẫn lớn hơn tổng số nợ của nó.

- Doanh nghiệp lâm vào tình trạng bị phá sản nếu doanh nghiệp hoàn toàn mất khả năng thanh toán, tổng số nợ vượt quá trị giá tổng tài sản của doanh nghiệp.

7.2.2. Những giải pháp tài chính khi doanh nghiệp lâm vào tình trạng bị phá sản

- Các giải pháp có thể là:

- + Gia hạn nợ.
- + Giảm bớt mức nợ.
- + Tổ chức lại doanh nghiệp

- Các giải pháp tổ chức lại doanh nghiệp:

+ Tổ chức sắp xếp lần xuất, chuyển hướng kinh doanh hoặc tập trung nguồn lực cho việc nâng cao chất lượng các sản phẩm mũi nhọn.

+ Kiên quyết áp dụng các biện pháp cắt giảm chi phí, loại trừ những tồn thất không hợp lý.

+ Thanh lý các tài sản, vật tư không cần dung hay ứ đọng, chậm luân chuyển.

+ Có kế hoạch để phục hồi từng bước giúp doanh nghiệp thoát khỏi tình trạng suy thoái, phá sản. Việc tổ chức lại doanh nghiệp cũng không loại trừ khả năng sáp nhập với doanh nghiệp khác.

7.2.3. Những giải pháp tài chính khi doanh nghiệp bị phá sản

- Các chủ nợ có đảm bảo một phần hoặc chủ nợ không có đảm bảo các

khoản nợ bằng tài sản của doanh nghiệp mắc nợ.

- Đại diện hợp pháp của người lao động (ví dụ: đại diện Công đoàn hoặc đại diện người lao động trong doanh nghiệp).

- Chủ doanh nghiệp hoặc đại diện hợp pháp của doanh nghiệp (ví dụ: Ban lãnh đạo doanh nghiệp).

- Các khoản nợ lương, trợ cấp thôi việc, bảo hiểm xã hội theo quy định của pháp luật và các quyền lợi khác theo thoả ước lao động và hợp đồng lao động đã ký kết.

- Các khoản nợ thuế.

- Các khoản nợ cho các chủ nợ trong danh sách chủ nợ.

+ Nếu giá trị tài sản còn lại của doanh nghiệp đủ để thanh toán các khoản nợ của các chủ nợ thì mỗi chủ nợ thì mỗi chủ nợ được thanh toán đủ số nợ của mình.

+ Nếu giá trị tài sản còn lại của doanh nghiệp không đủ để thanh toán các khoản nợ cho các chủ nợ thì mỗi chủ nợ được thanh toán một phần khoản nợ của mình theo tỷ lệ tương ứng.

- Nếu giá trị tài sản còn lại của doanh nghiệp sau khi đã thanh toán đủ số các nợ của các chủ nợ mà vẫn còn thừa thì phần này thuộc về:

+ Chủ doanh nghiệp nếu là doanh nghiệp tư nhân

+ Các thành viên của công ty nếu là công ty

+ Ngân sách Nhà nước nếu là doanh nghiệp Nhà nước.

BỘ CÔNG THƯƠNG
TRƯỜNG CAO ĐẲNG CÔNG NGHIỆP VÀ XÂY DỰNG



GIÁO TRÌNH
TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP
(Lưu hành nội bộ)