

CẨM NANG
KINH DOANH

HARVARD

**BUSINESS
ESSENTIALS**

*Your Mentor & Guide
to Doing Business
Effectively*

CÁC
GIẢI PHÁP
KINH DOANH
HIỆU QUẢ VÀ
THỰC TIỄN
NHẤT

Tài chính dành cho người quản lý

FINANCE FOR MANAGERS

First News®

 VIETBOOKS



NHÀ XUẤT BẢN TỔNG HỢP TP. HỒ CHÍ MINH

**CẨM NANG
KINH DOANH**

HARVARD

**BUSINESS
ESSENTIALS**

**TÀI CHÍNH
DÀNH CHO
NGƯỜI QUẢN LÝ**

Finance for Managers

CẨM NANG KINH DOANH HARVARD
TÀI CHÍNH DÀNH CHO NGƯỜI QUẢN LÝ
Finance for Managers

Original work copyright © 2002 Harvard Business School
Publishing Corporation

Publishing by arrangement with Harvard Business School Press

Vietnamese Language Copyright © 2005 First News - Tri Viet
All Rights Reserved.

FINANCE FOR MANAGERS
- TÀI CHÍNH DÀNH CHO NGƯỜI QUẢN LÝ

Công ty First News - Tri Viet giữ bản quyền xuất bản và phát hành ấn bản tiếng Việt trên toàn thế giới theo hợp đồng chuyển giao bản quyền với NXB Trường Đại học Harvard, Hoa Kỳ.

Bất cứ sự sao chép, trích dẫn nào không được sự đồng ý của First News và Harvard Business School đều là bất hợp pháp và vi phạm Luật Xuất Bản Việt Nam, Luật Bản Quyền Quốc Tế và Công ước Bảo Hộ Bản Quyền Sở Hữu Trí Tuệ Berne.

FIRST NEWS - TRI VIET PUBLISHING CO., LTD.

11H Nguyen Thi Minh Khai St. - Ho Chi Minh City, Vietnam

Tel: 84-8227979 - 8227980 - 8233859 - 8233860

Fax: 84-8224560; Email: triviet@firstnews.com.vn

Web: <http://www.firstnews.com.vn>

CẨM NANG
KINH DOANH
HARVARD
BUSINESS
ESSENTIALS



TÀI CHÍNH
DÀNH CHO
NGƯỜI QUẢN LÝ

Finance for Managers

Biên dịch : Trần Thị Bích Nga - Phạm Ngọc Sáu
Hiệu đính : Tiến sĩ Nguyễn Văn Quì (Ph.D.)

FIRST NEWS

NHÀ XUẤT BẢN TỔNG HỢP TP. HỒ CHÍ MINH

Mục lục

Lời giới thiệu	7
1. CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH	11
Tầm quan trọng của báo cáo tài chính	12
Bảng cân đối kế toán	13
Báo cáo thu nhập	23
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	28
2. Ý NGHĨA CỦA CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH	33
Phân tích tỷ suất	34
Các báo cáo tài chính theo định dạng tỷ lệ phần trăm	45
Từ phép đo tài chính đến bảng ghi cân đối	47
3. CÁC KHÁI NIỆM KẾ TOÁN QUAN TRỌNG	52
Các nguyên tắc kế toán được thừa nhận rộng rãi	53
Kế toán tiền và kế toán dồn tích	54
Kế toán hàng tồn kho	57
Khấu hao	62
Kế toán cho thuê	69
Ý nghĩa của chi phí gốc	71
Kế toán chi phí	72
4. CẤP VỐN HOẠT ĐỘNG VÀ PHÁT TRIỂN	80
Cấp vốn khởi nghiệp	81
Cấp vốn phát triển	87
Các hình thức cấp vốn bên ngoài khác	93
Sự phù hợp của tài sản và việc cấp vốn	94
Nhìn nhận việc cấp vốn theo vòng đời công ty	95

5. DỰ THẢO NGÂN SÁCH	103
Ngân sách là gì?	105
Các chức năng của ngân sách	106
Các loại ngân sách	111
Ngân sách tổng thể	114
Yếu tố con người trong dự thảo ngân sách	127
6. CÁC CÔNG CỤ THIẾT THỰC ĐỂ RA QUYẾT ĐỊNH QUẢN LÝ	136
Phân tích chi phí - lợi ích	138
Tính toán tỷ lệ hoàn vốn đầu tư	140
Thời gian hoàn vốn	141
Phân tích hòa vốn	143
Ước tính các chi phí và lợi ích không thể định lượng	146
Theo dõi hiệu suất hoạt động	147
7. GIÁ TRỊ TIỀN TỆ THEO THỜI GIAN	150
Giá trị thời gian là gì?	152
Hiện giá thuần	155
Tỷ suất thu nhập nội bộ	165
Phân tích độ nhạy	168
Lợi tức gia tăng	172
8. CÁC KHÁI NIỆM THẨM ĐỊNH	175
Thẩm định dựa trên tài sản	178
Thẩm định dựa trên thu nhập	182
Phương pháp luồng tiền chiết tính	186
PHỤ LỤC: Lập ngân sách dựa trên hoạt động	192

Lời giới thiệu

Cuốn sách “Tài chính dành cho người quản lý” này giải thích các khái niệm tài chính quan trọng cho những nhà quản trị không chuyên về quản lý tài chính. Dù bạn hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh, tiếp thị, sản xuất, phát triển sản phẩm, đào tạo nguồn nhân lực hay bất kỳ lĩnh vực nào khác, thì kiến thức về tài chính sẽ giúp bạn thực hiện nhiệm vụ của mình tốt hơn. Điều đó không những đúng với các nhà quản lý công ty lớn mà còn đúng với các chủ doanh nghiệp nhỏ. Biết cách cấp vốn cho tài sản, dự báo dòng tiền tương lai, duy trì ngân sách, xác định hoạt động sinh lợi, và đánh giá các lợi ích kinh tế thực sự của những cơ hội đầu tư khác nhau sẽ giúp bạn đi lên cùng với doanh nghiệp và ngày càng tạo ra nhiều lợi nhuận.

Cuốn sách này có thể không giúp bạn trở thành một chuyên gia tài chính, song sẽ đem lại cho bạn những gì cần biết để vận dụng thông tin và khái niệm tài chính một cách thông minh, chính xác để hoạch định và đưa ra những quyết định kinh doanh hiệu quả hơn.

BỨC TRANH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Tài chính doanh nghiệp đề cập đến vấn đề tiếp nhận và phân bổ nguồn tài chính - cách thức một công ty cấp vốn cho tài sản cần để hoạt động kinh doanh và cách vận dụng các tài sản này với lợi ích cao nhất. Về việc tiếp nhận nguồn vốn, tài chính liên quan đến những câu hỏi sau:

- Làm thế nào công ty có được nguồn vốn và cấp vốn cho tài sản tồn kho, thiết bị cũng như các tài sản vật chất khác?
- Công ty nên dùng tiền của chủ sở hữu, vốn vay hay tiền mặt phát sinh từ bên trong?
- Nếu vay thì nguồn vốn dưới hình thức nợ nào là phù hợp nhất?
- Cho thuê có phải là giải pháp tối ưu để sở hữu không?
- Công ty mất bao nhiêu thời gian để thu tiền khách hàng nợ (khoản phải thu)?
- Khả năng sinh lợi sẽ bị ảnh hưởng như thế nào nếu công ty hoạt động với tỷ lệ vốn vay lớn hơn?

Bây giờ chúng ta hãy xem việc phân bổ nguồn vốn liên quan đến một số vấn đề sau đây:

- Nếu doanh nghiệp có cơ hội đầu tư vào hai trường hợp kinh doanh khác nhau, làm cách nào để xác định trường hợp kinh doanh nào sẽ đem lại giá trị kinh tế lớn hơn?
- Khoản lợi nhuận nào mà một hoạt động mới cần phải tạo ra để xứng đáng với việc thực hiện? Và làm thế nào để đo được lợi nhuận đó?
- Công ty cần bán bao nhiêu đơn vị sản phẩm hay dịch vụ mới để hòa vốn đầu tư?

- Làm thế nào các nhà quản lý có thể xác định khả năng sinh lợi của nhiều hàng hóa và dịch vụ khác nhau mà họ cung cấp?

Tài chính cũng là một hệ thống thông tin. Bên cạnh chức năng kế toán và lưu trữ chi tiết hoạt động kinh doanh, tài chính còn tạo ra những con số mà các nhà quản lý có thể sử dụng để lập kế hoạch và kiểm soát hoạt động. Những thông tin này nằm dưới dạng các báo cáo tài chính, bản dự thảo ngân sách và các dự báo. Thông tin tài chính đem lại cho các nhà quản lý số liệu cần thiết để ra quyết định tốt hơn nếu những thông tin này được diễn giải và sử dụng đúng cách. Thêm vào đó, thông tin tài chính có thể giúp bạn xác định sản phẩm hay dịch vụ nào có khả năng đem lại lợi nhuận cao nhất - điều không phải lúc nào cũng rõ ràng.

1

CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH

*Các yếu tố tài chính
dành cho nhà quản lý*

Nội dung chính:

- *Bảng cân đối kế toán*
- *Báo cáo thu nhập*
- *Báo cáo lưu chuyển tiền tệ*
- *Đòn bẩy tài chính*
- *Cơ cấu tài chính của doanh nghiệp*

Công ty của bạn đang sở hữu và mắc nợ những gì? Nguồn thu nhập của công ty từ đâu mà có, và công ty đã sử dụng tiền như thế nào? Thu được bao nhiêu lợi nhuận? Tình hình tài chính của công ty ra sao? Chương này sẽ giúp bạn trả lời những câu hỏi vừa nêu bằng cách giải thích ba loại báo cáo tài chính quan trọng: *bảng cân đối kế toán*, *báo cáo thu nhập* và *báo cáo lưu chuyển tiền tệ*. Ngoài ra chương này còn giúp bạn hiểu thêm về một số vấn đề quản lý ẩn sau những loại báo cáo này, đồng thời giúp bạn mở rộng kiến thức tài chính thông qua việc thảo luận hai khái niệm quan trọng: *đòn bẩy tài chính* và *cơ cấu tài chính* của một công ty.

TÂM QUAN TRỌNG CỦA BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo tài chính là các chứng từ cần thiết trong kinh doanh. Các nhà quản lý sử dụng chúng để đánh giá năng lực thực hiện và xác định các lĩnh vực cần thiết phải được can thiệp. Các cổ đông sử dụng chúng để theo dõi tình hình vốn đầu tư của mình đang được quản lý như thế nào. Các nhà đầu tư bên ngoài dùng chúng để xác định cơ hội đầu tư. Còn người cho vay và nhà cung

ứng lại thường xuyên kiểm tra báo cáo tài chính để xác định khả năng thanh toán của những công ty mà họ đang giao dịch.

Báo cáo tài chính - gồm bảng cân đối kế toán, báo cáo thu nhập và báo cáo lưu chuyển tiền tệ - của các công ty đều theo mẫu chung thống nhất. Mặc dù một số hạng mục có thể khác nhau tùy theo đặc điểm kinh doanh của mỗi công ty, nhưng các báo cáo tài chính luôn giống nhau về cơ bản, cho phép bạn so sánh việc kinh doanh của công ty này với các công ty khác.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Hầu hết mọi người mỗi năm đều đến bác sĩ để kiểm tra sức khỏe tổng quát - một cuộc kiểm tra tình trạng thể chất tại một thời điểm nhất định. Tương tự như vậy, bảng cân đối kế toán là một cách tổng hợp tình hình tài chính của các công ty tại một thời điểm nhất định nào đó, thường là cuối tháng, cuối quý hoặc cuối năm tài chính.

Trên thực tế, bảng cân đối kế toán thể hiện những tài sản do công ty quản lý và việc cấp vốn cho những tài sản này - bằng vốn của những người cho vay (nợ phải trả), vốn góp từ các chủ sở hữu, hoặc từ cả hai nguồn. Bảng cân đối kế toán được phản ánh theo phương trình kế toán sau:

$$\text{Tài sản} = \text{Nợ phải trả} + \text{Vốn chủ sở hữu}$$

Tài sản trong phương trình kế toán này là những thứ mà công ty đầu tư vào để thực hiện việc kinh doanh, chẳng hạn như tiền mặt, nguyên vật liệu tồn kho, đất đai, nhà xưởng và trang thiết bị. Ngoài ra, tài sản còn bao gồm tiền nợ từ các khách hàng và công ty khác, đây là loại tài sản được gọi là *khoản phải thu*.

Vế còn lại của phương trình này bắt đầu bằng nợ phải trả. Để có được những tài sản cần thiết, một công ty thường phải vay tiền hoặc hứa thanh toán cho các nhà cung ứng nhiều mặt hàng và dịch vụ khác nhau. Nợ phát sinh do công ty vay hoặc mua chịu tài sản được gọi chung là *nợ phải trả*. Ví dụ, một công ty kinh doanh máy tính có thể đặt mua bo mạch chủ với trị giá đơn hàng là 1 triệu USD từ một công ty cung ứng linh kiện điện tử với thời hạn thanh toán trong 30 ngày. Làm như vậy, công ty máy tính sẽ tăng tài sản hàng tồn kho lên 1 triệu USD và nợ dưới hình thức *khoản phải trả* với con số tương đương. Lúc này hai vế phương trình cân bằng nhau. Tương tự, nếu công ty này buộc phải vay ngân hàng 100.000 USD, thì tài sản có và nợ phải trả sẽ tăng lên với con số tương đương 100.000 USD.

Vốn chủ sở hữu là vốn đầu tư của chủ sở hữu, là phần tài sản còn lại sau khi lấy tổng tài sản trừ đi các khoản nợ phải trả. Như vậy, một công ty có tổng giá trị tài sản là 3 triệu USD và tổng nợ phải trả là 2 triệu USD, thì vốn của chủ sở hữu sẽ là 1 triệu USD.

Tài sản - Nợ phải trả = Vốn chủ sở hữu

3.000.000 USD - 2.000.000 USD = 1.000.000 USD

Nếu số tài sản không được bảo hiểm trị giá 500.000 USD của công ty này bị cháy rụi trong một cuộc hỏa hoạn, nợ phải trả vẫn giữ nguyên, nhưng vốn chủ sở hữu sẽ bị giảm đi 500.000 USD:

Tài sản có - Nợ phải trả = Vốn chủ sở hữu

2.500.000 USD - 2.000.000 USD = 500.000 USD

Như vậy, bảng cân đối kế toán “cân bằng” tài sản và nợ phải trả của một công ty. Ví dụ, hãy xem tổng tài sản bằng tổng nợ phải trả cộng vốn chủ sở hữu trong bảng cân đối kế toán của công ty

sản xuất móc treo áo Amalgamated (bảng 1-1). Bảng cân đối kế toán cũng nêu số vốn công ty đầu tư vào tài sản, cũng như các khoản tiền được đầu tư vào đâu. Ngoài ra, bảng cân đối kế toán còn cho biết số tiền đầu tư vào tài sản từ chủ nợ (nợ phải trả), và số tiền từ các chủ sở hữu (vốn chủ sở hữu). Phân tích bảng cân đối kế toán giúp bạn có khái niệm về tính hiệu quả của một công ty trong quá trình sử dụng tài sản và khả năng quản lý nợ phải trả của họ.

Dữ liệu trong bảng cân đối kế toán rất hữu ích khi công ty bạn muốn so sánh với thông tin của các năm trước. Hãy xem bảng cân đối kế toán của Công ty Amalgamated. Đầu tiên, bảng cân đối này trình bày tình hình tài chính của công ty trong khoảng thời gian xác định: 31-12-2002. So sánh với số liệu của năm 2001 cho thấy Amalgamated đang phát triển theo hướng tích cực: tăng vốn chủ sở hữu lên gần 100.000 USD.

BẢNG 1-1

Bảng cân đối kế toán của Công ty Amalgamated

Ngày 31-12-2002 Đơn vị tính: USD	2002	2001	Tăng (giảm)
Tài sản			
Tiền và trái khoán ban được	355.000	430.000	(75.000)
Các khoản phải thu	555.000	512.000	43.000
Hàng tồn kho	835.000	755.000	80.000
Chi phí trả trước	123.000	98.000	25.000
Tổng tài sản lưu động	<u>1.868.000</u>	<u>1.795.000</u>	<u>73.000</u>
Tổng bất động sản, nhà máy và trang thiết bị	2.100.000	1.900.000	200.000
Trừ: Khấu hao lũy kế	<u>333.000</u>	<u>234.000</u>	<u>(99.000)</u>
Số thực bất động sản, nhà máy và trang thiết bị	<u>1.767.000</u>	<u>1.666.000</u>	<u>101.000</u>
Tổng tài sản	<u>3.635.000</u>	<u>3.461.000</u>	<u>174.000</u>
Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu			
Khoản phải trả	450.000	430.000	20.000
Phi cộng dồn	98.000	77.000	21.000
Thuế thu nhập phải trả	17.000	9.000	8.000
Nợ ngắn hạn	435.000	500.000	(65.000)
Tổng nợ ngắn hạn phải trả	<u>1.000.000</u>	<u>1.016.000</u>	<u>(16.000)</u>
Nợ dài hạn	750.000	660.000	90.000
Tổng nợ phải trả	<u>1.750.000</u>	<u>1.676.000</u>	<u>74.000</u>
Vốn góp	900.000	850.000	50.000
Thu nhập giữ lại	<u>985.000</u>	<u>935.000</u>	<u>50.000</u>
Tổng vốn chủ sở hữu	<u>1.885.000</u>	<u>1.785.000</u>	<u>100.000</u>
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	<u>3.635.000</u>	<u>3.461.000</u>	<u>174.000</u>

Tài sản

Bạn nên hiểu một số chi tiết về loại báo cáo tài chính đặc biệt này. Bảng cân đối kế toán bắt đầu bằng cách liệt kê toàn bộ tài sản dễ chuyển thành tiền nhất: tiền mặt và trái khoán bán được, các khoản phải thu và hàng tồn kho. Tất cả những khoản này được gọi là *tài sản lưu động*. Thông thường, tài sản lưu động là những tài sản có thể chuyển thành tiền trong vòng một năm.

Kế đến, bảng cân đối kế toán kiểm kê các tài sản khác khó chuyển thành tiền hơn - ví dụ như cơ sở hạ tầng và trang thiết bị. Những tài sản này được gọi là *tài sản cố định*.

Vì hầu hết tài sản cố định, ngoại trừ đất đai, đều khấu hao (tức là bị sụt giảm giá trị) theo thời gian, nên công ty phải giảm giá trị đã định của những tài sản cố định này bằng khấu hao lũy kế. Tổng giá trị bất động sản, nhà máy và trang thiết bị trừ đi giá trị khấu hao lũy kế bằng giá trị hiện tại về bất động sản, nhà máy và trang thiết bị.

Một số công ty đưa *lợi thế kinh doanh* vào bảng cân đối kế toán như một phần tài sản của công ty. Lợi thế kinh doanh là giá trị của danh tiếng tốt, uy tín và lượng khách hàng có sẵn. Lợi thế kinh doanh được thể hiện là tài sản cố định khi một công ty mua lại một công ty khác với giá cao hơn giá trị tài sản của công ty được mua theo giá thị trường. Lợi thế kinh doanh cũng như bằng sáng chế, thương hiệu công ty... là những tài sản vô hình. Cũng giống như tài sản cố định, khi được định giá, chúng phải được tính khấu hao theo vòng đời kinh tế hữu dụng của chúng.

Cuối cùng, chúng ta hãy xem dòng cuối của bảng cân đối kế toán. Đó chính là tổng tài sản. Tổng tài sản là toàn bộ tài sản lưu động và tài sản cố định của một công ty.

Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu

Bây giờ, chúng ta hãy xem xét một loại tài sản được gọi là *nợ ngắn hạn*. Nợ ngắn hạn là khoản tiền phải thanh toán trong thời hạn một năm, gồm có giấy nợ ngắn hạn, tiền lương tích lũy, thuế thu nhập tích lũy, và các khoản phải trả. Nghĩa vụ hoàn trả nợ trên cơ sở vốn vay dài hạn của năm nay cũng được liệt kê trong mục nợ ngắn hạn.

Lấy tài sản lưu động trừ đi nợ ngắn hạn ta được vốn lưu động ròng của công ty. *Vốn lưu động ròng* là khoản tiền công ty giữ lại cho các hoạt động ngắn hạn. Khoản tiền giữ lại phụ thuộc vào từng lĩnh vực kinh doanh và kế hoạch hoạt động của mỗi công ty.

Tiêu biểu cho *nợ dài hạn* là trái phiếu và tài sản thế chấp - các khoản nợ mà công ty có nghĩa vụ phải hoàn trả theo hợp đồng cả vốn lẫn lãi.

Theo phương trình kế toán nêu trên, tổng tài sản bằng tổng nợ phải trả cộng với vốn chủ sở hữu. Như vậy, lấy tổng tài sản trừ đi tổng nợ phải trả, bảng cân đối kế toán sẽ có được con số thể hiện vốn chủ sở hữu. Vốn chủ sở hữu gồm *lợi nhuận giữ lại* (lợi nhuận ròng tích lũy trong bảng cân đối kế toán của công ty sau khi đã chia cổ tức) và vốn góp (vốn nhận được bằng cách trao đổi cổ phiếu).

Giá trị gốc

Các giá trị nêu trong nhiều mục của bảng cân đối kế toán có thể không tương ứng với các giá trị của chúng trên thị trường thực tế. Ngoại trừ các mục như tiền, khoản phải thu, và khoản phải trả, cách tính mỗi hạng mục hiếm khi bằng giá trị hiện tại thực tế được nêu. Đó là vì các kế toán viên phải ghi nhận hầu hết các

mục với chi phí gốc. Ví dụ, nếu bảng cân đối kế toán của công ty XYZ ghi giá trị mảnh đất là 700.000 USD, con số này thể hiện số tiền mà công ty XYZ đã trả để mua mảnh đất này trước kia. Nếu mảnh đất này đã được mua ở khu vực trung tâm San Francisco năm 1960, bạn có thể đặt cược rằng giá trị hiện nay của nó sẽ vượt xa giá trị nêu trong bảng cân đối kế toán. Vậy tại sao bảng cân đối lại thể hiện giá trị gốc thay vì giá thị trường? Vì giá trị gốc tượng trưng cho điều ít tệ hại hơn. Nếu ghi giá thị trường, thì mỗi công ty tham gia sàn giao dịch sẽ được yêu cầu thực hiện thẩm định chuyên nghiệp giá mỗi tài sản, tồn kho... và hàng năm đều phải làm như vậy. Và có bao nhiêu người sẽ tin tưởng vào những kết quả thẩm định này? Do vậy, buộc phải nêu các giá trị gốc trong bảng cân đối kế toán.

Các vấn đề quản lý

Mặc dù các bảng cân đối kế toán được nhân viên kế toán lập ra, nhưng nó cũng thể hiện một số vấn đề quan trọng đối với nhà quản lý.

VỐN LƯU ĐỘNG. Các nhà quản lý tài chính rất quan tâm đến mức vốn lưu động vì về bản chất chúng sẽ tăng lên và liên quan đến hoạt động kinh doanh của công ty. Vốn lưu động quá ít sẽ đặt công ty bạn vào vị trí bất lợi: Công ty không có khả năng thanh toán các hóa đơn hoặc tận dụng các cơ hội tăng lợi nhuận. Mặt khác, có quá nhiều vốn lưu động sẽ làm giảm khả năng sinh lợi vì bản thân số vốn đó còn có chi phí vốn - nhất thiết nó phải được cấp vốn dưới hình thức nào đó, thường là các khoản vay chịu lãi.

Tồn kho là một phần của vốn lưu động. Cũng giống như vốn lưu động nói chung, lượng tồn kho phải được cân bằng giữa

hai thái cực quá nhiều hoặc quá ít. Lượng tồn kho nhiều sẽ giúp giải quyết được nhiều vấn đề của doanh nghiệp như: hoàn thành các đơn hàng nhanh chóng, tạo ưu thế chống lại tình trạng ngừng sản xuất và khả năng xảy ra đình công. Tuy nhiên, lượng tồn kho nhiều cũng ảnh hưởng đến chi phí tài chính và tạo rủi ro phá giá thị trường của bản thân hàng tồn kho đó. Mỗi sản phẩm dư tồn trong kho sẽ tính vào chi phí tài chính của công ty, làm giảm lợi nhuận. Và mỗi sản phẩm còn nằm trong kho có nguy cơ trở nên lỗi thời hay khó tiêu thụ hơn theo thời gian. Điều này một lần nữa lại ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận. Công ty kinh doanh máy tính cá nhân là một ví dụ điển hình về lượng tồn kho gia tăng có thể ảnh hưởng nghiêm trọng đến lợi nhuận. Một số chuyên viên phân tích ước tính rằng giá trị của hàng tồn kho thành phẩm sẽ giảm đi với tỷ lệ khoảng 2% mỗi ngày do sự lạc hậu kỹ thuật trong thời đại công nghiệp phát triển như vũ bão này.

ĐÒN BẮY TÀI CHÍNH. Có lẽ bạn đã từng nghe ai đó nói: “Đây là tình huống có tỷ lệ vay nợ cao”. Thuật ngữ “đầu cơ vay nợ” trong tài chính hay còn gọi là *đòn bẩy tài chính*, đề cập đến việc sử dụng tiền vay được để mua tài sản. Một công ty được xem là có tỷ lệ vay nợ cao khi tỷ lệ phần trăm nợ ghi trên bảng cân đối kế toán cao so với vốn đầu tư của các chủ sở hữu. Ví dụ, bạn trả 400.000 USD cho một tài sản, trong đó sử dụng 100.000 USD tiền của riêng bạn và 300.000 USD tiền bạn vay được. Để đơn giản hóa vấn đề, chúng ta sẽ bỏ qua việc thanh toán các khoản nợ, thuế và bất kỳ dòng tiền nào bạn nhận được từ quỹ đầu tư. Sau bốn năm, giá trị tài sản của công ty bạn tăng lên 500.000 USD. Bạn quyết định bán số tài sản này. Sau khi thanh toán khoản nợ 300.000 USD, bạn vẫn còn 200.000 USD trong túi (100.000 USD của bạn và 100.000 USD lợi nhuận). Đó là lợi ích kiếm được 100% trên vốn cá nhân của bạn, cho dù tài sản chỉ tăng 25% giá trị. Đòn bẩy tài chính có thể thực hiện được

điều này. Trái lại, nếu bạn tự bỏ hoàn toàn tiền túi của mình ra mua hàng (400.000 USD), cuối cùng bạn chỉ thu được 25% mà thôi. (Lưu ý: trong khi đòn bẩy tài chính đề cập đến việc đầu cơ vay nợ để mua tài sản nhằm thu được giá trị cao hơn, thì *đòn bẩy hoạt động* đề cập đến mức độ sử dụng chi phí hoạt động cố định của công ty so với biến phí. Ví dụ, một công ty phụ thuộc nhiều vào máy móc và có ít công nhân tham gia sản xuất thường có đòn bẩy hoạt động cao).

Đòn bẩy tài chính tạo cơ hội cho công ty có được tỷ lệ hoàn vốn đầu tư của các chủ sở hữu cao hơn. Tuy nhiên, đòn bẩy tài chính cũng là con dao hai lưỡi. Nếu tài sản bị rớt giá (hoặc không thể phát sinh mức doanh thu như đã mong đợi), thì đòn bẩy tài chính làm tổn hại đến người chủ sở hữu. Hãy xem những gì xảy ra trong ví dụ trên nếu tài sản bị rớt giá mất 100.000 USD, nghĩa là còn 300.000 USD. Người chủ sở hữu xem như mất hoàn toàn 100.000 USD tiền đầu tư sau khi hoàn lại khoản nợ ban đầu là 300.000 USD.

CƠ CẤU TÀI CHÍNH. Khả năng tiêu cực của đòn bẩy tài chính là những gì khiến các giám đốc điều hành, chuyên viên tài chính và thành viên hội đồng quản trị không tăng tối đa khoản cấp vốn bằng nợ của họ. Thay vào đó, họ sẽ tìm kiếm một cơ cấu tài chính tạo ra sự cân bằng thực tế giữa nợ và vốn chủ sở hữu trên bảng cân đối kế toán. Mặc dù đòn bẩy giúp tăng lợi nhuận tiềm năng của công ty, nhưng các nhà quản lý biết rằng mỗi đồng tiền nợ cũng sẽ tăng rủi ro trong kinh doanh - bởi những nguy cơ vừa nêu, và cũng vì nợ càng nhiều thì mức thanh toán lãi suất càng cao, trong khi đó các khoản lãi suất đều phải được thanh toán dù tình hình kinh doanh của công ty tốt hay xấu. Nhiều công ty đã thất bại khi công việc kinh doanh có những biểu hiện suy thoái - điều này làm giảm khả năng thanh toán khoản vay đúng hạn.

Khi chủ nợ và nhà đầu tư kiểm tra các bảng cân đối kế toán của công ty, họ thường xem xét rất kỹ tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu. Các nhà đầu tư tính hệ số rủi ro trên bảng cân đối kế toán vào tiền lãi họ đánh trên khoản vay và lợi nhuận mà họ đòi hỏi từ trái phiếu công ty. Do đó, một công ty được xem là có tỷ lệ vay nợ cao có thể phải trả 14% trên số tiền nợ thay vì 10 - 12% mà một công ty đối thủ có tỷ lệ vay nợ thấp hơn phải trả. Các nhà đầu tư cũng muốn nhận được tỷ lệ lợi nhuận thu về cao hơn từ số tiền mình đã đầu tư vào công ty có tỷ lệ vay nợ cao. Chắc chắn họ sẽ không chấp nhận rủi ro cao nếu không mong đợi sẽ thu được nhiều lợi nhuận.

Giá trị tài sản con người

Khi nhìn vào bảng báo cáo kế toán để tìm hiểu về một công ty, nhiều người luôn đặt câu hỏi về khả năng phản ánh giá trị vốn con người và tiềm năng lợi nhuận của bảng cân đối kế toán truyền thống. Điều này đặc biệt đúng đối với các công ty cần nhiều vốn kiến thức: bí quyết sản xuất của lực lượng lao động, tài sản tri tuệ, giá trị thương hiệu, và các mối quan hệ với khách hàng; tất cả đều là tài sản thực sự hữu ích của công ty. Đáng tiếc là những loại tài sản vô hình này không được nêu rõ trong bảng cân đối kế toán.

Trước tình trạng bảng cân đối kế toán ngày càng thiếu phù hợp trong việc phản ánh giá trị thực tế, vào tháng 1 năm 2000, ông Alan Greenspan - chủ tịch Ủy ban Dự trữ Liên bang Mỹ, đã lên tiếng than phiền rằng kế toán không có khả năng theo dõi các khoản đầu tư về "tài sản tri thức". Cựu chủ tịch SEC, ông Arthur Levitt, đồng ý với nhận định của ông Greenspan: "*Vì tài sản vô hình phát triển về kích thước và phạm vi, ngày càng có nhiều người nêu ra câu hỏi liệu các giá trị thực - và động cơ của các giá trị này - có được phản ánh kịp thời trong các bảng báo cáo công khai không*". Thực vậy, một

ngiên cứu do Baruch Lev của Đại học New York thực hiện đã cho thấy thông qua bảng cân đối kế toán, tinh chính xác trong việc thẩm định giá trị thị trường của một doanh nghiệp trung bình thường bị giảm đi 40%. Đối với các tập đoàn công nghệ cao, con số này vượt quá 50%.

Hàm ý của những phát hiện này đối với các nhà đầu tư và các nhà quản lý là họ phải có cái nhìn vượt ra khỏi những tài sản hữu hình như bất động sản, trang thiết bị, và thậm chí cả tiền mặt, vốn là những yếu tố truyền thống cấu thành tài sản trong bảng cân đối kế toán, và tập trung vào những mục tài sản không công bố tạo ra giá trị lớn nhất đối với cổ đông. Trong hầu hết các trường hợp, những tài sản này là những người tạo ra các mối quan hệ giữa doanh nghiệp và các khách hàng, là những người tạo ra sự đổi mới cho doanh nghiệp, và là những người biết cách thuyết phục các thành viên khác hợp tác làm việc một cách hiệu quả. Nghiệp vụ kế toán bắt đầu tranh cãi về những thuận lợi và bất lợi của việc thể hiện những loại tài sản vô hình này trong các báo cáo tài chính. Hãy chờ xem vấn đề này sẽ phát triển đến đâu trong tương lai.

BÁO CÁO THU NHẬP

Báo cáo thu nhập thể hiện các kết quả hoạt động trong một *khoảng thời gian nhất định*. Cụm từ “khoảng thời gian nhất định” có ý nghĩa quan trọng. Không giống như bảng cân đối kế toán, vốn là bảng tóm tắt vị trí của doanh nghiệp tại một thời điểm, báo cáo thu nhập phản ánh kết quả tích lũy của hoạt động kinh doanh trong một khung thời gian xác định. Nó cho biết liệu doanh nghiệp đó kiếm được lợi nhuận hay không - nghĩa là liệu thu nhập thuần (lợi nhuận thực tế) dương hay âm. Đó là lý do

tại sao báo cáo thu nhập thường được xem là báo cáo lỗ lãi. Ngoài ra, nó còn phản ánh khả năng lợi nhuận của công ty ở cuối một khoảng thời gian cụ thể - thường là cuối tháng, quý hoặc năm tài chính của công ty đó. Đồng thời, nó còn cho biết công ty đó chi tiêu bao nhiêu tiền để sinh lợi - từ đó bạn có thể xác định được tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu của công ty đó.

Báo cáo thu nhập được thể hiện bằng một biểu thức đơn giản như sau:

$$\text{Doanh thu} - \text{Chi phí} = \text{Thu nhập thuần (hoặc Lỗ thuần)}$$

Một báo cáo thu nhập bắt đầu bằng *doanh thu*: số tiền thu được từ việc bán hàng hóa và dịch vụ cho khách hàng. Một công ty cũng có thể có các khoản doanh thu khác. Trong nhiều trường hợp, những khoản này đến từ các khoản đầu tư hoặc thu nhập lãi suất từ số dư tiền mặt. Sau đó, lấy doanh thu này trừ đi những chi phí khác - từ chi phí sản xuất và lưu kho hàng hóa, đến việc khấu hao nhà xưởng và trang thiết bị, chi phí lãi suất và thuế. Số tiền còn lại là *thu nhập thuần*, hay còn gọi là *lợi nhuận thuần*, trong thời gian lập báo cáo.

Hãy xem xét ý nghĩa của các mục khác nhau trên báo cáo thu nhập của Công ty Amalgamated (bảng 1-2). *Giá vốn hàng bán* là những khoản mà Công ty Amalgamated dùng để sản xuất giá treo. Con số này bao gồm chi phí nguyên vật liệu thô, như gỗ, cũng như toàn bộ chi phí chế biến thành phẩm, gồm cả chi phí lao động trực tiếp. Lấy doanh thu bán hàng trừ giá vốn hàng bán, ta được *lợi nhuận gộp* - ước tính sơ bộ về khả năng lợi nhuận của công ty đó.

Loại chi phí quan trọng kế tiếp là *chi phí hoạt động*. Chi phí hoạt động bao gồm lương nhân viên hành chính, tiền thuê, chi phí bán hàng và tiếp thị, và những chi phí kinh doanh khác không trực tiếp quy vào chi phí sản xuất sản phẩm. Gỗ để sản xuất giá treo không được tính vào đây, mà chỉ bao gồm chi phí quảng cáo và lương nhân viên.

Khấu hao được tính trong báo cáo thu nhập như một khoản chi phí, dù nó không liên quan đến các khoản thanh toán tiền mặt. Như đã nêu trên, khấu hao là cách ước tính “mức tiêu thụ” của một tài sản, hoặc việc giảm giá trị trang thiết bị theo thời gian. Ví dụ, một chiếc máy vi tính mất khoảng 1/3 giá trị trong năm đầu sau khi mua. Vì vậy, công ty không thể tiêu tốn toàn bộ giá trị của chiếc máy tính trong năm đầu mà trên thực tế nó được sử dụng trong ba năm. Ý tưởng đằng sau khấu hao này là nhằm nhận ra giá trị bị sụt giảm của một tài sản nào đó.

Lấy lợi nhuận gộp trừ chi phí hoạt động và khấu hao, ta được *lợi nhuận hoạt động*. Những khoản lợi nhuận này thường được gọi là *lợi nhuận trước thuế và lãi vay* (FBIT).

Chúng ta tiếp tục xem những khoản giảm trừ cuối cùng đối với doanh thu. Chi phí lãi suất là lãi suất phải trả từ các khoản vay mà một công ty sử dụng. Thuế thu nhập - thuế thu bởi chính phủ trên thu nhập của công ty, là khoản cuối cùng phải nộp.

Phần doanh thu còn lại được gọi là thu nhập thuần, hoặc lợi nhuận thực tế. Nếu thu nhập thuần có giá trị dương như trong trường hợp của Công ty Amalgamated thì công ty sẽ thu được lợi nhuận.

BẢNG 1-2

Báo cáo thu nhập của Công ty Amalgamated cho năm tài chính kết thúc vào ngày 31-12-2002

Doanh số bán lẻ	2.200.000 USD
Doanh số bán của công ty	1.000.000 USD
Tổng doanh thu	<u>3.200.000 USD</u>
Trừ: Giá vốn hàng bán	1.600.000 USD
Lợi nhuận gộp	<u>1.600.000 USD</u>
Trừ: Chi phí hoạt động	800.000 USD
Chi phí khấu hao	42.500 USD
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	<u>757.500 USD</u>
Trừ: Chi phí lãi suất	110.000 USD
Lợi nhuận trước thuế thu nhập	<u>647.500 USD</u>
Trừ: Thuế thu nhập	300.000 USD
Thu nhập ròng	<u>347.500 USD</u>

Ý nghĩa của báo cáo thu nhập

Với bảng cân đối kế toán, phân tích về báo cáo thu nhập của một công ty được hỗ trợ rất nhiều khi thể hiện bằng định dạng đa kỳ. Điều này cho phép chúng ta phát hiện các xu hướng và sự chuyển biến. Hầu hết các báo cáo thường niên thường cung cấp các dữ liệu đa kỳ, trong vòng 5 năm hoặc hơn. Báo cáo thu nhập của Công ty Amalgamated theo định dạng đa kỳ được mô tả trong bảng 1-3.

BẢNG 1-3

**Báo cáo thu nhập đa kỳ của Công ty Amalgamated
(Đơn vị tính: USD)**

	Cho niên độ kết thúc vào ngày 31 tháng 12			
	2002	2001	2000	1999
Doanh số bán lẻ	2.200.000	2.000.000	1.720.000	1.500.000
Doanh số bán của công ty	1.000.000	1.000.000	1.100.000	1.200.000
Tổng doanh thu	3.200.000	3.000.000	2.820.000	2.700.000
Trừ: Giá vốn hàng bán	1.600.000	1.550.000	1.400.000	1.300.000
Lợi nhuận gộp	1.600.000	1.450.000	1.420.000	1.400.000
Trừ: Chi phí hoạt động	800.000	810.000	812.000	805.000
Chi phí khấu hao	42.500	44.500	45.500	42.500
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	757.500	595.500	562.500	552.500
Trừ: Chi phí lãi suất	110.000	110.000	150.000	150.000
Lợi nhuận trước thuế thu nhập	647.500	485.500	412.500	402.500
Trừ: Thuế thu nhập	300.000	194.200	165.000	161.000
Thu nhập thuần	347.500	291.300	247.500	241.500

Trong mẫu định dạng nhiều năm này, chúng ta thấy doanh số bán lẻ hàng năm của Amalgamated dần dần tăng, trong khi doanh số bán hàng của công ty vẫn giữ nguyên và thậm chí có xu hướng giảm nhẹ. Tuy nhiên, chi phí hoạt động luôn giữ nguyên ngay cả khi tổng doanh số tăng lên. Đó là dấu hiệu tốt đối với quản lý vì nó giúp duy trì chi phí để hoạt động kinh doanh. Chi phí lãi suất của công ty cũng giảm đi, có lẽ vì công ty đã thanh toán một trong các khoản vay của mình. Hàng cuối cùng là thu nhập thuần thể hiện tình trạng tăng trưởng tốt.

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ, văn bản cuối cùng trong ba loại văn bản quan trọng trong báo cáo tài chính, là văn bản tối thiểu mà nhà quản lý cần phải sử dụng và hiểu rõ. Báo cáo nêu chi tiết các lý do tại sao lượng tiền (và những khoản tương đương tiền) thay đổi trong kỳ kế toán. Đặc biệt hơn, báo cáo này phản ánh tất cả các thay đổi về tiền tệ theo 3 hoạt động: kinh doanh, đầu tư và tài chính. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho bạn biết bạn có bao nhiêu tiền vào đầu kỳ và còn lại bao nhiêu vào cuối kỳ. Kế tiếp, nó mô tả công ty đã thu và chi bao nhiêu tiền trong một khoảng thời gian cụ thể. Việc sử dụng tiền được ghi thành số âm, và nguồn tiền được ghi thành số dương.

Nếu bạn là nhà quản lý một công ty lớn, những thay đổi về dòng tiền của công ty sẽ không ảnh hưởng nhiều đến hoạt động hàng ngày của bạn. Tuy nhiên, bạn cũng nên cập nhật các dự báo lưu chuyển tiền tệ, vì chúng có thể giúp ích khi bạn dự thảo ngân sách cho năm tiếp theo. Ví dụ, nếu công ty bạn không có nhiều tiền, bạn có thể cần chi tiêu tiết kiệm hơn. Ngược lại, nếu nguồn tiền của công ty dồi dào, bạn sẽ có cơ hội thực hiện nhiều dự án đầu tư mới. Nếu bạn là nhà quản lý hay chủ sở hữu của một công ty nhỏ, bạn có thể luôn quan tâm đến tình hình lưu chuyển tiền tệ và cảm nhận tác động của nó đối với các hoạt động hàng ngày.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ rất hữu ích vì nó cho biết liệu công ty bạn có khả năng chuyển các khoản phải thu thành tiền không - và về cơ bản, khả năng đó tạo điều kiện cho công ty bạn thanh toán các khoản nợ. *Khả năng thanh toán nợ* là khả năng trả các hóa đơn khi đến hạn.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ được mô tả bằng biểu thức đơn giản sau:

Dòng tiền từ lợi nhuận + Các nguồn tiền khác - Tiến sử dụng
= Thay đổi tiền

BẢNG 1-4

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của Công ty Amalgamated, năm 2002

Thu nhập thuần	347.500 USD
Tài sản hoạt động và nợ phải trả	
Khoản phải thu	(75.600) USD
Tồn kho thành phẩm	(125.000) USD
Chi phí trả trước	(37.000) USD
Khoản phải trả	83.000 USD
Chi phí cộng dồn	25.000 USD
Thuế thu nhập phải trả	(23.000) USD
Chi phí khấu hao	89.000 USD
Tổng thay đổi trong tài sản hoạt động và nợ phải trả	(63.600) USD
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh	283.900 USD
Hoạt động đầu tư	
Bán bất động sản, nhà xưởng và trang thiết bị	267.000 USD
Chi phí vốn	(175.000) USD
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	92.000 USD
Hoạt động tài chính	
Tăng nợ ngắn hạn	27.000 USD
Vay dài hạn	112.000 USD
Vốn chủ sở hữu	50.000 USD
Cổ tức tiền mặt chia cho cổ đông	(187.000) USD
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính	2.000 USD
Lưu chuyển tiền trong năm	377.900 USD

Trở lại ví dụ của Công ty Amalgamated, ta thấy trong báo cáo lưu chuyển tiền tệ năm 2002, công ty có dòng tiền dương là 377.900 USD (bảng 1-4). Báo cáo này cho thấy các dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (283.900 USD), cộng với các khoản thu được từ hoạt động đầu tư (92.000 USD), và từ tài trợ (2.000 USD) mang lại 377.900 USD tiền mặt.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ không thực hiện những phép tính như báo cáo thu nhập. Nếu không có giao dịch bằng tiền, thì hoạt động giao dịch đó sẽ không được phản ánh trong báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng thu nhập thuần ở mục đầu tiên của báo cáo lưu chuyển tiền tệ giống với dòng cuối của báo cáo thu nhập - đó chính là lợi nhuận của công ty. Qua hàng loạt điều chỉnh, báo cáo lưu chuyển tiền tệ diễn giải thu nhập thuần thành cơ sở tiền mặt.

Định dạng của báo cáo này phản ánh ba loại hoạt động ảnh hưởng đến tiền tệ. Tiền tệ có thể tăng hoặc giảm vì: (1) hoạt động kinh doanh, (2) mua hoặc bán tài sản, hay còn gọi là đầu tư, hoặc (3) thay đổi các khoản nợ, nhập kho hoặc các hoạt động tài chính khác. Chúng ta hãy lần lượt xem xét từng loại, bắt đầu bằng hoạt động kinh doanh:

- Các khoản phải thu và hàng tồn kho thành phẩm tương trưng cho các hạng mục mà công ty đã sản xuất nhưng chưa được thanh toán. Các chi phí trả trước thể hiện các mục công ty đã thanh toán nhưng chưa tiêu thụ. Những mục này đều được loại trừ khỏi dòng tiền.
- Các khoản phải trả và chi phí cộng dồn thể hiện các mục mà công ty đã nhận hoặc sử dụng nhưng chưa thanh toán. Do đó, những mục này được cộng vào dòng tiền.

Bây giờ hãy xem đến phần đầu tư. Các hoạt động đầu tư bao gồm:

- Các khoản thu được từ việc bán nhà xưởng, bất động sản và trang thiết bị. Nói cách khác, đó là những khoản thu được từ việc chuyển các mục đầu tư thành tiền.
- Tiền công ty dùng để đầu tư vào các công cụ tài chính, nhà xưởng, bất động sản và trang thiết bị (những khoản đầu tư vào nhà xưởng, bất động sản và trang thiết bị như vậy thường được ghi trong mục vốn đầu tư).

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho thấy Amalgamated đã bán một tòa nhà lấy 267.000 USD với chi phí vốn 175.000 USD, nên dòng tiền thu được từ hoạt động đầu tư của công ty là 92.000 USD.

Cuối cùng, chúng ta xem những thay đổi về dòng tiền từ các hoạt động tài chính. Công ty Amalgamated đã nâng số tiền bằng cách tăng nợ ngắn hạn, vay vốn, và phát hành vốn chủ sở hữu; bằng cách đó tăng được dòng tiền sẵn có. Tuy nhiên, khoản cổ tức mà Công ty Amalgamated phải trả (187.000 USD), phải được thanh toán ngoài dòng tiền và vì thế thể hiện sự sụt giảm trong dòng tiền.

Dòng tiền so với lợi nhuận

Nhiều người có quan niệm nhầm lẫn rằng lợi nhuận là dòng tiền. Tại một thời điểm cụ thể, lợi nhuận có thể đóng góp tích cực cho dòng tiền, nhưng cũng có thể không. Ví dụ, nếu lợi nhuận của năm nay đạt được là nhờ vào việc kinh doanh phát đạt trong tháng Mười Một, mức doanh thu này sẽ được ghi nhận là lợi nhuận trong thời kỳ tài chính - do vậy cộng thêm vào lợi nhuận. Nhưng nếu sản phẩm bán ra chưa được thanh toán cho đến kỳ kế toán tiếp theo, nó sẽ được ghi vào khoản phải thu, làm giảm dòng tiền.

TÓM TẮT

Chương này giới thiệu và giải thích rõ về ba loại báo cáo tài chính chủ yếu mà nhà quản lý nên nắm vững, bao gồm: bảng cân đối kế toán, báo cáo thu nhập và báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Những báo cáo này phản ánh rõ nét tình hình tài chính của một công ty. Mặc dù được trình bày riêng biệt nhưng những bảng báo cáo tài chính lại có mối liên hệ chặt chẽ với nhau.

- Bảng cân đối kế toán phản ánh tình hình tài chính tổng quát của một công ty tại một thời điểm nhất định, gồm có tài sản, vốn chủ sở hữu và nợ phải trả.
- Báo cáo thu nhập nêu rõ lợi nhuận: thể hiện các khoản lời lỗ của công ty trong một khoảng thời gian - một tháng, một quý hoặc một năm.
- Báo cáo lưu chuyển tiền tệ thể hiện các nguồn thu chi tiền của công ty, nói cách khác là dòng tiền đi vào và đi ra của công ty.

Một cách khác để nhìn vào các mối tương quan giữa những báo cáo này: Báo cáo thu nhập cho bạn biết liệu công ty bạn có tạo ra lợi nhuận hay không. Bảng cân đối kế toán cho thấy tính hiệu quả của một công ty trong quá trình sử dụng tài sản và quản lý nợ phải trả khi theo đuổi lợi nhuận. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ giúp bạn biết cách tăng hoặc giảm lượng tiền thông qua các hoạt động của công ty, mua hoặc bán tài sản, và các hoạt động tài chính.

2

Ý NGHĨA CỦA CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Đứng sau những con số

Nội dung chính:

- *Khả năng sinh lợi, các hoạt động chính, và khả năng thanh toán*
- *So sánh các báo cáo tài chính của nhiều doanh nghiệp khác nhau*
- *Bảng ghi cân đối*

Chương 1 đã giải thích về ba loại báo cáo tài chính quan trọng và các thành phần của chúng. Chương 2 sẽ trình bày những công cụ cần thiết để diễn giải các báo cáo này và đánh giá hoạt động kinh doanh của một doanh nghiệp. Bên cạnh đó, chương này còn giới thiệu thêm một phương pháp giúp bạn đánh giá các khía cạnh phi tài chính của một doanh nghiệp, nhằm dự báo tình hình hoạt động tài chính của doanh nghiệp đó trong tương lai.

PHÂN TÍCH TỶ SUẤT

Thông thường, báo cáo tài chính được sử dụng với nhiều mục đích khác nhau. Người cho vay muốn biết liệu doanh nghiệp đang tìm ngân quỹ có khả năng hoàn vốn lại không. Các nhà đầu tư quan tâm đến khả năng ổn định tài chính và phát sinh lợi nhuận cũng như thu nhập của doanh nghiệp có thể tăng hoặc giảm như thế nào trong tương lai. Những nhân viên có năng lực sử dụng báo cáo tài chính để đánh giá tình hình tài chính hoặc hoạt động kinh doanh hiện tại của một công ty trước khi họ ký kết hợp đồng lao động với công ty đó. Các cơ quan ban hành định chế cần các báo cáo tài chính để đánh giá hoạt động và tình hình tài chính của doanh nghiệp hoặc ngành công nghiệp đó.

Mỗi mục đích sử dụng đại diện cho một hình thức phân tích tài chính. Phân tích tài chính thường bao gồm việc nghiên cứu các mối quan hệ, hay tỷ suất giữa các mục nêu trong các báo cáo tài chính. Những tỷ suất này giúp mô tả tình trạng tài chính của một doanh nghiệp, năng suất hoạt động, khả năng sinh lợi tương ứng, cũng như nhận thức của các nhà đầu tư được thể hiện thông qua hành vi của họ trên thị trường tài chính. Các tỷ suất này cũng giúp chuyên viên phân tích hoặc những người ra quyết định có khái niệm chung về nguồn gốc của một doanh nghiệp, hiện trạng và tiềm năng trong tương lai của doanh nghiệp đó. Trong hầu hết trường hợp, các tỷ suất này thường không nói lên đầy đủ bản chất của một doanh nghiệp, nhưng chúng có thể là sự khởi đầu. Những tỷ suất được nêu sau đây đều bao trùm toàn bộ các ngành công nghiệp, tuy nhiên, nó sẽ có ý nghĩa nhất nếu đem ra so sánh dựa trên những phép đánh giá giống nhau cho các doanh nghiệp khác cùng ngành.

Tỷ suất sinh lợi

Tỷ suất sinh lợi liên quan đến lượng thu nhập đạt được với các nguồn lực sử dụng để tạo ra chúng. Lý tưởng thì một doanh nghiệp nên thu được càng nhiều lợi nhuận càng tốt dựa trên một lượng tài chính có sẵn. Những tỷ suất lợi nhuận cần quan tâm là: *tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản* (ROA - return on assets), *tỷ lệ lợi nhuận trên vốn cổ phần* (ROE - return on equity), và *thu nhập trên mỗi cổ phiếu* (EPS - earnings per share). Ngoài ra còn có "*tỷ lệ hoàn vốn đầu tư*" (ROI - return on investment) - một thuật ngữ tài chính thường được sử dụng nhiều và có phần bị lạm dụng hiện nay.

Tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản liên quan đến thu nhập ròng và tổng tài sản của công ty, được tính như sau:

$$\text{ROA} = \text{Lợi nhuận ròng} / \text{Tổng tài sản}$$

ROA liên quan đến lợi nhuận ròng và vốn đầu tư trong tất cả các nguồn tài chính nằm trong tay cấp quản lý. Công cụ này tỏ ra hữu ích nhất khi được sử dụng để đánh giá tính hiệu quả của việc sử dụng nguồn tài chính này - không quan tâm đến xuất xứ nguồn tài chính. Các nhà phân tích và đầu tư thường so sánh tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản của một công ty với tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản của những đối thủ cạnh tranh cùng ngành nhằm đánh giá tính hiệu quả của cấp lãnh đạo. Ví dụ, nếu ROA của công ty A là 12% còn công ty B là 8%, người ta sẽ có kết luận tích cực về cấp quản lý của công ty A.

Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn cổ phần liên quan đến lợi nhuận ròng và vốn đầu tư bởi các cổ đông. Tỷ lệ này đo tính hiệu quả của quá trình sử dụng vốn góp của các cổ đông. Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn cổ phần được tính như sau:

$$\text{ROE} = \text{Lợi nhuận ròng} / \text{Vốn góp của các cổ đông}$$

“Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư” thường được sử dụng trong các cuộc thương thảo kinh doanh liên quan đến khả năng sinh lợi. Chẳng hạn, những câu nói như “Mục tiêu của chúng tôi là đạt tỷ lệ hoàn vốn đầu tư 12%” khá phổ biến. Đáng tiếc là chưa có định nghĩa chuẩn về tỷ lệ hoàn vốn đầu tư, vì “vốn đầu tư” có thể được phân tích từ nhiều quan điểm. Nó có thể là tài sản được sử dụng trong một hoạt động đặc biệt, có liên quan đến vốn góp của các cổ đông, hoặc tài sản đầu tư trừ đi bất kỳ khoản nợ nào phát sinh trong quá trình công ty đang thực hiện dự án. Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư cũng có thể được hiểu là tỷ suất thu nhập nội bộ - một phép tính tỷ lệ thu hồi rất cụ thể được mô tả trong chương 6. Vì vậy, khi ai đó nói đến thuật ngữ “tỷ lệ hoàn vốn đầu tư”, hãy luôn tìm hiểu rõ ràng.

Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT margin), thường được biết đến nhiều hơn với cái tên lợi nhuận hoạt động trên doanh thu, được nhiều chuyên viên phân tích dùng để đánh giá khả năng sinh lợi từ các hoạt động kinh doanh của một công ty. Lợi nhuận hoạt động trên doanh thu lấy từ phương trình chi phí lãi suất và thuế mà cấp quản lý hiện tại có thể không kiểm soát, do vậy biểu thị những dấu hiệu rõ ràng về hoạt động của cấp quản lý. Để tính toán lợi nhuận hoạt động trên doanh thu, hãy sử dụng công thức sau:

$$\text{Lợi nhuận hoạt động trên doanh thu} = \text{EBIT} / \text{Doanh thu thuần}$$

Các công ty cổ phần thường có nhiều chủ sở hữu, và không phải ai cũng nắm giữ số lượng cổ phần bằng nhau. Vì lý do này, người ta thường diễn đạt lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu. Cách tính *thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS)* có thể phức tạp nếu có trên một cấp chủ sở hữu, mỗi cấp có yêu cầu khác nhau dựa trên mức thu nhập và tài sản đầu tư vào công ty. Tỷ lệ thu nhập trên mỗi cổ phiếu phải được thể hiện trong các bảng báo cáo được công bố, thường có nhiều biến thể khác nhau, như thu nhập trên mỗi cổ phiếu “nguyên thủy” hoặc “loãng giá hoàn toàn”. Một công thức đã được đơn giản hóa có chứa toàn bộ các yếu tố quyết định lợi tức trên mỗi cổ phiếu là:

$$\begin{aligned} &\text{Thu nhập trên mỗi cổ phiếu loãng giá hoàn toàn} \\ &= (\text{Thu nhập ròng} - \text{Lãi cổ phiếu ưu đãi}) / (\text{Số lượng cổ phiếu} \\ &\text{thường} + \text{Những khoản tương đương}) \end{aligned}$$

Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu (ROS - return on sales) thể hiện tỷ lệ thu hồi lợi nhuận trên doanh số bán được. Qua đó cho chúng ta biết tỷ lệ phần trăm của mỗi đô la doanh số sẽ đóng góp vào lợi nhuận. Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu được tính như sau:

Tỷ lệ sinh lời trên doanh thu = Lợi nhuận ròng / Doanh thu thuần

Cả nhà quản lý và nhà đầu tư đều nghiên cứu kỹ về xu hướng tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu. Nếu tỷ lệ này tăng, chứng tỏ khách hàng chấp nhận mua giá cao, hoặc cấp quản lý kiểm soát chi phí tốt, hoặc cả hai. Trái lại, tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu giảm có thể báo hiệu chi phí đang vượt tầm kiểm soát của cấp quản lý, hoặc công ty đó đang phải chiết khấu để bán sản phẩm hay dịch vụ của mình.

Trong ví dụ về Công ty Amalgamated, xu hướng tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu cho thấy sự tụt giảm đáng kể trong năm 2002:

2002	2001	2000	1999
10,9%	20,1%	17,4%	17,3%

Tại sao tỷ lệ lợi nhuận của công ty này lại giảm gần một nửa vào giữa năm 2001 và 2002? Một cách để thu hẹp câu trả lời là xác định loại chi phí - hoặc các khoản thuế - đã tăng tương ứng với doanh thu. Khi kiểm tra các báo cáo thu nhập của công ty, bạn sẽ thấy rằng công ty đã nộp thêm các khoản thuế tương ứng với doanh thu năm 2002 nhiều hơn năm trước (9,4% so với 6,5%). Chúng ta cũng có thể nhìn vào giá vốn hàng bán ra hoặc chi phí hoạt động với cùng cách thức như khi tìm kiếm câu trả lời trên. Không giống thuế, những khoản này thể hiện những lĩnh vực quan trọng mà cấp quản lý công ty đang kiểm soát.

Các nhà đầu tư sử dụng phân tích tỷ suất sinh lợi để đánh giá khả năng thu nhập trong tương lai của một công ty. Như đã nêu trong ví dụ, các nhà quản lý có thể sử dụng nó để xác định những lĩnh vực mà hiệu suất hoạt động bị hạn chế để tiến hành điều chỉnh.

Tỷ suất hoạt động

Tỷ suất hoạt động chỉ ra mức độ hiệu quả của một tổ chức trong việc sử dụng tài sản. Việc sử dụng tài sản hiệu quả sẽ làm giảm nhu cầu đầu tư từ các bên cho vay và chủ sở hữu. Giảm đầu tư cũng đồng nghĩa với việc giảm cả rủi ro lẫn chi phí. Hai tỷ lệ hoạt động mà nhiều nhà quản lý phải thường xuyên đối mặt là *kỳ thu tiền chưa thanh toán* và *tỷ lệ thay thế tồn kho*.

Kỳ thu tiền chưa thanh toán (hoặc hạn thu) cho chúng ta biết thời gian trung bình cần thiết để thu trên doanh thu do công ty tạo ra. Như đã thảo luận, kỳ thu kéo dài nghĩa là công ty cần nhiều vốn lưu động hơn để thực hiện kinh doanh - vốn lưu động phải trả lãi sẽ làm tiêu hao lợi nhuận! Chúng ta tìm kỳ thu tiền chưa thanh toán qua hai bước. Đầu tiên là xác định doanh thu trung bình trong ngày bằng phép tính sau:

$$\text{Doanh thu trung bình ngày} = \text{Doanh thu thuần} / 365$$

Chúng ta sử dụng kết quả này để đạt được mục tiêu cuối cùng:

$$\begin{aligned} &\text{Kỳ thu tiền chưa thanh toán} \\ &= \text{Khoản phải thu} / \text{Doanh thu trung bình ngày} \end{aligned}$$

Với hầu hết các hình thức phân tích tỷ suất, kỳ thu tiền chưa thanh toán sẽ phát huy hiệu quả nhiều nhất khi chúng ta sử dụng nó để (1) so sánh công ty này với công ty khác hoặc với nhóm đối thủ cạnh tranh cùng ngành hay (2) kiểm tra xu hướng. Ví dụ, Gateway và đối thủ Dell đều là những nhà sản xuất máy tính cá nhân theo đơn đặt hàng. Cả hai cùng bán sản phẩm trực tiếp cho khách hàng. Mô hình hoạt động của hai công ty là như nhau. Do đó, việc so sánh kỳ thu tiền chưa thanh toán sẽ cho ta biết được công ty nào thu tiền nợ hiệu quả hơn. Tương

tự, chúng ta có thể kiểm tra xu hướng của kỳ thu tiền ở một trong hai hoặc cả hai công ty để xác định xem liệu thời hạn thu ngắn hơn hay dài hơn.

Tỷ lệ thay thế tồn kho lại là một tỷ lệ khác mà nhiều nhà quản lý cần quan tâm đến. Việc xác định số lần bán và thay thế hàng tồn kho trong một năm cho phép đánh giá khả năng thanh toán bằng tiền và khả năng doanh nghiệp đó chuyển hàng tồn kho thành tiền một cách nhanh chóng nếu điều đó là cần thiết. Tốc độ thay thế tồn kho chậm thường dẫn đến tình trạng có quá nhiều vốn bị chôn trong hàng tồn kho. Điều này gây tốn nhiều chi phí, và đối với hàng kỹ thuật và đồ phụ kiện, có thể trở thành hàng tồn kho lỗi thời. Lợi nhuận chỉ được cải thiện khi bạn có thể bán hết toàn bộ hàng trong kho càng sớm càng tốt.

Bạn có thể tính tốc độ thay thế tồn kho bằng cách lấy giá vốn hàng bán chia cho chi phí tồn kho. Nếu chi phí tồn kho thay đổi đáng kể từ đầu kỳ đến cuối kỳ, bạn nên tính hoặc ước tính lượng tồn kho trung bình cho cả kỳ. Đơn giản, bạn có thể cộng lượng tồn kho đầu kỳ và tồn kho cuối kỳ và lấy 1/2 tổng đó làm lượng tồn kho trung bình cho cả kỳ. Công thức như sau:

Tỷ lệ thay thế tồn kho = Giá vốn hàng bán / Tồn kho trung bình

Mức độ thay thế tồn kho nào thể hiện việc quản lý hiệu quả? Không có câu trả lời toàn diện cho câu hỏi này, vì tỷ lệ thay thế tồn kho mang tính đặc trưng theo ngành. Ví dụ, với việc bán lẻ tạp phẩm, tỷ lệ thay thế tồn kho cực kỳ cao. Ngược lại, một đại lý bán xe ô tô chỉ có thể thanh lý hàng tồn kho vài tuần một lần. Một người bán lẻ nhạc cụ có thể thanh lý hàng tồn kho ba hoặc bốn lần mỗi năm. Vì thế, điều quan trọng là phải kiểm tra xu hướng thay thế tồn kho cũng như mức thay thế tồn kho của một doanh nghiệp so với các đối thủ cạnh tranh cùng ngành.

Tỷ suất khả năng thanh toán nợ

Khi một doanh nghiệp không có khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính (ví dụ: không thể thanh toán các hóa đơn), doanh nghiệp đó được xem là không có khả năng thanh toán nợ. Vì tình trạng không có khả năng thanh toán nợ sẽ dẫn đến việc tài sản doanh nghiệp bị tịch biên, có thể dẫn đến phá sản, hoặc thậm chí phải đóng cửa doanh nghiệp, nên các nhà đầu tư và các chủ nợ nghiên cứu rất kỹ tỷ suất về khả năng thanh toán nợ của doanh nghiệp mà họ chuẩn bị đầu tư hoặc cho vay. Bằng cách đo khả năng thanh toán nợ của doanh nghiệp khi nợ đến hạn, tỷ suất về khả năng thanh toán nợ chỉ rõ khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Thuật ngữ *khả năng thanh toán nợ* trong tài chính có nghĩa là mức độ mà tài sản của công ty sẵn sàng được chuyển đổi thành tiền để thanh toán nợ. Có hai phương pháp đánh giá phổ biến là *hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn* và *hệ số khả năng thanh toán nợ nhanh*.

Công thức của hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn khá đơn giản:

$$\begin{aligned} & \text{Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn} \\ & = \text{Tài sản lưu động} / \text{Nợ ngắn hạn} \end{aligned}$$

Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn mà một công ty hoạt động hiệu quả cần duy trì phụ thuộc vào mối quan hệ giữa dòng tiền thu vào và nhu cầu thanh toán bằng tiền. Một công ty có dòng tiền thu vào ổn định và liên tục hoặc các nguồn vốn khả dụng khác, như ngành dịch vụ công ích hoặc công ty xe taxi, có khả năng đáp ứng các khoản nợ hiện tại đến hạn một cách dễ dàng dù cho hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn không cao, chẳng hạn 1,1 (có nghĩa là cứ 1,0 USD từ các khoản nợ ngắn hạn thì công ty thu được 1,1 USD trong tài sản lưu động). Mặt khác,

một công ty có chu kỳ phát triển và sản xuất sản phẩm dài cần phải duy trì hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn lớn hơn.

Để xác định khả năng thanh toán tuyệt đối bằng tiền của một doanh nghiệp, chuyên viên phân tích có thể điều chỉnh hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn bằng cách lấy tài sản lưu động trừ đi tất cả các mục không thể thanh toán bằng tiền. Hệ số này, còn gọi là hệ số khả năng thanh toán nợ nhanh, được tính bằng cách lấy vốn khả dụng (tiền mặt, chứng khoán bán được, và các khoản phải thu) chia cho các khoản nợ ngắn hạn, không bao gồm lượng tồn kho.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nợ nhanh} \\ = \text{Vốn khả dụng} / \text{Nợ ngắn hạn}$$

Nhưng có một nghịch lý là một công ty có thể có nhiều tài sản - bất động sản, trang thiết bị, máy móc, xe cộ, nhà kho với lượng hàng tồn kho nhiều - nhưng vẫn gặp rủi ro không có khả năng thanh toán nợ nếu hệ số của tài sản lưu động (vốn khả dụng) không đủ đáp ứng nhu cầu thanh toán các hóa đơn đến hạn. Các công ty cho vay không muốn nhận thanh toán bằng xe cộ, máy móc, họ muốn được trả bằng tiền.

Như đã thảo luận, mức độ các khoản nợ và nợ dài hạn hỗ trợ doanh nghiệp đối lập với phần vốn góp của chủ sở hữu được gọi là đòn bẩy tài chính. Một công ty có tỷ lệ vay nợ cao so với vốn góp của cổ đông được xem là có đòn bẩy tài chính cao. Đối với chủ sở hữu, lợi thế của việc nợ nhiều là tỷ lệ lợi nhuận trên vốn đầu tư thực tế có thể cao hơn một cách bất tương xứng khi công ty tạo ra lợi nhuận. Mặt khác, tỷ lệ vay nợ cao sẽ có hại khi dòng tiền giảm, vì lãi suất trên nợ là nợ phải trả trên hợp đồng - có nghĩa là dù tình hình kinh doanh tốt hay xấu thì đều phải thanh toán. Một công ty có thể bị phá sản do bị thúc ép thanh toán lãi đến hạn trên khoản nợ còn tồn đọng.

Tỷ lệ nợ được sử dụng rộng rãi trong phân tích tài chính vì nó cho biết tác động của đòn bẩy tài chính. Có nhiều cách tính, nhưng ở đây chỉ nêu ra hai cách. Cách đơn giản nhất là:

$$\text{Tỷ lệ nợ} = \text{Tổng nợ} / \text{Tổng tài sản}$$

Bạn cũng có thể tính tỷ lệ nợ so với vốn cổ phần bằng cách chia tổng số nợ phải trả cho vốn góp của các cổ đông:

$$\text{Tỷ lệ nợ trên vốn cổ phần} = \text{Tổng nợ phải trả} / \text{Vốn cổ phần}$$

Các chuyên viên phân tích phải cẩn thận khi giải thích các chỉ số này vì không có phép đo nào chính xác tuyệt đối. Vậy nên khi bạn nghe ai nói “Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của công ty là 1/2 (hoặc 50%)”, bạn nên hỏi người đó xem nợ ở đây bao gồm những gì. Nợ được cấp vốn toàn bộ, tức là tất cả các khoản nợ có tính lãi suất, có thể là thước đo nợ tốt nhất.

Thông thường, khi tỷ lệ này tăng, lợi nhuận cho chủ sở hữu cũng tăng, nhưng đồng thời cũng có rủi ro. Các chủ nợ hiểu rất rõ mối quan hệ này nên thường đưa ra những hạn chế cụ thể trong mức cho vay; nếu vượt ra các mức hạn chế đó họ sẽ không cho vay.

Các chủ nợ cũng sử dụng *tỷ lệ bù đắp lãi suất* để ước tính mức độ an toàn khi cho các doanh nghiệp tư nhân vay tiền. Hầu hết mỗi công ty đều cam kết sẽ thanh toán tiền mặt nếu có khả năng thanh toán nợ. Thanh toán lãi suất là một trong những cam kết này. Hệ số đo khả năng thanh toán lãi suất của một doanh nghiệp được gọi là tỷ lệ bù đắp lãi suất. Công thức tính như sau:

$$\begin{aligned} &\text{Tỷ lệ bù đắp lãi suất} \\ &= \text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay} / \text{Chi phí lãi suất} \end{aligned}$$

Số lần thanh toán lãi suất được chi trả bởi thu nhập trước thuế (EBIT) thể hiện mức độ mà thu nhập không gây ra tình trạng không thanh toán được nợ. Trong nhiều trường hợp, đây không phải là việc kiểm tra khả năng thanh toán nợ. Ví dụ, nếu phải cắt giảm một nửa EBIT vì suy thoái hoặc một nguyên nhân khác, liệu doanh nghiệp có còn đủ thu nhập để thanh toán nợ lãi hay không?

Dự báo theo phân tích tỷ suất

Mặc dù chuyên viên phân tích hoặc người ra quyết định hiểu rõ việc phân tích tỷ suất, nhưng việc sử dụng tùy tiện các tỷ suất tài chính có thể gây nguy hiểm. Chỉ đưa ra quyết định dựa trên một mức tỷ suất tối thiểu hay cụ thể có thể dễ dàng đánh mất cơ hội hoặc thất bại. Ngay cả tỷ suất tốt nhất cũng không hẳn luôn chỉ ra được tình trạng tài chính hoặc công việc kinh doanh của doanh nghiệp đó có tốt hay không. Các tỷ suất giữa những lần đánh giá tương tự nhau trong các báo cáo tài chính có thể bị ảnh hưởng bởi sự khác biệt trong thực tiễn kế toán hoặc bởi những mảnh khoe có chủ ý.

Sự lỏng lẻo với các tỷ suất có thể bị thao túng và mối nguy hiểm trong việc sử dụng chúng làm tiêu chuẩn có thể khiến nhiều nhà phân tích tập trung vào xu hướng tỷ suất. Khi bạn quan sát một xu hướng tỷ suất, bạn có thể đặt câu hỏi tại sao lại xảy ra xu hướng như vậy. Ví dụ, nếu hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn hàng quý tăng dần, bạn sẽ muốn biết nguyên nhân tại sao - và ý nghĩa của kết quả này. Câu trả lời cho những câu hỏi này thường không nằm trong các bảng báo cáo tài chính. Tương tự vậy, nếu chỉ đơn giản là đối chiếu tỷ suất giữa các công ty, bạn có thể cho ra những kết luận sai lầm. Tính đa dạng cố hữu trong thực tiễn kế toán hiện hành có thể hiểu rằng những tỷ suất của các doanh nghiệp khác nhau là không thể đem ra so sánh được. Bạn

có thể so sánh giữa các công ty, nhưng phải cẩn thận và cảnh giác những khác biệt ẩn đằng sau các phương pháp kế toán.

CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH THEO ĐỊNH DẠNG TỶ LỆ PHẦN TRĂM

Để xử lý tốt hơn đối với hiệu suất hay thay đổi của một doanh nghiệp theo thời gian, để so sánh các doanh nghiệp với nhau, nhiều nhà phân tích đã tạo ra các báo cáo tài chính, trong đó bảng cân đối kế toán và báo cáo lợi nhuận được thể hiện dưới dạng tỷ lệ phần trăm. Ví dụ, trong bảng cân đối kế toán dạng tỷ lệ phần trăm, mỗi mục tài sản, nợ phải trả và vốn chủ sở hữu được thể hiện bằng tỷ lệ phần trăm của tổng tài sản. Trong báo cáo lợi nhuận dạng tỷ lệ phần trăm, doanh thu bán hàng được định 100%, và mỗi mục được thể hiện bằng một tỷ lệ phần trăm doanh số. Ví dụ, chi phí hàng bán chiếm 40% doanh số, lợi nhuận thuần chiếm 10% doanh số.

Báo cáo tài chính biểu diễn dưới dạng tỷ lệ phần trăm giúp người sử dụng dễ dàng so sánh các công ty có quy mô khác nhau, cho phép các chuyên gia phân tích tập trung vào năng suất hoạt động, so sánh các công ty đối thủ cùng ngành. Bạn có thể sử dụng các bảng cân đối kế toán dạng phần trăm để giải đáp nhiều câu hỏi quan trọng như:

- Công ty nào có tỷ lệ phần trăm nợ và tổng tài sản cao nhất?
- Công ty nào có lượng tồn kho so với tổng tài sản cao nhất?
- Công ty nào có tỷ lệ phần trăm tài sản trong tài sản cố định (như đất đai, bất động sản và trang thiết bị) cao hơn?

Bạn có thể so sánh các công ty bằng cách sử dụng báo cáo lợi nhuận dạng tỷ lệ phần trăm. Có lẽ hữu ích hơn cả là so sánh kết

quả báo cáo lợi nhuận của cùng một công ty từ năm này qua năm khác. Ví dụ, hãy xem báo cáo lợi nhuận nêu trong bảng 2-1. Báo cáo lợi nhuận trong ba năm cho thấy giá vốn hàng hóa của công ty so với doanh thu thuần đang ở mức cân bằng. Nhìn chung, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp thể hiện dưới dạng tỷ lệ phần trăm doanh số ổn định trong kỳ hạn ba năm.

BẢNG 2-1

Báo cáo lợi nhuận dạng tỷ lệ phần trăm

	2001	2000	1999
Doanh thu thuần	100,0%	100,0%	100,0%
Giá vốn hàng bán	37,4	36,6	37,8
Lợi nhuận gộp	62,6%	63,4%	62,2%
Chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp	42,4	43,2	42,1
Chi phí tổ chức	–	–	4,9
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	20,2%	20,2%	15,2%
Lợi nhuận không thường xuyên			
Lợi nhuận lãi	(0,1)%	(0,3)%	(0,5)%
Chi phí lãi	0,8	1,0	1,1
Các khoản khác - thuần	0,4	1,3	2,0
	1,1%	2,0%	2,6%
Lợi nhuận trước thuế và tác dụng lũy tích của thay đổi kế toán	19,1%	18,2%	12,6%
Thuế thu nhập	7,0	6,7	4,7
Lợi nhuận trước tác dụng lũy tích của thay đổi kế toán	12,1%	11,5%	7,9%
Tác dụng lũy tích của thay đổi kế toán	–	–	(2,6)
Lợi nhuận thuần	12,1%	11,5%	5,3%

Là một nhà phân tích, bạn đang tìm những chỉ số cho thấy điều gì đang diễn tiến đúng và sai trong những con số này. Đây là những điểm mà chúng ta không thấy được trong một trường hợp đặc biệt nào đó. Ví dụ, nếu các chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp dưới dạng tỷ lệ phần trăm có xu hướng tăng, bạn có thể muốn biết nguyên nhân. Là một nhà quản lý, bạn cũng muốn tìm hiểu nguyên nhân gốc rễ và thực hiện những hành động cần thiết để đảo ngược xu hướng này.

TỪ PHÉP ĐO TÀI CHÍNH ĐẾN BẢNG GHI CÂN ĐỐI

Các phép đo tài chính như *thu nhập trên mỗi cổ phiếu* và *tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu*, cho chúng ta biết nhiều điều về tình hình hoạt động kinh doanh cũng như các thể hệ nhà doanh nghiệp đã nỗ lực quản lý bằng cách dùng những phép đo này. Nhưng những phép đo truyền thống này không phải là những điểm nhấn để làm động lực thúc đẩy sự việc phát triển, mà chúng là kết quả của hàng loạt các hoạt động khác. Chúng là những cột mốc để từ đó nhìn lại, là sản phẩm của các hoạt động trong quá khứ. Tệ hơn nữa, phép đo này có thể đưa ra những tín hiệu sai lầm. Ví dụ, các số đo lợi nhuận có vẻ tốt trong năm nay có thể là kết quả của việc cắt giảm nhiều hoạt động phát triển sản phẩm mới và huấn luyện nhân viên. Nhìn bề ngoài, việc kinh doanh rất khả quan, nhưng những khoản cắt giảm này sẽ gây tổn hại nghiêm trọng đến lợi nhuận của doanh nghiệp đó trong tương lai.

Do bị cản trở bởi sự thiếu thỏa đáng của các hệ thống đo lường hiệu suất hoạt động truyền thống, một số nhà quản lý chuyên sự tập trung từ thu nhập trên mỗi cổ phiếu và tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu sang các hoạt động kinh doanh tạo

ra các khoản này. Những nhà quản lý này theo phương châm *“Hãy cải thiện hoạt động, thành quả sẽ theo sau”*. Tuy nhiên, sự cải thiện nào đóng vai trò quan trọng nhất? Đó là động lực thật sự dẫn đến hiệu suất hoạt động lâu dài và máu chót? Để trả lời cho câu hỏi này, Robert Kaplan và David Norton đã tiến hành nghiên cứu một số doanh nghiệp được xếp hàng đầu. Từ kết quả nghiên cứu, họ đã phát triển một bảng ghi cân đối - một hệ thống đo lường đánh giá hiệu suất hoạt động mới giúp các nhà quản lý cấp cao có một cái nhìn nhanh chóng nhưng toàn diện về kinh doanh. Bảng ghi cân đối của họ gồm các số đo tài chính thể hiện kết quả những hành động đã thực hiện trong quá khứ. Và ngoài ra, nó còn bổ sung vào các chỉ số này ba phương pháp đánh giá hoạt động liên quan trực tiếp đến việc thỏa mãn khách hàng, các quy trình nội bộ, năng lực học hỏi và phát triển của doanh nghiệp - những hoạt động tác động đến hiệu suất hoạt động tài chính trong tương lai.

Kaplan và Norton đã so sánh bảng ghi cân đối với các số liệu ghi trong buồng lái máy bay như sau: “Đối với một nhiệm vụ phức tạp như định vị đường đi và lái máy bay, các phi công cần thông tin chi tiết về nhiều vấn đề liên quan đến chuyến bay. Họ cần thông tin về nhiên liệu, tốc độ bay, độ cao, vị trí phương hướng, đích đến, và các chỉ số khác tóm tắt về môi trường hiện tại và dự đoán. Chỉ dựa vào một yếu tố đơn nhất là cực kỳ nguy hiểm. Tương tự như vậy, tính phức tạp của công tác quản lý doanh nghiệp ngày nay đòi hỏi các nhà quản lý phải có khả năng nhìn thấy hoạt động của doanh nghiệp trong nhiều lĩnh vực cùng một lúc”.

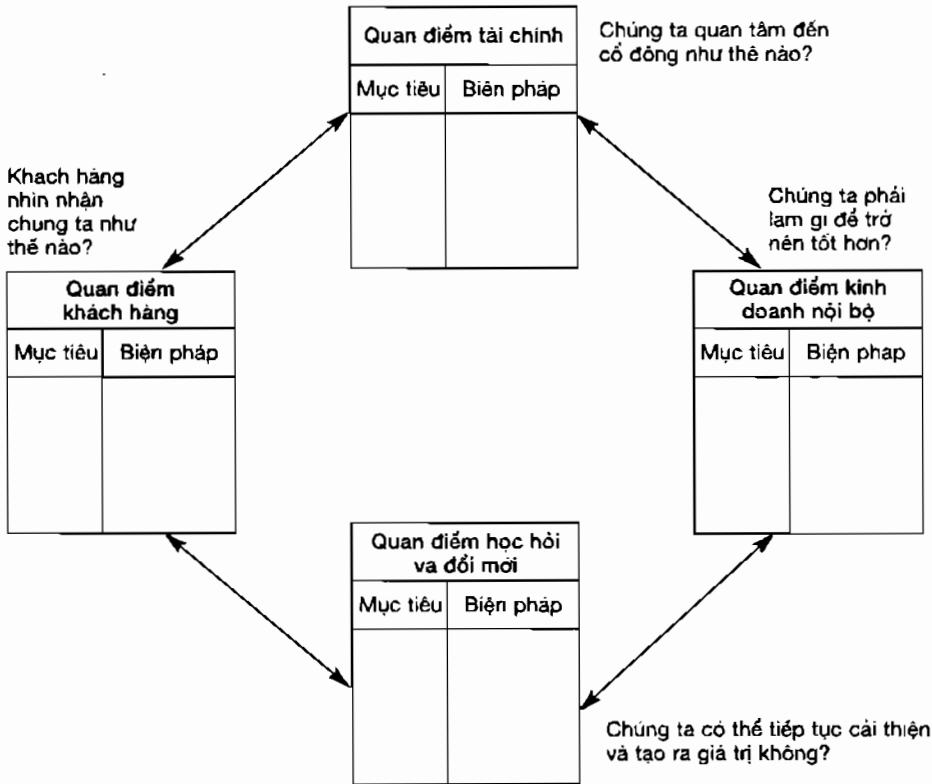
Bảng ghi cân đối của Kaplan và Norton sử dụng bốn quan điểm để đánh giá hiệu suất hoạt động và khuyến khích công tác quản lý. Nhìn chung, những quan điểm này giúp cấp quản lý trả lời kịp thời bốn câu hỏi chính sau:

- Khách hàng nhìn nhận chúng ta như thế nào? (quan điểm khách hàng)
- Chúng ta phải làm gì để trở nên tốt hơn? (quan điểm nội bộ công ty)
- Chúng ta có thể tiếp tục cải thiện và tạo ra giá trị không? (quan điểm học hỏi và đổi mới)
- Chúng ta quan tâm đến cổ đông như thế nào? (quan điểm tài chính)

Hình 2-1 thể hiện mối liên hệ giữa bốn quan điểm này. Lợi thế của bảng ghi cân đối so với các phương pháp đánh giá truyền thống là ba trong số bốn quan điểm nêu trên (khách hàng, đổi mới, nội bộ) là đòn bẩy mà các nhà quản lý có thể sử dụng để cải thiện kết quả trong tương lai. Tuy nhiên, bất lợi của phương pháp này là không thể công bố rộng rãi, và như thế việc so sánh đối chiếu các doanh nghiệp đối thủ cạnh tranh không thể thực hiện được. Ngoài ra, phương pháp này không giúp các phân tích của chúng ta dự báo xu hướng hàng năm trong một số lĩnh vực cụ thể của hoạt động doanh nghiệp, như tỷ lệ thay thế hàng tồn kho và khả năng thanh toán nợ. Tuy nhiên, nếu kết hợp cả hai, bảng ghi cân đối và phương pháp phân tích tỷ lệ truyền thống có thể giúp các nhà quản lý hiểu và cải thiện hoạt động của họ.

HÌNH 2-1

Bảng ghi cân đối liên kết với các số đo hiệu suất hoạt động



TÓM TẮT

Các báo cáo tài chính giúp bạn biết được điểm mạnh và điểm yếu của một doanh nghiệp, cũng như các khía cạnh khác nhau về hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp đó. Nhưng không chỉ dừng lại ở đó, người đọc báo cáo tài chính phải nghiên cứu, so sánh và phân tích để có thể hiểu được. Chương này giúp bạn biết cách sử dụng các tỷ suất và các báo cáo dạng tỷ lệ phần trăm để hiểu rõ

về khả năng sinh lợi, các hoạt động kinh doanh chính, khả năng thanh toán nợ, và cơ cấu nợ của một doanh nghiệp. Đặc biệt, cần quan tâm đến ba chỉ số sau:

- **Các tỷ suất sinh lợi.** Liên quan đến mức thu nhập kiếm được từ các nguồn tài chính được sử dụng. Các tỷ lệ này bao gồm tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA), tỷ lệ lợi nhuận trên vốn cổ phần (ROE), và thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS).
- **Các tỷ suất hoạt động.** Thể hiện tính hiệu quả của việc sử dụng tài sản. Kỳ thu tiền chưa thanh toán và tỷ lệ thay thế tồn kho đều được xem là tỷ suất hoạt động.
- **Hệ số khả năng thanh toán nợ.** Thể hiện khả năng doanh nghiệp đáp ứng các nghĩa vụ tài chính. Tỷ suất này bao gồm: hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn, hệ số khả năng thanh toán nợ nhanh, tỷ lệ nợ, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu và tỷ lệ bù đắp lãi suất.

Điều đáng tiếc là các báo cáo tài chính thể hiện quá khứ và bị hạn chế nghiêm ngặt đối với các phép đo tài chính. Là một nhà quản lý, bạn cần các thông số chỉ dẫn và các chuẩn mực tính toán phi tài chính để hiểu và dẫn dắt doanh nghiệp. Chương này đã giới thiệu về bảng ghi cân đối mà nhiều công ty áp dụng để hỗ trợ cho các phép đo tài chính của mình.

3

CÁC KHÁI NIỆM KẾ TOÁN QUAN TRỌNG

*Các quy luật hình thành
báo cáo tài chính*

Nội dung chính:

- *Các nguyên tắc kế toán được thừa nhận rộng rãi*
- *Kế toán dồn tích và kế toán tiền*
- *Kế toán tồn kho*
- *Khấu hao và các phương pháp tính khấu hao*
- *Chuyển tài sản thuê thành vốn*
- *Nguyên tắc chi phí gốc và ý nghĩa của nó*
- *Kế toán chi phí và mục đích sử dụng*

Cương 1 và chương 2 đã giải thích về các báo cáo tài chính được doanh nghiệp sử dụng và hướng dẫn cách sử dụng chúng để đánh giá hoạt động quản lý và tính hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Nắm vững các báo cáo này sẽ giúp bạn rất nhiều trong công việc của mình. Là người sử dụng các thông tin tài chính, bạn cũng sẽ có lợi nếu hiểu một số khái niệm kế toán hình thành nên báo cáo tài chính. Chương này sẽ giúp bạn có được cái nhìn khái quát về kế toán Mỹ, qua đó hiểu được những khái niệm kế toán quan trọng.

CÁC NGUYÊN TẮC KẾ TOÁN ĐƯỢC THỪA NHẬN RỘNG RÃI

Bạn phải hiểu rằng các giá trị được trình bày trong các báo cáo tài chính đều được rút ra từ hệ thống kế toán doanh nghiệp. Hệ thống này được lập ra để ghi chép, phân loại và báo cáo nhiều hoạt động giao dịch tiền tệ của doanh nghiệp dựa trên những nguyên tắc kế toán được thừa nhận rộng rãi (GAAP - generally accepted accounting principles).

GAAP gồm các quy ước, luật lệ và các thủ tục đã được phê duyệt theo tiêu chuẩn kế toán của quốc gia. Các doanh nghiệp phải tuân thủ những nguyên tắc này khi thực hiện việc kế toán

cho các hoạt động kinh doanh cũng như trình bày kết quả trong các báo cáo tài chính. Việc tuân thủ các tiêu chuẩn này giúp các cổ đông, nhà đầu tư, người cho vay, khách hàng và cơ quan ban hành quy chế đảm bảo rằng những gì họ thấy là những thông số ghi chép chính xác và minh bạch về các hoạt động kinh doanh chính. Các báo cáo tài chính của các công ty tham gia sàn giao dịch chứng khoán được kiểm toán bởi các chuyên viên kế toán độc lập có bằng chứng nhận. Các kiểm toán viên này kiểm tra sổ sách kế toán của công ty, nhận xét tính công bằng và nhất quán trong các báo cáo tài chính của công ty cũng như mức độ tuân thủ các nguyên tắc kế toán được thừa nhận rộng rãi.

Việc kiểm toán được lập ra để mang lại sự đảm bảo “hợp lý” rằng các báo cáo tài chính trình bày rõ ràng các hoạt động tài chính của một công ty. Tuy nhiên, đây không phải là sự đảm bảo tuyệt đối vì kiểm toán viên chỉ kiểm tra bằng chứng dựa trên số liệu thống kê. Các kiểm toán viên không kiểm tra từng giao dịch và số lượng giao dịch. Một số phần trong báo cáo thường niên của công ty không được kiểm toán - ví dụ, thư thông báo của chủ tịch hội đồng quản trị gửi các cổ đông, các thảo luận và phân tích kết quả của cấp quản lý, và thông tin về giá cổ phiếu.

KẾ TOÁN TIỀN VÀ KẾ TOÁN DỒN TÍCH

Các công ty có thể dùng kế toán tiền hay kế toán dồn tích. Nhưng khi đã quyết định dùng loại nào, họ phải sử dụng nhất quán loại kế toán đó.

Kế toán tiền ghi chép các khoản thu chi khi sử dụng tiền. Nhiều công ty nhỏ sử dụng phương pháp này vì nó đơn giản và cho phép chủ sở hữu linh động trong việc quản lý thu nhập chịu thuế.

Nghiên cứu tình huống: Kế toán tiền khi thu chi bằng tiền mặt

Leo là nhà văn tự do. Anh sử dụng kế toán tiền trong công việc kinh doanh của mình. Năm vừa qua, công việc của anh rất phát đạt nhưng hiện anh đang lo lắng về các khoản thuế mà anh phải đóng nếu anh bị xếp vào nhóm đóng thuế vì có mức thu nhập cao. Anh biết có hai cách giảm thu nhập chịu thuế cho năm này: (1) cho khách hàng hoãn việc thanh toán cho đến năm thuế kế tiếp, và (2) tăng chi phí tiền mặt có thể khấu trừ thuế trong năm thuế này. Vì vậy, khi đến tháng 12, Leo quyết định cho hai khách hàng hoãn việc thanh toán đến cuối tháng. Bằng cách này, anh sẽ nhận được tiền vào khoảng giữa tháng Một của năm thuế kế tiếp. Anh cũng nghĩ đến những món hàng anh sẽ mua trong những tháng tới: tem, máy vi tính mới, văn phòng phẩm, tài liệu tham khảo... Anh mua những món hàng này trước ngày 31 tháng 12. Chi phí này được ghi thành tiêu phí tiền mặt trong năm nay - điều này giúp Leo giảm thêm thu nhập chịu thuế của mình.

Kế toán dồn tích ghi chép các nghiệp vụ phát sinh bất kể có thực thu thực chi tiền hay không. Hầu hết các công ty đều sử dụng kế toán dồn tích. Hệ thống này cho phép kết hợp tốt hơn giữa doanh thu và chi phí liên quan. Điều này giúp công ty hiểu nguyên nhân và kết quả thực tế của các hoạt động kinh doanh. Vì vậy, doanh thu được ghi nhận trong suốt thời kỳ diễn ra các hoạt động kinh doanh, và chi phí được ghi nhận trong cùng thời kỳ với doanh thu liên quan.

Hãy xem xét ví dụ, Công ty Amalgamated có thể ghi 20.000 USD trong mục doanh thu từ các đơn đặt hàng móc áo trong một năm thuế, dù các đơn hàng này chưa được thanh toán cho đến

sang năm thuế tiếp theo. Ngoài ra, việc ghi nhận các chi phí vật liệu cần thiết cho những đơn hàng này được thực hiện khi hoạt động đặt hàng hoàn tất.

Một kết quả thú vị nữa của kế toán dồn tích là khả năng giải quyết các chi phí trả trước. Một số công ty thường thuê bất động sản nhiều năm và mua bảo hiểm thanh toán một lần. Những chi phí này được gọi là chi phí trả trước. Khi vừa thực hiện xong giao dịch, chi phí này được ghi vào bảng cân đối kế toán thành một khoản chẵn hạn như bảo hiểm trả trước. Phần thanh toán của mỗi năm được tính chi phí khi được sử dụng. Ví dụ, nếu Amalgamated mua một hợp đồng bảo hiểm tài sản thời hạn hai năm với chi phí 6.000 USD trong năm 2002, thì 3.000 USD sẽ được tính là chi phí trong báo cáo thu nhập năm 2002 và khoản ứng trước cho năm 2003 sẽ được ghi là tài sản trả trước trong bảng cân đối kế toán.

Nghiên cứu tình huống: Kế toán dồn tích phù hợp với chi phí hoạt động

Tại Công ty Amalgamated chuyên sản xuất giá treo kiểu nhánh gác, khoản thu từ một đơn hàng được ghi vào sổ sách khi mỗi chiếc giá treo được vận chuyển đến khách hàng - dù khách hàng chưa thanh toán ngay. Tương tự, nếu Amalgamated nhập 2.000 chiếc móc bằng đồng từ công ty cung ứng đã ký hợp đồng, chi phí nhập móc này cũng chưa được thanh toán ngay. Đúng hơn là chúng được thanh toán từng đơn vị sản phẩm: nếu một cái giá treo cần năm chiếc móc đồng, công ty sẽ thanh toán tiền một lần cho năm chiếc móc này khi mỗi sản phẩm giá treo hoàn chỉnh được giao cho khách hàng.

KẾ TOÁN HÀNG TỒN KHO

Tồn kho là toàn bộ nguồn vào quy trình sản xuất như hàng cung ứng, nguyên vật liệu, phụ tùng... mà công ty dùng trong hoạt động kinh doanh, ngoài ra còn bao gồm cả công việc đang được thực hiện - hàng hóa đang trong nhiều giai đoạn sản xuất khác nhau - cũng như thành phẩm đang chờ xuất kho đem bán hoặc vận chuyển đến khách hàng.

Đối với nhiều công ty, hàng tồn kho được xem là tài sản lưu động quan trọng. Kế toán tồn kho có hai khía cạnh đáng lưu ý. Thứ nhất, phải xác định chi phí hàng tồn được thu mua hay sản xuất. Chi phí này sau đó được đưa vào tài khoản tồn kho cho đến khi sản phẩm được xuất kho đem bán. Khi sản phẩm đã được vận chuyển hoặc phân phối đến tay khách hàng, chi phí này được ghi thành tiêu phí trong báo cáo thu nhập như một phần của giá vốn hàng bán.

Để hiểu thêm về quy trình kế toán hàng tồn kho, hãy tưởng tượng các chi phí đi vào tài khoản tồn kho và sau đó được chuyển khỏi tài khoản này và tính cho giá vốn hàng bán trong báo cáo thu nhập. Khi sản phẩm được chuyển vào kho và sau đó được lấy ra để phân phối đến tay khách hàng, chi phí tồn kho sẽ được chuyển vào một tài khoản rồi lấy ra sau từ đó. Tuy nhiên, bạn cần phải nhận thấy rằng những dòng tiền này không cần phải song song nhau - nghĩa là, dòng chi phí vào và ra khỏi tài khoản tồn kho không cần phải đặt đúng thứ tự như lưu lượng hàng nhập và xuất kho. Như được trình bày dưới đây, chúng ta có thể quyết định trước hết sử dụng các mặt hàng tồn kho nhận được gần đây nhất vì nó giúp chúng ta ước tính chi phí thực tế hơn.

Lưu chuyển chi phí tồn kho

Thoạt nhìn, bạn có thể thấy không cần thiết đưa ra giả định về việc chi phí lưu chuyển như thế nào qua tài khoản tồn kho. Chi phí của mỗi mặt hàng được đặt vào kho có thể được ghi trực tiếp vào tài khoản; và khi sản phẩm được lấy khỏi kho, chi phí này bị loại trừ khỏi tài khoản. Bằng cách đó, chi phí được tích lũy trong tài khoản này có thể hoàn toàn khớp với các mặt hàng còn tồn kho, và chi phí hàng bán có thể bằng tổng chi phí của mỗi mặt hàng được bán đến tay khách hàng. Một hệ thống chi phí tồn kho như vậy được gọi là hệ thống nhận dạng đích danh.

Việc nhận dạng đích danh mỗi mặt hàng trong kho tương đối dễ nếu mỗi mặt hàng có tính riêng biệt, như tác phẩm nghệ thuật hoặc một đồ gỗ sản xuất theo đơn đặt hàng, hoặc nếu mỗi mặt hàng có mã số nhận dạng riêng, như xe ô tô. Tuy nhiên, sự nhận dạng đích danh không thực tế khi các mặt hàng tồn kho không thể xác định là riêng biệt, ví dụ: lúa mì, vi mạch máy tính, hay móc đồng để sản xuất giá treo của Công ty Amalgamated. Trong những trường hợp này, các kế toán viên thường giả định sự lưu chuyển chi phí thông qua tài khoản tồn kho không nhất thiết liên quan đến việc lưu chuyển thực tế của hàng hóa.

Vấn đề kế toán đối với những mặt hàng tồn kho giống nhau đồng loạt rất phức tạp do có thể công ty đã thanh toán chúng với nhiều giá khác nhau. Ví dụ, Công ty Amalgamated có 5.000 móc đồng nằm trong kho. Do lạm phát và một số yếu tố khác, công ty phải trả 0,1 USD cho 1.500 chiếc, 0,12 USD cho 2.000 chiếc, và 0,08 USD cho 1.500 chiếc còn lại. Vậy khi công nhân sử dụng 200 chiếc để ráp vào giá treo, chi phí nào sẽ được tính vào giá hàng bán? Nhìn chung, móc nào cũng giống nhau ngoại trừ đơn hàng và chi phí tính cho Amalgamated.

Có ba phương pháp chung được sử dụng trong việc tính toán chi phí tồn kho là: *bình quân gia quyền, nhập trước - xuất trước (FIFO)*, và *nhập sau - xuất trước (LIFO)*. Một công ty có thể chọn bất kỳ một trong ba phương pháp nêu trên và sử dụng nhất quán cho mỗi phân loại tồn kho, bất kể hàng hóa được nhập và xuất kho như thế nào.

Sử dụng phương pháp bình quân gia quyền đòi hỏi bạn phải tính đơn giá vốn bình quân của các mặt hàng tồn kho đầu kỳ cộng với những vật liệu đã mua trong kỳ kế toán nhằm xác định giá vốn hàng bán và hàng tồn kho còn lại cuối kỳ. Đơn giá vốn bình quân thường được cho là đơn giá đại diện cho toàn bộ mặt hàng có sẵn để bán trong kỳ kế toán. Thay vì đợi đến cuối kỳ kế toán để tính đơn giá vốn bình quân, một số công ty dùng giá vốn đơn vị đã được xác định trước của tất cả các hoạt động xảy ra trong suốt thời kỳ kế toán. Đây là hệ thống định giá tiêu chuẩn và là biến thể của phương pháp bình quân gia quyền. Bất kỳ sự khác biệt nào giữa đơn giá vốn bình quân thực tế và đơn giá tiêu chuẩn đã được xác định trước trong suốt một kỳ thường được cộng vào hoặc trừ ra khỏi giá vốn hàng bán cho kỳ đó.

Phương pháp nhập trước - xuất trước (FIFO), được thực hiện dựa trên cơ sở giả định rằng, số hàng xuất ra khi có giao dịch mua bán là số hàng của lần nhập trước. Như vậy, giá vốn hàng tồn kho cuối kỳ được tính theo giá của lần nhập sau.

Phương pháp nhập sau - xuất trước (LIFO) trái ngược với phương pháp FIFO. Phương pháp này được thực hiện dựa trên cơ sở giả định rằng số hàng xuất ra là số hàng của lần nhập sau. Như vậy, giá vốn hàng tồn kho cuối kỳ được tính theo giá của lần nhập trước.

Một số nước không cho phép sử dụng phương pháp LIFO. Tuy nhiên, phương pháp này được sử dụng khá phổ biến tại Mỹ. Một lý do quan trọng cho sự phổ biến này vì LIFO là biện pháp

hiệu quả hơn để đánh giá giá vốn tồn kho hiện tại. Khi các giá vốn này hợp với doanh thu bán hàng hiện tại, cả nhà đầu tư lẫn nhà quản lý đều hiểu rõ hơn điều gì đang xảy ra trong doanh nghiệp. Một lý do khác nữa cho việc sử dụng phổ biến LIFO là lạm phát thường làm cho hàng tồn được mua hiện tại đắt đỏ hơn. Giá vốn tăng này làm giảm khả năng sinh lợi từ việc bán hàng, kéo theo giảm nợ thuế phải trả.

Đó là luật

Đối với hầu hết các phương pháp kế toán, luật thuế của Mỹ không yêu cầu sử dụng cùng một phương pháp trong các báo cáo tài chính do công ty phát hành cho các cổ đông, cũng như trong các báo cáo tài chính về thuế. Tuy nhiên, LIFO là trường hợp ngoại lệ. Một công ty khi sử dụng phương pháp LIFO nhằm tiết kiệm thuế phải đồng thời sử dụng phương pháp LIFO trong các báo cáo của mình phát hành cho các cổ đông. Vì lý do này, việc nộp thuế thấp cũng có điểm bất lợi: sau này cấp quản lý phải báo cáo với các cổ đông về những khoản thu nhập thấp hơn so với trường hợp sử dụng một phương án giả định tồn kho thay thế.

Để hiểu thêm về sự ảnh hưởng của ba phương pháp - bình quân gia quyền, LIFO, và FIFO - đối với giá vốn hàng bán, hãy xem ví dụ sau. Công ty Amalgamated lưu kho một số móc dùng để sản xuất giá treo cao cấp với số lượng có hạn. Trong năm 2002, do giá đồng tăng, giá phải trả cho các nhà cung ứng những chiếc móc loại này cũng tăng đáng kể. Giá này trong năm 2002 được tính như sau:

1 tháng 2	50 x 6,00 USD	300 USD
1 tháng 4	50 x 7,50 USD	375 USD
1 tháng 5	50 x 8,50 USD	425 USD
1 tháng 7	50 x 9,00 USD	450 USD
1 tháng 10	50 x 10,50 USD	525 USD
Tổng cộng		<u>2.075 USD</u>

Trước năm 2002, giá cả ổn định. Vào tháng 1 năm 2002, công ty còn 29 móc đồng, mỗi móc có chi phí 5 USD. Cuối năm, con số tồn kho này tăng lên thành 54 cái.

Nếu tồn kho được định giá định kỳ, giá trị tồn kho xét theo giá gốc và giá móc bán ra phụ thuộc vào giá định lưu chuyển tồn kho (bảng 3-1). Chú ý rằng khi tính toán LIFO, bình quân gia quyền, và FIFO, chúng ta tính giá móc bán ra bằng cách bắt đầu với giá móc có sẵn để sử dụng (2.220 USD cho mỗi trường hợp). Cuối năm, với mỗi phương pháp, chúng ta giảm con số đó bằng giá của 54 đơn vị sản phẩm có sẵn. Ví dụ, khi tính theo LIFO, giá của 54 móc còn lại được xem là giá của những móc được mua đầu tiên (với giá thấp nhất).

Đối với nhà quản lý, điều quan trọng cần nhớ là giá định lưu chuyển giá tồn kho tác động đến giá hàng bán, thu nhập thuần được báo cáo, và giá trị tồn kho sẽ được thể hiện trong tài sản lưu động trong bảng cân đối kế toán. Hơn nữa, nếu giá hàng tồn kho tăng và phương pháp LIFO được sử dụng, thì việc nhập vào giá tồn kho cũ bằng cách giảm số lượng tồn kho đang có (gọi là phương pháp thanh lý bằng LIFO) sẽ làm vỡ thu nhập thuần. Đây là điều có thể không chấp nhận được trong các kỳ kế toán tương lai.

Chúng ta có thể kết luận rằng kế toán hàng tồn kho khá đơn giản, bao gồm hai bước: thứ nhất, bạn phải tính được giá của các

mặt hàng thêm vào tồn kho; thứ hai, bạn phải quyết định sẽ dùng phương pháp nào để tính giá các mặt hàng này khi chúng được bán hoặc giao đến tay khách hàng.

BẢNG 3-1

Giá trị tồn kho năm 2002, Công ty Amalgamated

	GIÁ ĐỊNH LƯU CHUYỂN TỒN KHO		
	Phương pháp FIFO	Phương pháp binh quân gia quyền	Phương pháp LIFO
Tồn đầu kỳ, 1-1-2002 (29 cái giá 5 USD)	145 USD	145 USD	145 USD
Mua hàng, 2002	2.075 USD	2.075 USD	2.075 USD
Gia vốn hàng có để bán, 2002	2.220 USD	2.220 USD	2.220 USD
Tồn cuối kỳ, 31-12-2002	561 USD ^a	430 USD ^b	295 USD ^c
Gia móc bán ra, 2002	1.659 USD	1.790 USD	1.925 USD

a) Phương pháp FIFO:

$$\text{Tồn cuối kỳ} = (50 \text{ móc đồng} \times 10,50 \text{ USD}) + (4 \text{ móc đồng} \times 9,00 \text{ USD}) = 561 \text{ USD}$$

b) Phương pháp bình quân gia quyền:

$$\text{Tồn cuối kỳ} = (\text{Tổng gia vốn hàng có để bán} / \text{Tổng móc đồng đã mua}) \times \text{Móc đồng còn tồn} = (2.220 \text{ USD} / 279) \times 54 = 430 \text{ USD}$$

c) Phương pháp LIFO:

$$\text{Tồn cuối kỳ} = (29 \text{ móc đồng} \times 5 \text{ USD}) + (25 \text{ móc đồng} \times 6 \text{ USD}) = 295 \text{ USD}$$

KHẤU HAO

Phí tổn cho bất động sản và thiết bị thể hiện sự chuyển giao các nguồn vốn sang tài sản được sử dụng thông thường trong nhiều kỳ. Khái niệm kế toán về doanh thu tương ứng với các chi phí

liên quan đòi hỏi chi phí đầu tư phải phù hợp với doanh thu từ việc sử dụng chúng. Đối với nhà xưởng và trang thiết bị, lượng chi phí tương ứng với doanh thu được gọi là *khấu hao*. Khấu hao là khoản chi phí phi tiền mặt làm giảm đáng kể giá trị tài sản ghi trong bảng cân đối kế toán qua thời gian ước tính sử dụng tài sản đó. Ví dụ, nếu Công ty Amalgamated mua một máy uốn kim loại trị giá 50.000 USD (được giao và lắp đặt), có vòng đời sử dụng dự kiến trên 20 năm, thì cứ mỗi năm công ty có thể chỉ một phần của 50.000 USD so với doanh thu và kéo dài trong 20 năm. Điều này sẽ giảm dần thu nhập chịu thuế của công ty. Đồng thời, các kế toán viên của Công ty Amalgamated sẽ giảm giá trị của máy ghi trong bảng cân đối kế toán một tỷ lệ tương đương cho đến khi giá trị của thiết bị đó bằng 0.

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

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

Hiểu được ý nghĩa đơn giản này về khấu hao sẽ giúp bạn rất nhiều trong việc quản lý. Sau đây là các khía cạnh chi tiết hơn về khấu hao.

Chi phí tài sản cố định

Chi phí tài sản cố định và số tiền được nêu ban đầu trong các báo cáo bao gồm: tổng chi phí cần thiết để tài sản đó sẵn sàng phục vụ hoạt động của doanh nghiệp, nghĩa là ngoài giá được quy định hợp pháp của một tài sản, bạn phải thêm vào chi phí giao hàng, lắp đặt, huấn luyện nhân viên, và điều chỉnh cơ sở hạ tầng cần thiết để sử dụng tài sản như đã hoạch định.

Ước tính khấu hao

Giá trị tồn dư của tài sản được ước tính tại thời điểm bắt đầu vòng đời của tài sản đó. Giá trị tồn dư là giá bán tài sản mà chủ sở hữu mong muốn thu lại khi bán, thấp hơn các chi phí đi đời khi nó không còn có ích đối với công ty. Sự chênh lệch giữa chi phí và giá trị tồn dư được gọi là chi phí khấu hao. Chi phí khấu hao này phải phù hợp với doanh thu đạt được trong những kỳ kế toán, trong đó có sử dụng đến tài sản. Sau đây là một ví dụ: Công ty Amalgamated sử dụng một lò nung trong phòng thí nghiệm với mục đích phát triển một số hợp kim mới nhằm sản xuất các móc treo bằng kim loại cho những mặt hàng giá treo cao cấp mới của công ty.

Chi phí lò nung	13.000 USD
Trừ: Chiết khấu khi thanh toán bằng tiền	<u>500 USD</u>
Giá trả trước	12.500 USD
Cước phí vận chuyển	500 USD
Lắp đặt	2.000 USD
Chi phí huấn luyện	<u>1.000 USD</u>
Tổng chi phí	16.000 USD
Trừ: Giá trị tồn dư	6.000 USD
Chi phí khấu hao	10.000 USD

Khi chúng ta đã xác định được chi phí khấu hao, việc còn lại cần phải làm là chọn một phương pháp để phân bổ chi phí đó cho các kỳ kế toán khi tài sản được sử dụng để tạo ra doanh thu. Trong khi phân bổ chi phí khấu hao này, bất kỳ phương pháp nào cũng đều được chấp nhận. Mặc dù những phương pháp này có thể được sử dụng khá tùy tiện, tuy nhiên chúng đáp ứng được hai tiêu chuẩn sau. Thứ nhất, lượng chi phí khấu hao được tính không phụ thuộc vào sự thao túng của cấp quản lý theo cách khiến thu nhập của công ty trong bất cứ kỳ kế toán nào cũng có thể bị sai lệch thất thường. Thứ hai, những khoản được tính giống với khoản tụt giảm giá trị tài sản được đo trên cơ sở chi phí gốc.

Chúng ta sẽ thảo luận về hai phương pháp khấu hao này qua hai biến thể: khấu hao đường thẳng và khấu hao giảm dần với tỷ suất không đổi. Mỗi phương pháp đều có những ưu điểm riêng.

Khấu hao đường thẳng

Trong phương pháp khấu hao đường thẳng, một phần chi phí khấu hao tương ứng được tính hàng năm theo một số tiêu chuẩn đo thời gian tuổi thọ của tài sản. Theo phương pháp này, khoản tiền tính cho chi phí luôn được tích lũy và thể hiện trên bảng cân đối kế toán là khoản khấu trừ từ chi phí gốc của tài sản. Phương pháp khấu hao lũy kế này luôn liên quan đến tài sản tương ứng, và liên quan đến phần bù trừ cân đối chi phí gốc của tài sản đã được xử lý tương ứng so với doanh thu. Bảng 3-2 thể hiện cách ước tính khấu hao tài sản lò nung mới của Công ty Amalgamated theo phương pháp khấu hao đường thẳng. Phương pháp này sử dụng vòng đời ước tính là 5 năm, hoặc công suất nung chảy kim loại trong suốt vòng đời ước tính cho lò nung và triển vọng sản xuất của công ty.

BẢNG 3-2

Khấu hao đường thẳng đối với lò nung trong phòng thí nghiệm**CHI PHÍ KHẤU HAO:**

Giá lò nung	13.000 USD
Trừ: Chiết khấu	<u>500 USD</u>
	12.500 USD
Phi vận chuyển	500 USD
Lắp đặt	2.000 USD
Chi phí huấn luyện	<u>1.000 USD</u>
Tổng chi phí	16.000 USD
Trừ: Giá trị tồn dư	<u>6.000 USD</u>
Chi phí khấu hao	<u>10.000 USD</u>

Vòng đời ước tính: 5 năm

Kim loại tan chảy dự kiến: 250.000 pound

KẾ HOẠCH CHI PHÍ KHẤU HAO

Năm	Lượng tan chảy dự kiến (đơn vị: pound)	Cơ sở thời gian	Cơ sở sử dụng
1	40.000	2.000 USD	1.600 USD
2	45.000	2.000 USD	1.800 USD
3	50.000	2.000 USD	2.000 USD
4	55.000	2.000 USD	2.200 USD
5	<u>60.000</u>	<u>2.000 USD</u>	<u>2.400 USD</u>
Tổng cộng	<u>250.000</u>	<u>10.000 USD</u>	<u>10.000 USD</u>

Khấu hao giảm dần với tỷ suất không đổi

Khi muốn phản ánh rằng một tài sản thường được sử dụng hiệu quả nhất trong những năm đầu mới sử dụng, các kế toán viên thường sử dụng các phương pháp tính phần lớn hơn của tổng chi phí khấu hao trong những năm đầu sử dụng hơn là phân bổ đồng đều vào các kỳ kế toán sau này. Một phương pháp phổ biến để thực hiện điều này là tính tỷ lệ phần trăm cố định của chi phí gốc tài sản cho mỗi kỳ trừ đi lượng khấu hao lũy kế bất kỳ của kỳ trước. (Lưu ý sự khác biệt với khấu hao đường thẳng, trong đó tỷ lệ khấu hao được áp dụng như nhau cho toàn bộ chi phí khấu hao tài sản của mỗi kỳ.) Thông thường, tỷ lệ khấu hao sẽ là 150 - 200%, được sử dụng trong phương pháp khấu hao đường thẳng. Vì phương pháp khấu hao giảm dần với tỷ suất không đổi không bao giờ trừ dần toàn bộ chi phí gốc của tài sản, nên các kế toán viên thường không trừ giá trị tồn dư của tài sản từ chi phí gốc trước khi áp dụng tỷ lệ phần trăm khấu hao.

Bảng 3-3 cho thấy các kế toán viên của Amalgamated đã sử dụng phương pháp khấu hao giảm dần với tỷ suất không đổi để tính giá trị khấu hao của lò nung trong phòng thí nghiệm. Một lần nữa, ví dụ này vẫn tính thời hạn khấu hao là 5 năm. Tuy nhiên, vì 6.000 USD giá trị thải hồi không được trừ ra trong phương pháp này, chi phí khấu hao của thiết bị sẽ là 16.000 USD.

Lợi thế của phương pháp khấu hao giảm dần với tỷ suất không đổi là chi phí khấu hao có thể lớn hơn trong những năm đầu. Điều này có nghĩa là Amalgamated có thể giảm đáng kể thu nhập chịu thuế trong những năm đầu. Và có lẽ bạn cũng đã biết, một đô la thuế mà bạn hoàn được hôm nay có thể dùng để đầu tư vào các hoạt động phát sinh lợi nhuận trong tương lai.

BẢNG 3-3

Khấu hao giảm dần với tỷ suất không đổi

Năm	Giá trị sổ sách đầu năm	Chi phí khấu hao (40% giá trị sổ sách)	Giá trị sổ sách cuối năm
1	16.000	6.400 USD	9.600 USD
2	9.600	3.840 USD	5.760 USD
3	5.760	2.304 USD	3.456 USD
4	3.456	1.382 USD	2.074 USD
5	2.074	829 USD	1.245 USD
Tổng cộng		<u>14.755 USD</u>	

Những lời cuối về khấu hao

Tầm quan trọng của khấu hao nằm trong mối quan hệ của nó đối với việc xác định thu nhập đúng. Nhưng phương pháp nào là tốt nhất? Lý tưởng nhất là phương pháp đó phải mang lại khả năng ước tính lợi nhuận thực tốt nhất. Tuy nhiên trên thực tế, khả năng này thường bị chi phối bởi các tiêu chuẩn khác: ứng dụng đơn giản, các yêu cầu về thuế và pháp lý, hoặc một bộ phận ban quản lý muốn thể hiện thu nhập thuận lợi hơn hay bất lợi hơn bằng một phương pháp kế toán khác. Do vậy, ước tính chi phí khấu hao phải được sử dụng và diễn giải với sự cẩn trọng tuyệt đối.

Ngoài ra còn một vấn đề khác về kế toán khấu hao cần phải đề cập ở đây. Chúng ta đã tìm hiểu về khấu hao của từng loại tài sản riêng biệt vì đây là cách dễ nhất để minh họa cho các phương pháp khấu hao khác nhau. Nhưng trên thực tế, một tập đoàn lớn có thể có nhiều tài sản cùng loại - như máy tính cá nhân chẳng hạn. Các kế toán viên cảm thấy khả thi khi tính khấu hao chúng thành từng nhóm hơn là từng tài sản riêng lẻ.

KẾ TOÁN CHO THUÊ

Có thể bạn đã nghe nói đến việc thuê một chiếc xe hơi mới. Những mẫu quảng cáo rất hấp dẫn như: “Cơ hội sử dụng một chiếc MegaGuzzler SUV mới toanh với giá chỉ 299 USD mỗi tháng!”. Ngoài ra trong tờ bướm quảng cáo còn đề cập đến thời hạn thuê xe là 4 năm, và bạn phải trả trước 2.500 USD mới có được giá thuê hàng tháng thấp.

Khi bạn không muốn vay tiền để mua xe, thuê xe là một cách thuận tiện. Và đôi khi, bạn thậm chí không phải đặt cọc trước (mặc dù số tiền hàng tháng bạn trả sẽ cao hơn). Khi kết thúc hợp đồng thuê xe dài hạn, bạn chỉ việc trả lại chiếc xe. Đối với một số người, đây là giải pháp thay thế tốt nhất để sở hữu một chiếc xe.

Đối với một số tài sản khác, nhiều doanh nghiệp cũng thích đi thuê hơn vì các lý do tương tự. Thực ra, thuê tài sản là cách rất phổ biến hiện nay, và mọi thứ từ máy tính cho đến phương tiện vận chuyển hay văn phòng, nhà xưởng đều có thể thuê được. Các công ty cũng thích thuê tài sản hơn là phải mua chúng vì nhiều lý do khác nhau. Nếu thuê, công ty đó có thể sử dụng những nguồn lực nhất định mà không cần phải trả chúng cho đến khi nhận được hóa đơn thanh toán từ khách hàng. Điều này giúp công ty đó không phải vay mượn, và do vậy không phải thanh lý các tài sản để chuyển thành tiền. Tương tự, một số công ty thiếu tiền mặt nhưng lại dư thừa tài sản cố định thường bán đi tài sản của mình. Sau đó, những công ty này có thể sẽ thuê lại những tài sản này từ người mua - sự sắp xếp này được gọi là bán và cho thuê lại. Nhiều tòa nhà của các tập đoàn khổng lồ cũng liên quan đến kiểu giao dịch này, đặc biệt là khi công ty bán nó đang trong giai đoạn khó khăn.

Là một nhà quản lý, bạn nên hiểu ít nhiều về hình thức này và các yêu cầu về kế toán của nó. Thứ nhất, các thỏa thuận cho

thuê thường rơi vào hai loại chính. *Cho thuê hoạt động* là hình thức phổ biến nhất. Thuê phương tiện vận chuyển cá nhân thường rơi vào trường hợp này. Đối với hình thức thuê này, trong hợp đồng chỉ nêu một phần vòng đời sử dụng dự kiến của tài sản đó. Chủ sở hữu tài sản phải tân trang vật cho thuê một hoặc nhiều lần để lấy lại chi phí tài sản và thu lợi nhuận.

Ngược lại, *cho thuê tài chính* thường bao gồm toàn bộ thời gian sử dụng được của tài sản. Và hợp đồng này không thể bị hủy trừ khi người thuê thanh toán toàn bộ chi phí thuê đã thỏa thuận trong hợp đồng. Người thuê phải đóng thuế, mua bảo hiểm, và bảo trì tài sản đó. Đây cũng giống như là mua một món tài sản và trả góp hàng tháng cho đến khi dứt điểm. Vì hợp đồng cho thuê thường yêu cầu thanh toán tiền mặt trong tương lai, về bản chất nó mang những đặc tính của nợ phải trả.

Để minh họa, chúng ta hãy xem trường hợp một công ty khi cần tiền để đầu tư cho những dự án khác đã bán bất động sản duy nhất của mình và thuê lại nó theo hình thức cho thuê tài chính. Bảng 3-4 cho thấy các bảng cân đối kế toán của công ty đó trước và sau khi bán tài sản. Để đơn giản, bạn hãy giả sử rằng, công ty bán tòa nhà với giá ghi trong bảng cân đối kế toán. Trước khi tiến đến thỏa thuận bán và cho thuê lại, công ty này chỉ có một tài sản duy nhất đó là tòa nhà làm văn phòng này, và không có bất kỳ món nợ nào.

Vụ mua bán này chuyển tài sản tòa nhà thành tài sản khác: tiền mặt mà công ty có thể dùng để cấp vốn cho các hoạt động sinh lợi tiềm năng. Nhưng vì đây là hợp đồng cho thuê tài chính, theo nguyên tắc kế toán chung, công ty phải chuyển hợp đồng cho thuê này thành vốn và ghi là nợ trong bảng cân đối kế toán. Lưu ý rằng vốn chủ sở hữu vẫn giữ nguyên.

BẢNG 3-4

Tài sản và nợ phải trả của một công ty trước và sau khi thuê lại tòa nhà của mình

	Trước khi thuê	Sau khi thuê
Tài sản		
Tiền mặt	0 USD	50.000 USD
Tòa nhà	50.000 USD	0 USD
Tài sản cho thuê được quy thành vốn		<u>50.000 USD</u>
Tổng tài sản	50.000 USD	100.000 USD
Nợ phải trả		
Nợ phải trả	0 USD	50.000 USD
Vốn chủ sở hữu	<u>50.000 USD</u>	<u>50.000 USD</u>
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	50.000 USD	100.000 USD

Ý NGHĨA CỦA CHI PHÍ GỐC

Đối với nhiều loại tài sản trong bảng cân đối kế toán nêu trong chương 1 - tiền mặt, hàng tồn kho, bất động sản và thiết bị - giá trị được ghi là chi phí gốc. Do đó, đất đai và nhà cửa mà chủ doanh nghiệp mua năm 1946 để xây dựng trụ sở tại khu trung tâm Manhattan với giá là 300.000 USD đến bây giờ cũng phải được ghi cùng giá đó trừ đi giá trị khấu hao. Dù cho giá trị bất động sản đó hiện nay đáng giá gấp hàng ngàn lần giá trị ban đầu, nhưng trên sổ sách kế toán vẫn phải ghi chi phí lúc mua.

Bất động sản không phải là loại tài sản duy nhất có giá trị thực khác với giá trị ghi trong bảng cân đối kế toán. Hàng tồn kho cũng tương tự như vậy. Vì thế, nếu nhà xuất bản tái bản một cuốn sách về kinh tế nổi tiếng của Paul Samuelson, giá thị trường của sổ sách tồn kho xuất bản lần trước sẽ giảm mạnh vì ai cũng muốn

mua sách mới xuất bản. Tuy nhiên, giá trị tồn kho của lần xuất bản sách trước được nêu trong bảng cân đối kế toán vẫn giữ nguyên - là chi phí gốc. (Một số công ty còn bao gồm cả giá trị dự trữ tồn kho để thể hiện các giá trị mất đi mà một vài tỷ lệ phần trăm của lượng tồn kho nào đó có khả năng phải gánh chịu.)

Hiển nhiên, nguyên tắc chi phí gốc thường dẫn đến sự chênh lệch giữa các giá trị thực và giá trị liệt kê trong các báo cáo tài chính. Vậy tại sao các kế toán viên vẫn sử dụng chúng? Đơn giản là vì họ không có cách nào khác hiệu quả hơn. Rõ ràng là các doanh nghiệp không thể muốn ghi chi phí cao thấp tùy thích. Và việc định giá tài sản hàng năm của doanh nghiệp bởi một đội ngũ chuyên viên thẩm định độc lập như vậy là rất tốn kém và không thiết thực. Do vậy, chúng ta phải theo hệ thống đã định. Cách duy nhất để không diễn giải sai các giá trị nêu trong bảng cân đối kế toán là bạn phải hiểu rằng chúng được ghi theo chi phí gốc.

KẾ TOÁN CHI PHÍ

Kế toán chi phí là một nhánh của kế toán, có nhiệm vụ lưu chép chi phí trực tiếp và gián tiếp liên quan đến việc sản xuất mỗi đơn vị sản phẩm và dịch vụ do công ty cung cấp. Các nhà quản lý có thể sử dụng thông tin này vào nhiều mục đích:

- Triển khai giá bán hợp lý đối với hàng hóa và dịch vụ của công ty
- Xác định chi phí vượt ngoài tầm kiểm soát
- Tập trung vào các chi phí đặc biệt để tiến hành giảm giá dần dần
- Quyết định xem loại sản phẩm và dịch vụ nào mang lại lợi nhuận cho công ty, còn loại nào không

Một số chi phí được xem là *trực tiếp*, các chi phí khác là *gián tiếp*. Nhân viên kế toán chi phí và nhà quản lý nên quan tâm đến hai loại chi phí này. Với Công ty Amalgamated, chi phí cho vật liệu cần thiết như đinh vít, keo dán, gỗ, móc đồng và nhân công được tính là chi phí trực tiếp để sản xuất ra sản phẩm của công ty. Chi phí gián tiếp, thường được gọi là chi phí quản lý chung, là những khoản chi phí không thể tính vào chi phí sản xuất ra một đơn vị sản phẩm cụ thể như tiền thuê cơ sở hạ tầng sản xuất, chi phí tiện ích, lương bổng của các nhân viên hành chính và điều hành, thuế bất động sản, và các chi phí giải trí hàng năm của công ty. Trong nhiều trường hợp, chi phí quản lý chung được phân bổ cho các sản phẩm công ty sản xuất ra theo một số công thức.

Ví dụ, các nhân viên kế toán chi phí của Công ty Amalgamated ghi chép lại toàn bộ chi phí liên quan, ngay cả những chi phí nhỏ nhất, vào mục chi phí sản xuất giá treo Model 1, dòng sản phẩm chính của công ty. Họ tính đến các chi phí về thời gian vận hành máy, thời gian lao động, nguyên vật liệu, chi phí vận chuyển mỗi đơn vị sản phẩm - ngay cả hoa hồng thanh toán cho các đại diện bán hàng độc lập. Những khoản chi phí trực tiếp này lên đến 26 USD. Theo ngôn ngữ trong kế toán, chúng ta nói bất cứ khoản tiền công ty thu được từ một sản phẩm giá treo Model 1 đại diện cho *lãi biên tế*, hoặc phần góp của nó vào chi phí quản lý chung và lợi nhuận. Cụ thể hơn, *lãi biên tế* của mỗi sản phẩm được xác định như sau:

Lãi biên tế = Doanh thu thuần - Chi phí trực tiếp

Ví dụ, nếu giá bán của mỗi chiếc giá treo Model 1 là 50 USD, vậy mỗi chiếc giá treo bán ra góp 24 USD (50 USD trừ 26 USD các chi phí trực tiếp) vào chi phí quản lý chung và lợi nhuận.

Hãy xem tổng chi phí trực tiếp và gián tiếp trong quá trình sản xuất Model 1:

Gỗ thông	1,55 USD
Vật liệu bằng đồng	2,50 USD
Keo dán	0,05 USD
Thời gian sử dụng máy	0,60 USD
Lao động (0,75 giờ, mỗi giờ 20 USD)	15,00 USD
Vận chuyển (trung bình)	3,30 USD
Hoa hồng	<u>3,00 USD</u>
Tổng chi phí trực tiếp	26,00 USD
Chi phí quản lý	<u>17,55 USD</u>
Tổng chi phí trực tiếp và gián tiếp	43,55 USD

Lưu ý rằng các nhân viên kế toán chi phí của Amalgamated đã cộng thêm 17,55 USD vào chi phí hành chính cho mỗi sản phẩm giá treo Model 1. Giả sử rằng thông tin về chi phí của công ty là đầy đủ và chính xác, điều này có nghĩa là mỗi sản phẩm giá treo Model 1 bán ra sẽ góp 6,45 USD vào lợi nhuận (50 USD trừ 26 USD chi phí trực tiếp, trừ 17,55 USD chi phí hành chính).

Xác lập chi phí theo quy trình hay theo đơn đặt hàng

Thông thường, tùy vào bản chất doanh nghiệp mà các kế toán viên sử dụng một trong hai hệ thống tính chi phí khác nhau: xác lập chi phí theo quy trình hay xác lập chi phí theo đơn đặt hàng. Xác lập chi phí theo quy trình chỉ hiệu quả khi một công ty sản xuất hàng loạt sản phẩm giống nhau như ốc vít, vi mạch máy

tính hoặc bóng đèn... Hệ thống chi phí này tập trung vào chi phí của nhiều bước trong quá trình sản xuất - ví dụ, pha trộn, đẩy, cắt, và đóng gói. Nguyên vật liệu và chi phí cho mỗi bước đều được tính, sau đó chia cho số lượng đơn vị sản phẩm hoàn tất.

Xác lập chi phí theo đơn đặt hàng phù hợp hơn cho quá trình sản xuất theo đơn đặt hàng. Ví dụ, một hãng chế tạo máy theo đơn đặt hàng sẽ sử dụng phương pháp này. Cách tính chi phí theo đơn đặt hàng sẽ xác định toàn bộ chi phí liên quan đến một công việc cụ thể, cả chi phí gián tiếp và trực tiếp.

Sử dụng thông tin về chi phí

Nhà quản lý sử dụng thông tin về chi phí để hiểu và kiểm soát các biến số xác định khả năng sinh lợi. Ví dụ, nhiều công ty sản xuất định ra một mức chi phí chuẩn cho mỗi khoản chi phí trực tiếp, như chi phí lao động mỗi đơn vị, thời gian sử dụng máy cho mỗi đơn vị, chi phí mua gỗ cho mỗi đơn vị. Sau đó phòng kế toán sẽ làm báo cáo hàng tháng về chi phí thực tế cho mỗi đơn vị sản phẩm. Các nhà quản lý có thể dễ dàng thấy sự chênh lệch giữa chi phí thực tế và chi phí chuẩn, từ đó có thể điều tra nguyên nhân nếu những khác biệt này vượt quá tầm kiểm soát. Ngoài ra, họ còn có thể xác định các yếu tố chính góp phần vào chi phí và công việc để quản lý chúng. Ví dụ, các nhà quản lý của Amalgamated có thể thấy rằng lao động là yếu tố đóng góp chính vào chi phí sản xuất ra giá treo Model 1. Thông tin này khuyến khích họ kiểm tra lại quá trình sản xuất để xem liệu họ có thể thay đổi quy trình sản xuất ra số lượng sản phẩm tương tự nhưng với số giờ lao động ít hơn hay không. Hoặc ban quản lý có thể nghiên cứu bất kỳ thiết bị sản xuất nào có thể thay thế lao động với chi phí trên đơn vị sản phẩm thấp hơn.

Xác lập chi phí dựa trên hoạt động

Chi phí quản lý chung, hay còn gọi chi phí gián tiếp, là điểm yếu trong nhiều hệ thống kế toán chi phí. Thông thường, kế toán viên sử dụng các công thức đơn giản để phân bổ các chi phí gián tiếp. Ví dụ, nhiều người phân bổ tổng chi phí gián tiếp cho các sản phẩm theo số giờ lao động quy cho mỗi sản phẩm. Phương pháp này hợp lý miễn là chi phí lao động là chi phí sản xuất lớn nhất. Các phương pháp khác chia chi phí gián tiếp thành tỷ lệ tương xứng với doanh thu có được từ mỗi sản phẩm. Điều này cũng có lý miễn là sản phẩm không có nhiều khác biệt.

Tuy nhiên, ngày nay lao động hiếm khi được xem là yếu tố chi phí chính, và hầu hết các nhà máy đều có khả năng sản xuất nhiều loại sản phẩm khác nhau. Do đó, các công thức phân bổ chi phí sử dụng trước đây không còn phù hợp để cho ra những con số chính xác về các khoản chi phí gián tiếp. Trên thực tế, những công thức tính toán này có thể dễ dàng làm cho các nhà quản lý tập trung vào đẩy mạnh sản xuất các sản phẩm không mang lại lợi nhuận và bỏ qua các dòng sản phẩm sinh lời nhất cho công ty mình. Để hiểu sự bất tương xứng giữa khả năng sinh lợi thực tế và khả năng sinh lợi thể hiện bên ngoài diễn ra như thế nào, hãy xem những gì đã xảy ra cho một công ty có truyền thống lấy giờ lao động để phân bổ chi phí quản lý chung. Vào thời điểm mà lao động còn là chi phí chính trong quá trình sản xuất, chi phí này góp một phần chính trong tổng chi phí chung của công ty, thì công thức này tỏ ra hiệu quả. Tuy nhiên, khi một số dòng sản phẩm được hiện đại hóa và tiết kiệm lao động nhờ vào quy trình tự động hóa, vai trò của chi phí lao động trong tổng chi phí phải thanh toán bị thu hẹp lại. Trong khi đó, lợi nhuận thu được từ các sản phẩm này có xu hướng tăng lên. Nhưng chi phí phải thanh toán không biến mất, chỉ đơn giản được chuyển sang chỗ khác.

Vì thế, các dòng sản phẩm khác - đặc biệt là những sản phẩm đòi hỏi lượng lao động tham gia sản xuất lớn - sẽ chiếm phần lớn nhất trong chi phí quản lý chung của toàn công ty. Điều này làm khả năng sinh lợi của các sản phẩm của những công ty này có vẻ tương đối bị hạn chế. Để thấy được điều này xảy ra như thế nào, hãy xem hai sản phẩm sau, mỗi sản phẩm đều có doanh thu thuần như nhau (14 USD) và có cùng chi phí sản xuất trực tiếp, vận chuyển và phân phối (5 USD). Sản phẩm A và sản phẩm B có chung lãi biên tế. Sản phẩm A dẫn đầu thị trường và được tiêu thụ mạnh. Nhưng do quá trình sản xuất đòi hỏi nhiều lao động tham gia, công thức tính chi phí của công ty này phân bổ chi phí quản lý chung cao hơn - do vậy, sản phẩm A được nhìn nhận là lỗ 1 USD. So với sản phẩm A, sản phẩm B ít được chú ý hơn. Tuy nhiên, do lượng lao động tham gia vào quá trình sản xuất thấp, nên phân bổ chi phí quản lý chung thấp, sản phẩm có vẻ như có khả năng sinh lợi cao. Nếu tham khảo những số liệu này, cấp quản lý có thể dễ dàng đưa ra những quyết định sai lầm: ngưng sản xuất sản phẩm A, tăng sản xuất cho sản phẩm B. Những quyết định như vậy thậm chí có thể nhấn chìm những công ty hàng đầu!

	Sản phẩm A	Sản phẩm B
Tổng chi phí trực tiếp	5,00 USD	5,00 USD
Tổng chi phí phải thanh toán	<u>10,00 USD</u>	<u>4,00 USD</u>
Tổng chi phí trực tiếp/gián tiếp	15,00 USD	9,00 USD
Doanh thu thuần/đơn vị sản phẩm	<u>14,00 USD</u>	<u>14,00 USD</u>
Phân góp vào lợi nhuận	(1,00) USD	5,00 USD

H.Thomas Johnson và Robert Kaplan đã đưa ra một cách tính mới cho các chi phí này. Phương pháp này được gọi là *xác lập chi phí dựa trên hoạt động* (ABC - activity-based costing). ABC là phương pháp tính chi phí xác định số lượng các mối liên hệ giữa những hoạt động cụ thể và những nhu cầu mà các hoạt động này thực hiện từ các nguồn lực của tổ chức. Trong khi các hệ thống kế toán chi phí truyền thống phân bổ chi phí hỗ trợ và gián tiếp đến sản phẩm thông qua các thông số đo lường như thời gian lao động trực tiếp, thời gian sử dụng máy, hoặc chi phí vật liệu, ABC ghi nhận rằng với các sản phẩm, khách hàng, nhãn hiệu và các kênh phân phối khác nhau sẽ có nhu cầu sử dụng nguồn vốn công ty khác nhau. Do đó, ABC bắt đầu bằng cách tạo ra một hệ thống thứ bậc về các hoạt động, sau đó phân bổ chi phí phù hợp với từng hoạt động liên quan. Phương pháp này tính toán các hoạt động thực tế liên quan để sản xuất ra một sản phẩm cụ thể (hoặc phân phối một dịch vụ cụ thể) và cố gắng tính chi phí của những hoạt động này. Ví dụ, thay vì phân bổ tổng chi phí của một máy cho một loạt các sản phẩm dựa trên một công thức, các kế toán viên sử dụng phương pháp ABC sẽ biết được cần có bao nhiêu thời gian cho một máy (gồm cả thiết lập...) để sản xuất ra một thành phẩm, sau đó phân bổ chi phí tương ứng. ABC cũng tập trung vào các kích tố chi phí có khả năng hướng dẫn sự phân bổ. Ví dụ, chi phí của bộ phận nguồn nhân lực cũng được tính vào các sản phẩm dựa trên số lượng đầu người cho từng đơn vị sản phẩm.

ABC được phổ biến nhanh chóng, vì phương pháp này liên quan đến sự cân bằng các yếu tố khác nhau: để chính xác hơn, một doanh nghiệp phải dành nhiều thời gian và nguồn lực vào việc tính toán và đánh giá các hoạt động phát sinh chi phí. Một công ty phải mong đợi một nguồn lợi rõ ràng từ ý tưởng đã có - và thậm chí nếu có lợi đi nữa, liệu có đủ để ủng hộ cho việc tái lập các hệ thống cần thiết?

TÓM TẮT

Khi nói về kế toán, có rất nhiều điều còn phải thảo luận bên ngoài những gì chúng ta vừa đề cập trên đây. Tuy nhiên, những vấn đề nêu trong chương này đủ giúp bạn hiểu những điểm được xem là quan trọng trong kế toán và có ảnh hưởng đến khả năng thực hiện công việc của bạn với vai trò là nhà quản lý:

- Những nguyên tắc kế toán được thừa nhận rộng rãi
- Kế toán tiền và kế toán dồn tích
- Kế toán tồn kho
- Kế toán khấu hao
- Các hình thức cho thuê
- Nguyên tắc chi phí gốc
- Kế toán chi phí

Trong đó, kế toán chi phí là một loại hình kế toán mà các nhà quản lý có khả năng phải đối mặt nhiều nhất. Loại kế toán này có thể giúp bạn biết hoạt động nào hoặc sản phẩm nào đóng góp một cách kinh tế vào lợi nhuận của công ty. Kế toán chi phí cũng giúp bạn tránh việc phân bổ chi phí quản lý chung tùy tiện, hạn chế khả năng sinh lợi.

4

CẤP VỐN HOẠT ĐỘNG VÀ PHÁT TRIỂN

*Cấp vốn cho các giai đoạn
phát triển khác nhau*

Nội dung chính:

- *Cấp vốn khởi nghiệp*
- *Cấp vốn cho các hoạt động hiện tại*
- *Cấp vốn phát triển*
- *Sự phù hợp của tài sản với việc cấp vốn*
- *Những cách thu xếp cấp vốn điển hình*

Chương này giúp bạn có được cái nhìn khái quát về việc doanh nghiệp sử dụng các nguồn tài chính bên trong và bên ngoài để cấp vốn cho hoạt động và sự phát triển của mình. Một số phần đề cập đến việc cấp vốn của eBay - một công ty bán đấu giá trực tuyến, minh họa cách thức huy động các nguồn vốn khác nhau để thúc đẩy sự phát triển nhanh chóng.

CẤP VỐN KHỞI NGHIỆP

Trước khi bắt đầu mở Công ty Amalgamated kinh doanh sản xuất gỗ năm 1963, Angus McDuff đã chuẩn bị kỹ lưỡng cho việc khởi nghiệp của mình. Bước chuyển tiếp từ vị trí giám sát của một cơ sở sản xuất đèn bằng gỗ sang chủ một doanh nghiệp riêng kinh doanh gỗ là một bước chuyển thuận lợi. Là một giám sát, ông nắm vững việc tạo hình và làm cho gỗ xẻ phù hợp với người tiêu dùng cũng như các sản phẩm thương mại. Hơn nữa, ông có nhiều mối quan hệ tốt đẹp với các nhà cung ứng vật liệu và thường tiếp cận các nhà phân phối si và lẻ cho các thành phẩm của công ty ông.

McDuff đã tận dụng hiệu quả khoảng thời gian ở cơ sở sản xuất đèn trước khi chuyển sang công việc kinh doanh riêng. Những lúc rảnh rỗi, ông thiết kế một dây chuyền nhỏ sản xuất giá treo bằng gỗ, vận dụng kinh nghiệm trong ngành kinh

doanh đèn để tính toán chi phí sản xuất, và tìm hiểu thông tin về các kênh phân phối mà ông sẽ bán sản phẩm mới qua đó. Vì vậy, khi ông chấm dứt cuộc đời nhân viên của mình để trở thành chủ doanh nghiệp riêng, ông đã có được một nền tảng tương đối vững cho bước khởi đầu của mình.

Tuy nhiên, khi thật sự bước vào thương trường kinh doanh, ông thấy rằng những kiến thức đó vẫn chưa đủ để quản lý tốt doanh nghiệp. Ông cần biết nhiều kiến thức chuyên môn hơn nữa, quan trọng là kiến thức về các tài sản tài chính và sản xuất. McDuff đã tính rằng ông cần có đủ tiền mặt - khoảng 3.000 USD - để vượt qua ba tháng khởi nghiệp đầu tiên khi doanh số vẫn còn ở mức tối thiểu. Ông cũng trừ một lượng gỗ, đồ ngũ kim và các nguyên vật liệu khác trong kho. Những khoản tồn kho vật liệu này sẽ được chuyển thành tồn kho thành phẩm theo thời gian. Ngoài ra, ông cũng cần tiền để thanh toán chi phí bất động sản hàng năm, các khoản bảo hiểm phải trả và tiền thuê một xưởng nhỏ trong ba tháng đầu. Như đã thảo luận trong chương 1, những khoản này sẽ là tài sản lưu động của McDuff với giá trị tiền như sau:

Tiền mặt		3.000 USD
Hàng tồn kho		
Gỗ xẻ	800 USD	
Đồ ngũ kim	700 USD	
Các vật liệu khác	<u>500 USD</u>	
Tổng hàng tồn		2.000 USD
Chi phí trả trước		
Bảo hiểm (1 năm)	800 USD	
Tiền thuê (3 tháng)	<u>1.500 USD</u>	
Tổng chi phí trả trước		<u>2.300 USD</u>
Tổng tài sản lưu động		7.300 USD

McDuff cũng cần một số tài sản cố định như: máy tiện gỗ, một vài công cụ điện và cầm tay, các ghế bành cho xưởng, và một xe tải nhỏ để vận chuyển nguyên vật liệu và giao hàng. Angus đã có sẵn một xe tải nhỏ cùng nhiều công cụ cần thiết, và chủ doanh nghiệp trước đây của ông sẵn lòng bán cho ông hai máy tiện gỗ cũ và một số ghế bành dư.

Với những tài sản này, Angus có thể hoàn tất phần tài sản cố định trên bảng cân đối kế toán của mình:

Xe tải nhỏ	1.200 USD	
Máy tiện	1.200 USD	
Công cụ khác	300 USD	
Đồ đạc ở xưởng	<u>300 USD</u>	
Tổng tài sản cố định		3.000 USD
Tổng tài sản lưu động (từ phần trên)		<u>7.300 USD</u>
Tổng tài sản lưu động và cố định		10.300 USD

Chú ý rằng xe tải nhỏ và các công cụ khác là những tài sản do McDuff sở hữu. Giá trị của chúng được tính theo giá thị trường của những tài sản đó vào thời điểm chúng được đưa vào sử dụng.

10.300 USD cho tổng giá trị tài sản mà McDuff cần có thể là một con số không nhiều. Nhưng vào thời điểm năm 1963, một đồng đôla cũng thực sự đáng giá. May là vợ chồng Angus có sẵn khoản tiền tiết kiệm trong tài khoản, đã có một chiếc xe tải và một số công cụ, và chú của Alice còn cho hai người vay 5.000 USD không tính lãi, trả 1.000 USD mỗi năm. Với tất cả tài sản và khoản tiền ấy, Công ty Amalgamated của McDuff đã có được sự cấp vốn cần thiết để xúc tiến hoạt động kinh doanh.

Bạn đã xem phần tài sản có trong bảng cân đối kế toán. Sau đây là cách nhìn nhận phần nợ vào cuối năm 1963:

Nợ ngắn hạn (phần hiện tại của khoản nợ 5 năm)	1.000 USD
Nợ dài hạn (khoản nợ 5 năm từ chủ của Alice)	<u>4.000 USD</u>
Tổng nợ phải trả	5.000 USD
Vốn chủ sở hữu	<u>5.300 USD</u>
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	10.300 USD

Bạn có thể thấy rằng mọi khoản tiền góp vào vốn được thể hiện ở phần nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán, và tổng số đúng bằng các tài sản khác ở phần tài sản có.

Nhiều doanh nghiệp nhỏ, nếu không muốn nói là hầu hết các doanh nghiệp nhỏ, được cấp vốn ban đầu theo cách tương tự với trường hợp của Công ty Amalgamated - bằng tiền tiết kiệm của chủ sở hữu cộng thêm vốn góp từ bạn bè hay người thân. Một số người thậm chí còn dùng đến hạn mức tín dụng của thẻ tín dụng làm vốn khởi nghiệp.

Tín dụng thương mại

Nhiều nhà điều hành doanh nghiệp nhỏ lấy tín dụng thương mại 30 đến 60 ngày từ các nhà cung ứng của họ để làm một phần vốn khởi nghiệp (và phát triển) của họ. Ví dụ, một chủ hiệu giày có thể nhận lô giày trị giá 3.000 USD từ một nhà bán sỉ với thời hạn thanh toán trong 60 ngày. Nếu chủ hiệu này hiểu khách hàng của mình và xử lý hàng tồn một cách khéo léo, có thể cô sẽ bán được tất cả hoặc hầu hết số giày đó trong vòng 60 ngày và dùng số tiền thu được để thanh toán hóa đơn đến hạn. Trong thực tế, nhà cung ứng đã cấp vốn cho phần hàng tồn kho đó mà không tính phí, đối với người chủ doanh nghiệp thì đây là một vụ thỏa thuận tốt hơn là dùng hạn mức tín dụng ngân hàng hay một hình thức khác phải trả lãi suất. Dĩ nhiên, tín dụng thương mại là một loại nợ ngắn hạn và phải được phản ánh trên bảng cân đối kế toán như sau:

Tài sản lưu động		Nợ ngắn hạn	
Hàng tồn	3.000 USD	Khoản phải trả	3.000 USD

Nếu chủ hiệu giày bán được toàn bộ số giày lấy 5.000 USD, thì hàng tồn còn lại là 0 nhưng tiền mặt thì tăng lên 5.000 USD. Khoản phải trả vẫn giữ nguyên cho đến khi thanh toán hóa đơn. Ngoài ra còn có thuế thu nhập phải trả từ doanh thu, trong trường hợp này là 800 USD. Và để giữ cho hai bên của sổ kế toán cân bằng nhau, vốn của chủ sở hữu tăng lên 1.200 USD, như sau:

Tài sản lưu động		Nợ ngắn hạn	
Tiền mặt	5.000 USD	Khoản phải trả	3.000 USD
Hàng tồn	0 USD	Thuế thu nhập	800 USD
		Vốn chủ sở hữu	1.200 USD

Đây là cách cân bằng bảng kế toán khi thực hiện các hoạt động kinh doanh.

Ngân hàng thương mại

Ngân hàng thường lo lắng có cơ sở về việc cho các doanh nghiệp mới khởi sự vay tiền vì xác suất thất bại cao. Hầu hết các ngân hàng địa phương chỉ cho những doanh nghiệp mới vay tiền nếu họ đáp ứng được tình hình và điều kiện dành cho người vay.

Vậy điều kiện nào sẽ làm cho các ngân hàng yên tâm khi cho các doanh nghiệp mới vay? Các ngân hàng đặt ra ba câu hỏi lớn trước khi cho vay và hiếm khi nào họ đồng ý cấp vốn nếu không nhận được những câu trả lời thỏa đáng cho cả ba câu:

1. Người vay có thể trả lại tiền không?
2. Đặc điểm của người vay có đảm bảo rằng họ sẽ trả lại tiền không?

3. Nếu người vay không thể trả lại tiền, có thể lấy tài sản tương đương của họ để tiêu thụ trên thị trường không?

Với câu hỏi đầu tiên, ngân hàng sẽ đánh giá doanh nghiệp và bảng kế hoạch kinh doanh:

- Người vay vốn có hiểu thị trường và có kế hoạch khả thi để thỏa mãn thị trường hay không?
- Người vay vốn có kinh nghiệm hoặc kiến thức - hoặc cả hai - cần thiết và đủ để đưa doanh nghiệp mới thành lập hoạt động thành công không?
- Kế hoạch kinh doanh có thực tế, hoàn chỉnh và dựa trên những giả định hợp lý không?
- Các dự báo doanh thu và chi phí có thực tế và vừa sức không?

Ngân hàng cũng sẽ lưu ý đến vấn đề cấp vốn kinh doanh hợp lý, vì việc cấp vốn không thỏa đáng là một nguyên nhân chính dẫn đến sự thất bại của doanh nghiệp.

Với câu hỏi thứ hai “Đặc điểm của người vay có đảm bảo họ sẽ trả lại tiền không?”, ngân hàng sẽ tìm câu trả lời bằng cách kiểm tra quá khứ vay nợ của người vay vốn. Dù đó là khoản vay mua xe, thế chấp nhà cửa hay vay để kinh doanh, chủ ngân hàng đều tìm bằng chứng khẳng định rằng người vay vốn sẽ trả tiền đúng hạn.

Câu hỏi thứ ba đề cập đến *vật ký quỹ*. Đây là tài sản thế chấp cho chủ nợ cho đến thời điểm thanh toán xong khoản vay. Với khoản vay mua xe, ngân hàng giữ lại quyền sở hữu xe và đảm bảo rằng bạn đã thanh toán một khoản thỏa đáng đủ để ngân hàng có thể lấy lại xe, bán nó và hoàn lại đầy đủ khoản nợ từ tiền thu được nếu bạn không thể thanh toán khoản nợ đúng hạn.

Cho vay để kinh doanh cũng tương tự. Ngân hàng muốn thấy tài sản mà trong trường hợp doanh nghiệp thất bại, họ có thể bán đi để trang trải khoản vay. Những tài sản này có thể là tài sản lưu động như tiền mặt, hàng tồn và khoản phải thu, cũng có thể là tài sản cố định như xe cộ, nhà xưởng và thiết bị.

CẤP VỐN PHÁT TRIỂN

Khá nhiều doanh nghiệp mới mở thất bại hay bị mua hoặc sáp nhập hoạt động với công ty khác. Trong số những doanh nghiệp còn tồn tại, hầu hết vẫn duy trì chứ không mở rộng quy mô hoạt động của mình. Nếu có thì chỉ phát triển ở mức độ tạm thời, chứ không phải là thực chất.

Tuy nhiên, vẫn có một số trường hợp doanh nghiệp phát triển vượt bậc đầy bất ngờ và kỳ tích. Dave Thomas, người lập ra hãng bánh hamburger Wendy, sau đó được tiếp bước bởi Harlan Sanders (gà nướng Kentucky) và Ray Kroc (McDonald), đã mở rộng hệ thống nhà hàng thức ăn nhanh ra khắp Bắc Mỹ. Michael Dell đã mở rộng doanh nghiệp máy tính theo đơn đặt hàng từ một cơ sở nhỏ thành một công ty hàng đầu về máy tính cá nhân, qua mặt các tập đoàn lớn trong ngành công nghiệp này như Hewlett-Packard, IBM, và Compaq. eBay - doanh nghiệp bán đấu giá trực tuyến qua mạng - đã phát triển nhanh chóng. Trong vòng bảy năm, eBay đã xử lý những vụ giao dịch trị giá hàng tỉ đô la. Trong mỗi trường hợp nêu trên, việc cấp vốn đã tạo đà phát triển cho doanh nghiệp. Và rõ ràng sự cấp vốn này không đến từ các tài khoản tiết kiệm của doanh nghiệp, bạn bè hay người thân của họ.

Cấp vốn phát triển ở eBay

Hãy xem trường hợp của eBay, có lẽ đây là công ty thành công nhất trong cuộc bùng nổ thương mại điện tử. Công ty đi từ một doanh nghiệp quy mô nhỏ thành một công ty tầm cỡ chỉ trong một thời gian rất ngắn. Quá trình phát triển nhanh chóng của công ty này nhấn mạnh vai trò của các hình thức cấp vốn khác nhau.

eBay khởi sự kinh doanh vào năm 1995 bởi Pierre Omidyar - chàng trai trẻ có kinh nghiệm phát triển phần mềm và thương mại điện tử. Omidyar thiết lập công việc kinh doanh của mình trên một website miễn phí do nhà cung cấp dịch vụ Internet của anh cung cấp. Tài sản kinh doanh duy nhất của anh vào thời điểm đó là một tủ hồ sơ, một bàn làm việc cũ và một máy tính xách tay. Doanh nghiệp của anh phát triển nhanh chóng, buộc anh phải mua máy chủ riêng, thuê người giải quyết việc lập hóa đơn và kiểm tra thư đến, và cuối cùng là chuyển cơ sở hoạt động từ căn hộ của mình sang một văn phòng nhỏ. Omidyar và cộng sự kinh doanh của anh là Jeff Skoll, chẳng bao lâu bắt đầu trả lương cho chính họ là 25.000 USD mỗi năm.

Giai đoạn phát triển ban đầu nhất thiết phải được tự cấp vốn: tiền mặt đến từ phí giao dịch đủ để trang trải chi phí doanh nghiệp và đầu tư. Vào cuối tháng 12 năm 2000, công ty kinh doanh trực tuyến nhỏ bé này đã phát triển lên 22 triệu người đăng ký sử dụng dịch vụ bán đấu giá. Đến thời điểm này công ty đã cung cấp hơn tám ngàn loại sản phẩm. Vào bất kỳ ngày nào mở cửa giao dịch, công ty đều liệt kê trên 6 triệu mặt hàng để bán theo hình thức đấu giá và 8 triệu mặt hàng khác dưới dạng giá cố định. Cần có cơ sở hạ tầng lớn về không gian văn phòng, hỗ trợ khách hàng, phần mềm độc quyền, hệ thống thông tin, và trang thiết bị để tổ chức kinh doanh ở quy mô lớn và giữ cho nó luôn sôi động. eBay dùng những hệ thống đã được

triển khai nội bộ để điều hành dịch vụ đấu giá của mình và xử lý các phiên giao dịch, bao gồm cả lập hóa đơn và thu phí. Những hệ thống này phải liên tục được cải thiện và mở rộng khi tốc độ giao dịch trên website này tăng lên.

Để giữ cho doanh nghiệp luôn phát triển, công ty đã tùy ý chi tiêu cho các tính năng và mặt hàng trên website này. eBay đầu tư 4,6 triệu USD vào chi phí phát triển sản phẩm năm 1998, 24,8 triệu USD năm 1999, và 55,9 triệu USD năm 2000. Thậm chí họ còn chi tiêu số tiền lớn hơn cho tiếp thị, phát triển thương hiệu nhằm mục đích mở rộng các dịch vụ của công ty và thị trường sang các nước khác trên thế giới.

Trước đó khá lâu, eBay đã mở rộng đáng kể tài sản trên bảng cân đối kế toán của mình. Sau đây là một vài điểm nổi bật (được làm tròn thành hàng triệu) từ bản báo cáo của công ty vào cuối năm tài chính kết thúc vào ngày 31-12-2000:

Tiền và các khoản tương đương tiền: 202 triệu USD

Đầu tư ngắn hạn: 354 triệu USD

Đầu tư dài hạn: 218 triệu USD

Tổng tài sản: 1.182 triệu USD

Ở phần bên kia của sổ kế toán là những mục sau đây cũng từ bảng cân đối kế toán năm 2000:

Nợ ngắn hạn và nợ dài hạn: 169 triệu USD

Tổng vốn của các cổ đông: 1.014 triệu USD

Các khoản nợ ngắn hạn và dài hạn trong trường hợp này quá nhỏ so với tài sản của eBay. Vì thế, hãy xem lại biểu thức trên bảng cân đối kế toán:

Tài sản = Nợ phải trả + Vốn các cổ đông

Bạn có thể thấy được một tỷ lệ lớn các tài sản này do các cổ đông nắm giữ, trong thực tế là 86%.

Khi đi sâu vào chi tiết, chúng ta thấy rằng sự phát triển mạnh mẽ của eBay chủ yếu là do được cấp vốn theo hai cách: thứ nhất là dòng tiền mặt từ hoạt động kinh doanh (tự cấp vốn) và thứ hai là do cấp vốn bên ngoài. Chúng ta hãy xem từng nguồn tài chính này vì chúng rất quan trọng đối với việc phát triển của các công ty.

Các dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của eBay

Như đã trình bày trong chương 1, một báo cáo lưu chuyển tiền tệ sẽ tính tổng dòng tiền đi vào và ra khỏi doanh nghiệp nhờ kết quả của hoạt động kinh doanh, đầu tư và các hoạt động tài chính. Bảng 4-1 nêu một số điểm nổi bật từ báo cáo lưu chuyển tiền tệ của eBay từ năm 1998 đến 2000.

BẢNG 4-1

Dòng tiền của eBay, từ 1998 đến 2000 (Đơn vị nghìn USD)

	2000	1999	1998
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	100.148	62.852	6.041
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(206.054)	(603.363)	(53.024)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	85.978	725.027	72.159
Lưu chuyển thuần tiền và những khoản tương đương tiền	(19.928)	184.516	25.176
Tiền và những khoản tương đương tiền vào cuối năm (sau khi tính đến cân đối đầu kỳ)	201.873	221.801	37.285

Hàng đầu tiên - dòng tiền thu được từ các hoạt động kinh doanh, cho thấy công ty đã dùng một phần hoạt động kinh doanh của mình và trả lương nhân viên, thuế cũng như các hóa đơn khác (hoạt động kinh doanh) từ dòng tiền đến từ hoạt động kinh doanh. Quan trọng hơn nữa, mức dòng tiền dương từ các hoạt động kinh doanh tăng đáng kể từ năm này qua năm khác, làm tăng ngân quỹ. Như vậy, một phần quan trọng trong sự tăng tài sản của eBay được cấp vốn từ bên trong nhờ các hoạt động thành công và có lãi. Thay vì hoàn trả dù chỉ một xu số tiền mặt đó cho các cổ đông dưới dạng cổ tức, công ty tái đầu tư tất cả vào kinh doanh. Đây là điểm đặc trưng của các công ty phát triển nhanh.

Cấp vốn bên ngoài của eBay

Tiền phát sinh từ bên trong đủ để cấp vốn cho hoạt động kinh doanh thời kỳ đầu, song không đủ để eBay đầu tư phát triển như vũ bão. Để lớn mạnh như vậy, các dòng tiền của eBay thu được từ hoạt động kinh doanh chẳng đáng là bao so với các dòng tiền chi cho các hoạt động đầu tư trong suốt cùng thời kỳ. Trong thời điểm tốt nhất của những năm đó (năm 2000), dòng tiền thu từ hoạt động kinh doanh chỉ trang trải được phân nửa dòng tiền chi ra để đầu tư. Để bù đắp sự chênh lệch này, công ty đã phải dùng đến nguồn cấp vốn bên ngoài.

Các báo cáo tài chính của eBay cho thấy hầu hết hoạt động cấp vốn bên ngoài thể hiện dưới hình thức vốn của các cổ đông, tức là công ty và các công ty con tăng tiền mặt bằng cách bán cổ phiếu (hầu hết là cổ phiếu thường) cho các nhà đầu tư. Đầu tiên là cổ phần 5 triệu USD với Benchmark Capital - một công ty đầu tư mạo hiểm ở Thung lũng Silicon. Đối lại khoản tiền mặt này, Benchmark được nhận lại cổ phần 22% ở eBay. Sự kiện tăng vốn

lớn tiếp theo trong lịch sử eBay là khoản *cổ phiếu chào bán cho công chúng lần đầu* (IPO - initial public offering) vào năm 1998. Đúng như cái tên của nó, IPO là cổ phiếu đầu tiên của công ty đem bán cho công chúng. IPO là một cột mốc quan trọng trong vòng đời của một công ty đánh dấu sự chuyển tiếp của công ty đó từ doanh nghiệp tư nhân sang doanh nghiệp cổ phần hóa. Tình trạng này sẽ mở ra nhiều cơ hội lớn hơn để tăng vốn chủ sở hữu. Thế giới của những người góp vốn tiềm năng mở rộng từ một nhóm nhỏ các nhà đầu tư tư nhân thành một nhóm lớn hơn các nhà đầu tư cá nhân, quỹ tương hỗ và quỹ hưu. Nhưng sự việc không đơn giản! Việc bán cổ phần cho công chúng khiến công ty bị ràng buộc nhiều hơn vào quy chế và bị xem xét kỹ lưỡng. Công ty phải nộp các báo cáo thường xuyên, định kỳ cho Ủy ban Chứng khoán Mỹ. Giám đốc điều hành và giám đốc tài chính của công ty phải dành nhiều thời gian để thuyết trình cho các nhà đầu tư và các chuyên gia phân tích chứng khoán.

IPO cũng là cơ hội để các nhà đầu tư hiện tại, bao gồm cả các nhà góp vốn kinh doanh lẫn những nhân viên có cổ phần, lấy tiền mặt ở một số hoặc tất cả các cổ phiếu của họ - biến những tờ chứng nhận này thành tiền thực tế. Ví dụ, Omidyar của eBay đã nắm trên 44 triệu cổ phần dưới dạng cổ phiếu thường của công ty mình trước khi công ty bán cổ phiếu cho công chúng. Sau IPO và sự tăng giá cổ phiếu trong những tháng tiếp theo, Omidyar đã trở thành một tỉ phú. Giá trị cổ phần của Benchmark tăng đến mức họ có thể nhận tỷ lệ hoàn vốn đầu tư 49.000% - quá là một con số kỷ lục!

Các nhà quản lý tài chính của eBay cũng như các chủ ngân hàng đầu tư đã dùng giá cổ phiếu cao của công ty và sự ham muốn cổ phần từ công chúng để cổ động cho vấn đề cổ phiếu thường năm 1999. Điều này đã thu về cho công ty hơn 700 triệu USD, phần lớn số đó lại được dùng vào chiến dịch mở rộng công ty.

CÁC HÌNH THỨC CẤP VỐN BÊN NGOÀI KHÁC

Cho đến thời điểm này, chúng ta đã trình bày các vấn đề về tín dụng thương mại từ nhà cung ứng, khoản vay ngân hàng, và cổ phiếu thương như những hình thức cấp vốn bên ngoài quan trọng. Ngoài ra, các công ty ngày nay còn dùng một vài hình thức cấp vốn quan trọng khác như sau:

Trái phiếu thương mại ngắn hạn. Những công ty lớn có mức tín dụng cao thường bán trái phiếu thương mại ngắn hạn để cấp vốn cho các nhu cầu trước mắt của mình. Đây là một giải pháp có chi phí thấp hơn thay cho việc vay ngân hàng ngắn hạn. Trái phiếu thương mại ngắn hạn là một giấy bảo lãnh nợ ngắn hạn, nhìn chung có thời hạn thanh toán từ 2 đến 270 ngày. Hầu hết trái phiếu này được bán ở mức chiết khấu so với mệnh giá của nó và có thể khôi phục mệnh giá khi đến hạn. Sự khác biệt giữa giá bán chiết khấu và mệnh giá tượng trưng cho lãi dành cho người mua trái phiếu. Các nhà đầu tư có các khoản dư tiền mặt tạm thời thường là người mua trái phiếu thương mại ngắn hạn. Đối với họ đây là cách an toàn hợp lý để sinh lợi trên tiền nhàn rỗi của họ.

Trái phiếu. Trái phiếu cũng là một bảo lãnh nợ, thường được ban hành với lãi suất cố định và ngày đến hạn xác định. Những người ban hành trái phiếu có nghĩa vụ được giao kèo bằng hợp đồng để thanh toán lãi định kỳ và khôi phục trái phiếu ở mức mệnh giá của nó khi đến hạn. Trái phiếu có thể ngắn hạn, trung hạn hay dài hạn (ví dụ: từ 1 đến 30 năm). Nhìn chung, họ trả lãi suất cố định theo kỳ hạn nửa năm.

Cổ phiếu ưu đãi. Hình thức bảo lãnh vốn chủ sở hữu này tương tự trái phiếu ở chỗ nó trả cổ tức đã định cho cổ đông mỗi năm, và một khi các cổ phiếu bắt đầu được đem ra giao dịch ở thị trường thứ cấp, thì cũng như trái khoán, giá cổ phiếu sẽ dao động theo những thay đổi về lãi suất thị trường và sự tín nhiệm về khả năng trả nợ của người phát hành. Cổ phiếu ưu đãi còn giống trái phiếu ở chỗ nó được một số công ty dùng như một hình thức cấp vốn chủ sở hữu bên ngoài.

SỰ PHÙ HỢP CỦA TÀI SẢN VÀ VIỆC CẤP VỐN

Một trong những nguyên tắc cấp vốn - dù là để khởi nghiệp công ty, duy trì hoạt động hay phát triển - là tạo ra sự tương ứng hợp lý giữa tài sản và các hình thức cấp vốn liên quan. Nguyên tắc chung là cấp vốn cho các tài sản lưu động (tức là ngắn hạn) bằng nguồn cấp vốn ngắn hạn, và các tài sản dài hạn bằng nguồn cấp vốn dài hạn hoặc cố định.

Việc dùng tín dụng thương mại từ nhà cung ứng để cấp vốn hàng tồn, như đã được trình bày ở phần đầu chương này, là một ví dụ về sự phù hợp của các tài sản ngắn hạn với nguồn cấp vốn ngắn hạn. Chủ hiệu giày đã làm cho nguồn cấp vốn 60 ngày tương ứng với tài sản mà cô tin rằng sẽ bán được trong thời kỳ đó. Tương tự như vậy, eBay đã cấp vốn cho cơ sở hạ tầng quy mô lớn của mình về không gian văn phòng, hỗ trợ khách hàng, phần mềm độc quyền, các hệ thống và thiết bị bằng vốn góp của cổ đông - nguồn cấp vốn cố định. Chúng ta có thể xác định vô số doanh nghiệp khác theo nguyên tắc để hiểu này. Khi thành phố quyết định xây dựng cầu, sân vận động, nhà máy xử lý nước... họ thường cấp vốn cho các công trình này bằng các trái phiếu 20 đến 30 năm.

Để hiểu tại sao nguyên tắc này lại quan trọng như vậy, trước hết hãy xem những gì có thể xảy ra nếu bạn cố cấp vốn để mua căn nhà mới (tài sản dài hạn) bằng một khoản vay 200.000 USD không trả góp, lãi suất 8% mỗi năm. Theo điều khoản vay, bạn sẽ trả 16.000 USD lãi suất hàng năm, và sau đó phải trả hết 200.000 USD vào cuối năm thứ ba. Điều này sẽ khả thi nếu bạn có thể thương lượng một khoản vay khác vào cuối thời hạn ba năm để thay cho khoản nợ đến hạn, và nếu bạn vẫn có khả năng trả được lãi suất đó. Nhưng dẫu sao đó cũng chỉ là hai giả định không chắc chắn. Tiền có thể trở nên eo hẹp đến mức bạn không thể tìm ra một người cho vay mới khi bạn cần, hoặc người cho vay mà bạn tìm được lại đòi lãi suất đến 10 hay 12% mỗi năm. Trong bất kỳ trường hợp nào thì sự tích tụ tài sản để thế nợ đều có khả năng xảy ra. Bạn không thể hoạt động với một tình huống như vậy, lại càng không thể kinh doanh theo kiểu như vậy.

Tình huống bất tương xứng khác là vay lâu dài để cấp vốn cho các tài sản ngắn hạn cũng là điều không hay. Một số người đem thế chấp nhà cửa để đầu tư tiền bạc cho một kỳ nghỉ mà họ mơ ước. Kỳ nghỉ sẽ nhanh chóng qua đi, nhưng khoản thanh toán thì vẫn còn đó. Trong kinh doanh, chúng ta mong tài sản mà chúng ta mua bằng tiền vay sẽ làm tăng doanh thu (hay tiết kiệm chi phí) ở mức lãi suất và kỳ hạn đủ để trang trải các chi phí cấp vốn. Điều này cũng đúng đối với nguồn vốn chủ sở hữu.

NHÌN NHẬN VIỆC CẤP VỐN THEO VÒNG ĐỜI CÔNG TY

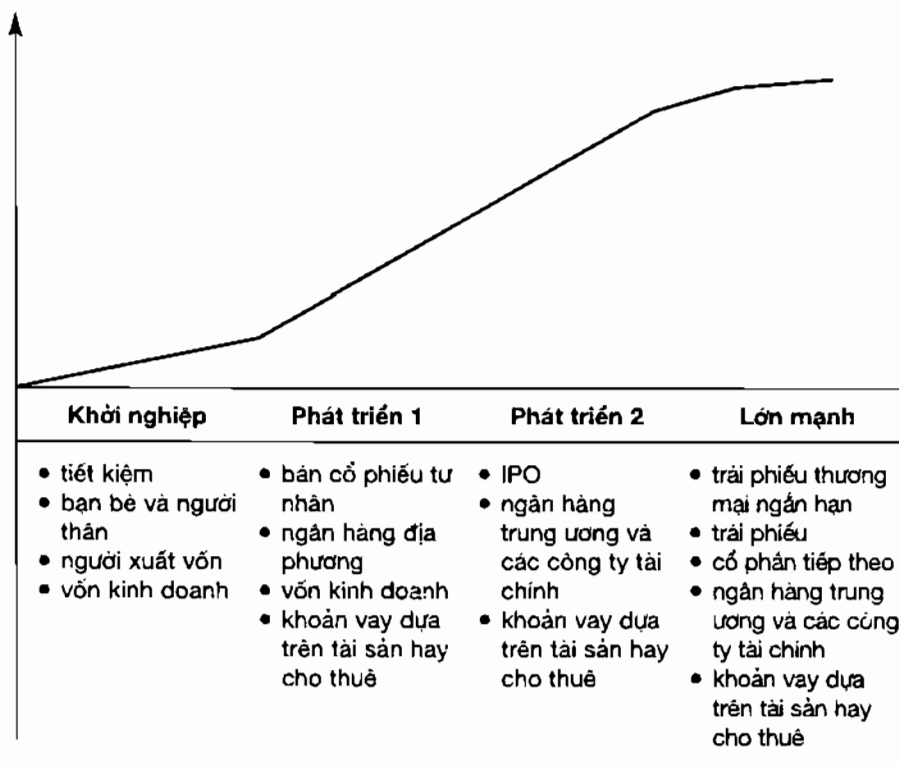
Công ty bạn có còn trong giai đoạn khởi nghiệp, hay đã trở thành một công ty lớn mạnh đã và đang khai thác tiềm năng phát triển của mình? Hay công ty bạn vẫn đang ở đâu đó giữa

hai thái cực này? Thật hữu ích khi lùi lại và quan sát vòng đời theo giả định của doanh nghiệp gồm các giai đoạn khởi sự, phát triển và trưởng thành. Hành động này sẽ giúp chúng ta hiểu được cách thức và thời điểm mà các hình thức cấp vốn khác nhau - và các tổ chức cấp vốn khác nhau - nhập cuộc. Chúng ta đã quan sát phần nào trong những mô tả về công ty Amalgamated và eBay. Sau đây, chúng ta xem xét một trường hợp phổ quát hơn được chia thành bốn giai đoạn: khởi nghiệp, phát triển 1, phát triển 2, và lớn mạnh ở hình 4-1.

HÌNH 4-1

Nhìn nhận việc cấp vốn theo vòng đời công ty

Doanh thu



Giai đoạn khởi nghiệp

Công ty Amalgamated là một trường hợp khởi sự doanh nghiệp khá điển hình. McDuff - nhà quản lý sáng lập công ty trong giai đoạn này phải tìm nguồn vốn cần thiết để mua tài sản và cấp vốn cho các hoạt động kinh doanh. Số vốn này thường xuất phát từ tiền tiết kiệm cá nhân, tiền vay hoặc góp vốn từ bạn bè và người thân, và trong một số trường hợp còn có các “mạnh thường quân” xuất vốn - những nhà doanh nghiệp nhìn thấy cơ hội dưới vai trò cho vay hoặc sở hữu phần nhỏ. Ngân hàng địa phương cũng có thể cho vay vốn nếu có vật thế chấp thỏa đáng. Dù nhiều công ty trong giai đoạn này đã cổ phần hóa, nhưng các cổ phần của họ thường được một số ít cá nhân nắm giữ và không có thị trường thực tế.

Giai đoạn phát triển 1

Trong suốt giai đoạn này, doanh nghiệp mở rộng doanh thu và phát triển trên cơ sở những khách hàng đáng tin cậy. Kết quả là họ cần nhiều vốn hơn. Một số nguồn vốn, như chúng ta đã thấy trong trường hợp eBay, phát sinh qua lợi nhuận tái đầu tư từ hoạt động kinh doanh. Nhưng để công ty phát triển mạnh mẽ cần phải có nhiều vốn hơn. Bằng cách chứng minh sự tín nhiệm trong hoạt động kinh doanh, nói chung doanh nghiệp có thể thu hút được nguồn vốn bên ngoài dễ dàng hơn so với trước đây.

Vốn dưới hình thức nợ trong giai đoạn này thường là nợ ngân hàng địa phương, trong khi đó vốn chủ sở hữu được thu thập qua việc bán cổ phiếu tư nhân cho các nhà đầu tư địa phương. Doanh nghiệp vẫn còn quá nhỏ để có thể tung cổ phiếu cho công chúng. Do đó, công ty không thể có được thị trường vốn rộng lớn hơn. Nếu công ty thuộc một ngành công nghiệp

“nóng”, hoặc nếu sắp tạo ra bước đột phá với một sản phẩm độc quyền có thể thay đổi số phận, công ty sẽ thu hút nhiều sự chú ý của những nhà cấp vốn mạo hiểm.

Nhà cấp vốn mạo hiểm

Nhà cấp vốn mạo hiểm hay hãng cấp vốn mạo hiểm là một nhà đầu tư chấp nhận mức rủi ro cao để tìm một vị trí vốn chủ sở hữu trong một công ty ở giai đoạn khởi nghiệp hoặc phát triển ban đầu có nhiều tiềm năng. Đổi lại với số vốn đầu tư đó, nhà cấp vốn này sẽ được nhận một tỷ lệ đáng kể về quyền sở hữu doanh nghiệp và vị trí trong hội đồng quản trị. Những nhà cấp vốn này tham gia nhiều vào việc quản lý chiến lược của công ty non trẻ mà họ đầu tư và thường là cầu nối giữa công ty này với các nhà cung ứng cũng như các đồng minh kinh doanh tiềm năng. Trong nhiều trường hợp, họ tuyển chuyên gia quản lý và kỹ thuật mà công ty này cần để thành công.

Nhà cấp vốn mạo hiểm không bằng lòng với tỷ lệ sinh lời hàng năm 15 đến 20% - một tỷ lệ vẫn làm hài lòng các nhà đầu tư cổ phiếu thường. Ý thức được tiếng nói của mình trong nhiều thương vụ, họ chờ đợi một tỷ lệ sinh lời khổng lồ trên việc đầu tư rủi ro. Nhìn chung, những nhà cấp vốn này tìm các công ty nhỏ có tiềm năng sinh lời mười lần số vốn đầu tư rủi ro của họ trong vòng 5 năm. Hầu hết đều nhằm lấy lại tiền đầu tư qua việc bán cổ phiếu cho công chúng ban đầu hoặc phát hành cổ phiếu tiếp theo của công ty, và tiến đến cơ hội kế tiếp.

Georges Doriot - một giáo sư Trường Kinh doanh Harvard - đã tổ chức nguồn vốn đầu tư rủi ro đầu tiên của mình cho tổ chức Nghiên cứu và Phát triển Mỹ (ARD) vào cuối thập niên 1940 để thu lợi từ các công ty công nghệ cao quy mô nhỏ đang được nuôi dưỡng trong các phòng thí nghiệm của Harvard và MIT. Ông đã đầu tư

nhieu nhất và Công ty Thiết bị Kỹ thuật số (DEC) - một công ty do kỹ sư trẻ được đào tạo ở MIT là Kenneth Olsen thành lập. Nhận biết cơ hội, Doriot đã đầu tư 70.000 USD cho DEC vào năm 1957. Năm 1971, Doriot đã thu được đến 355 triệu USD.

Giai đoạn phát triển 2

Hầu hết các công ty không bao giờ vượt quá giai đoạn phát triển đầu tiên. Nhưng những công ty làm được điều đó lại được tiếp cận nhiều cơ hội cấp vốn hơn, đặc biệt là thị trường cổ phiếu bán cho công chúng và trái phiếu. Những công ty trải qua giai đoạn phát triển thứ hai này đã chứng minh được khả năng sinh lời đối với các nguồn cấp vốn truyền thống. Viễn cảnh phát triển trong tương lai là một sự cám dỗ mạnh đối với các nhà đầu tư vốn - những người hy vọng mua cổ phiếu khi chúng vẫn còn rẻ và chưa được nhiều người biết tới, cất giữ rồi bán lại với giá cao để thu lợi nhuận.

Các ngân hàng địa phương cũng là nguồn cấp vốn bên ngoài quan trọng trong giai đoạn này. Công ty bây giờ đã chứng tỏ khả năng tạo doanh thu và thanh toán các khoản nợ một cách thuyết phục. Tài sản của công ty có thể dùng làm thế chấp. Công ty cũng có thể phát triển đến mức vượt vốn vay của ngân hàng địa phương, trong trường hợp đó công ty có thể chuyển lên một ngân hàng tiền tệ trung ương lớn hơn.

Thời điểm quan trọng trong giai đoạn phát triển thứ hai là IPO mà chúng ta đã mô tả trong ví dụ eBay. Các IPO được quản lý bởi một hoặc nhiều hãng cấp vốn đầu tư do công ty phát hành lựa chọn. Các chủ ngân hàng đầu tư này giúp công ty phát hành IPO thông qua những yêu cầu nghiêm ngặt thường xuyên của

việc phát hành cổ phiếu cho công chúng. Quan trọng hơn, ngân hàng đầu tư và nhóm những nhà buôn bán cổ phiếu của mình đem lại khả năng tiếp cận hàng triệu nhà đầu tư tiềm năng: nhà đầu tư cá nhân, quỹ tương hỗ, quỹ hưu và những nhà quản lý tiền tư nhân.

Việc phân phối cổ phần thông qua một IPO khá tốn kém, gồm những khoản phí đáng kể cho các kế toán và luật sư, và khoản cắt giảm lớn đối với ngân hàng đầu tư và nhóm buôn bán cổ phiếu của họ. Nhưng một IPO thành công có thể ví như một sự “truyền máu” về tài chính. Công ty bỗng nhiên thu được số lượng lớn tiền mặt có thể dùng để trả khoản vay, mua lại cổ phiếu ưu đãi mà họ đã phát hành, và cấp vốn cho chu kỳ phát triển tiếp theo.

Giai đoạn lớn mạnh

Cây cối chẳng thể nào vươn cao mãi. Các công ty cũng không thể cứ phát triển liên tục. Đến một lúc nào đó, sự phát triển ấy sẽ dẫn ngừng lại vì một hoặc nhiều lý do sau:

- Thành công và khả năng sinh lợi kéo nhiều đối thủ cạnh tranh vào thị trường
- Nhu cầu sản phẩm hay dịch vụ được đáp ứng mạnh (tình trạng bão hòa thị trường)
- Chuyển đổi công nghệ
- Mất tham vọng, sự nhay bén trước thời cuộc hoặc đổi mới khi tổ chức phát triển lớn hơn và lâu đời hơn

Dù nguyên nhân là gì đi nữa, rất ít công ty duy trì được mức phát triển liên tục quá một thập niên. Điều đó không có nghĩa là nhất thiết phải ngừng tăng trưởng và không cần tiếp tục cấp vốn. Ngay cả những thị trường đã bão hòa về những sản phẩm lớn mạnh như xe hơi vẫn tiếp tục mở rộng do dân số tăng và khi những người ở các nước chưa phát triển trở nên giàu có hơn và có nhu cầu về các sản phẩm đó. Đối với một doanh nghiệp lớn thì chỉ tăng 3% trong doanh thu cũng đòi hỏi cấp vốn nhiều thêm. Vì vậy, những công ty lớn mạnh thường liên quan đến những vụ sáp nhập, mua lại, tái cơ cấu hay có những hoạt động khác, tất cả đều liên quan đến việc cấp vốn quan trọng.

Giả sử một công ty phát triển đang rất được tín nhiệm và có nhiều hình thức lựa chọn cấp vốn thêm từ bên ngoài. Đối với những nhu cầu trước mắt, công ty có thể phát hành trái phiếu thương mại ngắn hạn, dùng hạn mức tín dụng ngân hàng, hoặc thương thảo một khoản vay có kỳ hạn với một ngân hàng hay tổ chức tài chính, như các công ty bảo hiểm và quỹ hưu. Công ty có thể dùng tài sản và dòng tiền mặt hiện có để ký quỹ nhằm giảm chi phí khoản vay. Một giải pháp thay thế nữa là công ty có thể thu được một khoản vốn đáng kể thông qua việc bán tài sản và thuê lại như trình bày ở chương 3.

Một công ty lớn mạnh và phát đạt cũng muốn tiếp cận thị trường vốn công chúng dưới dạng vay nợ (trái phiếu) và vốn chủ sở hữu (cổ phiếu). Ở đây, việc tính toán thời gian là yếu tố quan trọng. Công ty muốn bán trái phiếu của mình khi lãi suất thấp và bán cổ phiếu của mình khi giá cổ phiếu cao.

TÓM TẮT

Chương này đã trình bày cách thức cấp vốn cho các hoạt động kinh doanh và phát triển của công ty trong những giai đoạn khác nhau theo vòng đời công ty. Ở giai đoạn khởi nghiệp, một công ty thường dựa vào các nguồn vốn sau đây:

- Tiền tiết kiệm cá nhân và hạn mức tín dụng
- Tiền vay từ bạn bè và người thân
- Tín dụng thương mại có giá trị từ 30 đến 60 ngày của nhà cung ứng
- Khoản vay từ các ngân hàng thương mại
- Các nhà đầu tư mạo hiểm (thường đầu tư cho các công ty mới khởi nghiệp có tiềm năng)

Các công ty trải qua giai đoạn phát triển phải đối mặt với thách thức trong việc tìm nguồn cấp vốn để hỗ trợ. Những công ty phát triển thường dựa vào sự kết hợp các nguồn vốn phát sinh từ bên trong và nguồn cấp vốn bên ngoài nhờ bán vốn chủ sở hữu (cổ phiếu) hoặc bán nợ (trái phiếu thương mại ngắn hạn, trái phiếu, hoặc cổ phiếu ưu đãi).

5

DỰ THẢO NGÂN SÁCH

Dự báo tương lai tài chính của công ty

Nội dung chính:

- *Các chức năng thiết yếu của việc dự thảo ngân sách*
- *Các loại ngân sách và mục đích của chúng*
- *Lập ngân sách hoạt động*
- *Lập ngân sách tiền*
- *Áp dụng việc phân tích độ nhạy vào ngân sách*

“**L**ại đến lúc phải dự thảo ngân sách”, là điệp khúc thường gặp của các nhà quản lý. Việc dự thảo ngân sách có thể gây căng thẳng và mâu thuẫn, đồng thời tiêu tốn nhiều thời gian. Nhưng một bản dự thảo ngân sách kỹ lưỡng, chính xác sẽ vô cùng hiệu quả và xứng đáng với thời gian và công sức bạn đã bỏ ra.

Nếu bạn là một chủ doanh nghiệp hay một nhà quản lý của công ty nhỏ với nguồn tiền hạn chế, thì bản dự thảo ngân sách tốt có thể đem đến sự khác biệt giữa thành công tài chính và tình trạng ngập nợ - hay sự bất lực của doanh nghiệp trong việc mở rộng trọn vẹn khả năng của mình. Quy trình lập ngân sách buộc bạn phải ước tính bao nhiêu sản phẩm hay dịch vụ mà bạn sẽ sản xuất và bán ra, chi phí cho các khoản mục đó, tốc độ thu về các khoản sẽ thu, các chi phí chung và thuế. Những con số này sẽ dự báo các tháng hoặc năm phía trước. Một bản dự thảo ngân sách tốt giúp bạn đánh giá được liệu doanh nghiệp có đủ nguồn lực tài chính để duy trì hoạt động hay không. Đối với các doanh nghiệp lớn, việc dự báo và lập ngân sách đem lại lợi ích tương tự. Và ngân sách được lập ra - cho từng phòng ban cũng như toàn bộ doanh nghiệp - có thể là cơ chế kiểm soát mạnh mẽ nhất. Bản dự thảo ngân sách cũng là một kế hoạch hành động hướng dẫn tổ chức di theo các mục tiêu chiến lược.

Trong chương này, bạn sẽ tìm hiểu về nhiều loại ngân sách phục vụ cho các mục đích khác nhau. Bạn cũng tìm hiểu cách

xác định loại ngân sách nào sẽ hiệu quả nhất để giúp bạn đáp ứng được các mục tiêu kinh doanh của mình.

NGÂN SÁCH LÀ GÌ?

Trước một chuyến đi, bạn thường xếp đầy túi xách quần áo, thức ăn và số tiền bạn cần. Việc dự thảo ngân sách cũng tương tự - đó là việc lập kế hoạch cho cuộc hành trình của bạn và đảm bảo bạn có đủ nguồn lực cần thiết để đưa bạn đến đích. Một tổ chức lập kế hoạch cho cuộc hành trình của mình hướng đến các mục tiêu chiến lược. Họ sẽ chuẩn bị cho cuộc hành trình ấy bằng một kế hoạch hành động được gọi là “bản dự thảo ngân sách”. Một bản dự thảo ngân sách có thể bao gồm nhiều nhiệm vụ khác nhau:

- **Trang trải chi phí cho một khoảng thời gian ngắn.** Ví dụ, một công ty mới khởi nghiệp triển khai một bản dự thảo ngân sách để đảm bảo rằng công ty có đủ tiền mặt trang trải chi phí hoạt động trong vòng 12 tháng hoặc tương đương.
- **Xây dựng viên cảnh lâu dài.** Ví dụ, một hãng dược xây dựng ngân sách nhiều năm để phát triển một loại thuốc mới.
- **Tập trung vào các nguồn lực cần thiết cho một dự án cụ thể.** Ví dụ, nếu một hãng sản xuất cần lắp đặt máy móc để đạt được năng suất sản xuất, thì ngân sách phải dự báo được chi phí cho việc lắp đặt này.
- **Tính toán thu nhập cũng như chi tiêu.** Ví dụ, một nhà bán lẻ lập một kế hoạch lợi nhuận dựa trên khoản tăng doanh số dự kiến.

Vậy *ngân sách* là gì? Đó là sự diễn giải các kế hoạch chiến lược thành số lượng có thể tính được diễn tả các nguồn tài chính dự kiến cần thiết và doanh thu được dự báo trên một thời kỳ nhất định. Ngân sách có chức năng như một kế hoạch hành động; đồng thời cũng có thể trình bày các báo cáo tài chính được dự toán cho tương lai của tổ chức. Cuối cùng, ngân sách là một công cụ quản lý dùng để đạt được các mục tiêu chiến lược.

CÁC CHỨC NĂNG CỦA NGÂN SÁCH

Ngân sách thực hiện bốn chức năng cơ bản. Mỗi chức năng đều có ý nghĩa quan trọng đối với sự thành công của công ty trong việc đạt được các mục tiêu chiến lược của mình. Những chức năng này là hoạch định, phối hợp và giao tiếp, kiểm tra quy trình, và đánh giá hiệu suất hoạt động.

Hoạch định

Hoạch định là một quy trình ba bước để đảm bảo rằng tổ chức sẽ có sẵn nguồn lực tài chính nhằm đạt được mục tiêu đề ra:

- 1. Chọn mục tiêu.** Các mục tiêu có thể toàn diện như một nhiệm vụ chiến lược của tổ chức. Ví dụ, với vai trò quản lý một công ty cung cấp dịch vụ Internet, mục tiêu của bạn có thể là trở thành nhà cung cấp hiệu quả nhất cho khách hàng. Hoặc với vai trò tổng quản lý một đội bóng ngoại hạng, mục tiêu của bạn có thể rất tập trung và cụ thể: tăng doanh thu lên 10% trong suốt quý tiếp theo.
- 2. Xem lại các phương án và dự báo kết quả.** Một khi các mục tiêu đã được xác định, bước tiếp theo là xem xét các

phương án có sẵn để đạt được mục tiêu và dự báo những kết quả có nhiều khả năng xảy ra nhất cho từng phương án. Ví dụ, nếu mục tiêu của bạn là trở thành nhà cung cấp dịch vụ Internet hiệu quả nhất, thì bạn có thể chọn phương án trang bị những thiết bị hiện đại nhất, đào tạo các nhóm thợ sửa chữa lành nghề nhất trong lĩnh vực đó, hoặc tập trung cung cấp dịch vụ khách hàng đúng giờ nhất. Còn nếu bạn dự định tăng doanh thu của đội bóng bạn đang quản lý lên 10%, bạn có thể cân nhắc việc tăng giá hay mở rộng chương trình tiếp thị của mình. Như vậy, việc dự báo chi phí và lợi nhuận của từng phương án là một phần trong việc lập kế hoạch.

- 3. Quyết định chọn phương án.** Sau khi phân tích chi phí và lợi nhuận tiềm năng của từng phương án, bước tiếp theo là quyết định cách thực hiện để đạt được các mục tiêu đã xác lập. Việc chọn phương án nào để thực hiện sẽ thiết lập phương hướng mà công ty đi theo. Ngân sách phản ánh những quyết định này. Ví dụ, với vai trò quản lý của công ty cung cấp dịch vụ Internet, bạn có thể quyết định rằng mặc dù hai phương án kia cũng quan trọng, bạn vẫn nên tập trung duy trì thiết bị hiện đại để cung cấp dịch vụ hiệu quả nhất cho khách hàng. Hay với vai trò quản lý đội bóng, bạn có thể quyết định rằng việc tăng giá vé là phương án hiệu quả nhất để tăng doanh thu.

Phối hợp và giao tiếp

Phối hợp là hoạt động tập hợp các phần với nhau - ngân sách đơn vị cá nhân hay ngân sách phòng ban - và cân bằng chúng để đạt được ngân sách tổng thể trình bày các mục tiêu chiến lược và mục tiêu tài chính của tổ chức. Trong nhiều công ty, bước này khá kỳ công!

Ngân sách tổng thể tập hợp từng khoản ngân sách từ các lĩnh vực chức năng về nghiên cứu và phát triển, thiết kế, sản xuất, tiếp thị, phân phối và dịch vụ khách hàng thành một ngân sách bộ phận. Sau đó các khoản ngân sách từ các phòng ban riêng lẻ, chuyển sản xuất và các chi nhánh được kết hợp và tích hợp thành một kết quả cố kết lớn hơn. Giống như một nhà soạn nhạc đang sáng tác một bản nhạc từ nhiều nhạc cụ khác nhau để tạo thành một bản giao hưởng, ngân sách tổng thể kết hợp tất cả các thành phần với nhau để đạt được kế hoạch chiến lược tổng thể của tổ chức. Chi tiết về ngân sách tổng thể sẽ được thảo luận ở phần sau trong chương này.

Để đạt được mục tiêu này, việc giao tiếp đóng vai trò quan trọng. Cấp lãnh đạo cần truyền đạt các mục tiêu chiến lược cho tất cả các cấp trong tổ chức, và cá nhân những người lập kế hoạch cần truyền đạt nhu cầu cụ thể, giả định, mong muốn và mục tiêu của họ cho những người đánh giá các phần ngân sách của phòng ban và chức năng.

Ngoài ra, các nhóm khác nhau trong tổ chức phải luôn lắng nghe lẫn nhau. Nếu một bộ phận đang phấn đấu để đạt được chỉ tiêu doanh số nào đó, thì bộ phận sản xuất phải có thông tin đó để chuẩn bị tăng công suất sản xuất. Nếu công ty đang giới thiệu một sản phẩm mới, thì phòng tiếp thị phải được thông báo sớm trong quy trình lập kế hoạch để đưa vào bản dự thảo ngân sách của mình các nỗ lực tiếp thị cho sản phẩm mới này.

Kiểm tra quy trình

Một khi đã đưa kế hoạch vào hoạt động, ngân sách trở thành một công cụ mà các nhà quản lý có thể sử dụng để định kỳ kiểm tra quy trình. Họ đánh giá quy trình bằng cách so sánh các kết quả thực tế với ngân sách. Sự phản hồi này, hay việc kiểm tra

và đánh giá quy trình, cho phép có hành động điều chỉnh kịp thời. Nếu sự đánh giá tạm thời cho thấy tổ chức đúng về mục tiêu, với các kết quả thực tế phù hợp với kết quả dự kiến của ngân sách, thì không cần điều chỉnh kế hoạch hành động. Tuy nhiên, nếu bạn thấy rằng kết quả thực tế lại khác với kết quả mong đợi, thì bạn phải thực hiện hành động điều chỉnh. Ví dụ, nếu mục tiêu của đội bóng là tăng doanh thu 10% bằng cách tăng giá vé, nhưng sau một tháng bạn nhận được nhiều phản đối của người hâm mộ, thì bạn có thể thực hiện hành động điều chỉnh bằng cách khuyến mãi thêm phần thưởng cho người hâm mộ để bù đắp cho tác động tiêu cực của việc tăng giá.

Sự khác biệt giữa kết quả thực tế và kết quả mong đợi theo ngân sách được gọi là *phương sai*. Phương sai có thể có lợi khi kết quả thực tế tốt hơn kết quả mong đợi, nhưng lại bất lợi khi kết quả thực tế tệ hơn kết quả mong đợi. Ví dụ, sau một tháng của mùa bóng mới, bạn đánh giá xem doanh số bán vé diễn tiến ra sao (bảng 5-1).

BẢNG 5-1

Báo cáo doanh số bán vé tháng 4

	SỐ VÉ BÁN ĐƯỢC TRUNG BÌNH MỖI TRẬN		
	Kết quả thực tế	Số mong đợi	Phương sai
Khu vực gần khung thành	2.500	2.000	+ 500; có lợi
Khán đài chính	6.850	7.000	-150; bất lợi
Khu vực xa khung thành	7.700	9.000	-1.300; bất lợi
Khán đài không mái che	11.850	12.000	-150; bất lợi
Tổng cộng	28.900	30.000	-1.100; bất lợi

Nói chung, doanh số bán vé thấp hơn mong đợi, nhưng bạn cũng thấy rằng có một phương sai có lợi cho vị trí ngồi tại khu vực gần khung thành (người mua vé dường như không quan tâm đến giá cả đối với những chỗ ngồi này). Mối bận tâm lớn nhất mà bạn có là phương sai bất lợi cao hơn đối với những chỗ ngồi ở khu vực xa khung thành. Đó là nơi bạn cần tập trung hành động điều chỉnh. Như vậy, việc phân tích phương sai có thể giúp bạn xác định vấn đề sớm trong chu kỳ ngân sách và có hành động phù hợp.

Đánh giá hiệu suất hoạt động

Hệ thống đánh giá hiệu suất hoạt động hiệu quả đóng góp vào việc đạt được các mục tiêu chiến lược, và ngân sách cung cấp các công cụ cần thiết để đánh giá khả năng quản lý. Xét cho cùng, một nhà quản lý ra những quyết định lập kế hoạch và thực hiện cơ bản nên chịu trách nhiệm về kết quả. Bằng cách so sánh kết quả thực tế với ngân sách trong một thời kỳ đã định, người đánh giá có thể xác định toàn bộ thành công của nhà quản lý trong việc đạt được các mục tiêu chiến lược của mình. Việc đánh giá hiệu suất hoạt động phục vụ một số mục đích sau:

- Thúc đẩy nhân viên thông qua các hệ thống khen thưởng dựa trên năng lực thực hiện.
- Cung cấp cơ sở nền tảng cho các quyết định lương bổng, nhiệm vụ trong tương lai và thăng tiến nghề nghiệp.
- Tạo cơ sở nền tảng cho việc phân bổ nguồn lực tài chính cho tương lai.

CÁC LOẠI NGÂN SÁCH

Khái niệm ngân sách truyền thống đã và đang chịu sự tấn công ngày càng tăng của những người tin rằng nó không còn phục vụ cho nhu cầu của các tổ chức hiện đại. Những người chỉ trích giải thích rằng ngân sách được bố trí thời gian không chính xác (quá dài hoặc quá ngắn), dựa trên những phương pháp không phù hợp, quá đơn giản hoặc quá phức tạp, quá cứng nhắc trong việc thay đổi môi trường kinh doanh, hoặc quá dễ dãi. Nhiều loại ngân sách mà chúng ta tìm hiểu trong chương này được phát triển để giải quyết các vấn đề hoạch định khó khăn này.

Ngân sách ngắn hạn và ngân sách dài hạn

Nhìn chung, ngân sách được triển khai để trang trải cho khoảng thời gian một năm. Nhưng thời kỳ được ngân sách trang trải có thể thay đổi tùy theo mục đích của ngân sách, đặc biệt là khi công ty bạn xác định việc tạo ra giá trị. Nếu một tổ chức quan tâm đến khả năng sinh lợi của một sản phẩm trong vòng đời dự kiến 5 năm, thì một bản dự thảo ngân sách 5 năm có thể phù hợp. Trái lại, nếu một công ty chặt vật (thường rơi vào trường hợp các công ty mới khởi nghiệp), thì ngân sách hàng tháng tập trung vào dòng tiền mặt trước mắt có thể hữu ích hơn.

Ngân sách cố định và ngân sách điều chỉnh liên tục

Ngân sách cố định được lập ra cho một khoảng thời gian cụ thể, thường là một năm tài chính. Vào cuối năm tài chính, một bản dự thảo ngân sách mới sẽ được chuẩn bị cho năm tiếp theo. Ngân sách cố định được định kỳ xem lại - có thể là hàng quý -

để điều chỉnh và sửa đổi nếu cần thiết, nhưng ngân sách cơ bản vẫn giữ nguyên trong suốt thời kỳ.

Với nỗ lực giải quyết vấn đề hợp thời và sự cứng nhắc trong ngân sách cố định, một số công ty, đặc biệt là các công ty trong ngành công nghiệp thay đổi nhanh chóng, đã chọn loại *ngân sách điều chỉnh liên tục*. Đây là một kế hoạch liên tục được cập nhật để khung thời gian vẫn ổn định dù thời kỳ thực tế được lập ra theo sự thay đổi ngân sách. Ví dụ, khi mỗi tháng qua đi, ngân sách điều chỉnh liên tục của một năm được mở rộng thêm một tháng để luôn có ngân sách một năm. Lợi thế của ngân sách điều chỉnh liên tục là nhà quản lý phải xem xét lại quy trình và thay đổi mỗi tháng hay mỗi thời kỳ. Kết quả thường là một ngân sách cập nhật và chính xác hơn có kết hợp những thông tin mới nhất.

Sự bất lợi của ngân sách điều chỉnh liên tục là quy trình lập kế hoạch có thể tốn quá nhiều thời gian. Hơn nữa, nếu một công ty thường xuyên xem lại ngân sách của mình (ít nhất là mỗi quý cho ngân sách một năm), phân tích các phương sai quan trọng và thực hiện bất cứ hành động điều chỉnh nào cần thiết, thì ngân sách cố định thực sự không cứng nhắc như nó vẫn được hình dung.

Dự thảo ngân sách lũy tiến và dự thảo ngân sách trên cơ sở cân bằng thu chi

Dự thảo ngân sách lũy tiến ngoại suy từ những dữ liệu trước đây. Các nhà quản lý nhìn vào ngân sách của thời kỳ trước và kết quả thực tế cũng như kết quả mong muốn trong tương lai khi xác định ngân sách cho thời kỳ tiếp theo. Ví dụ, một bản dự thảo ngân sách của phòng tiếp thị có thể dựa trên những chi phí thực tế của thời kỳ trước nhưng có thêm khoản tăng cho việc tăng lương đã lập kế hoạch. Lợi thế của việc lập ngân sách lũy tiến là

dữ liệu trước đây, kinh nghiệm và mong đợi cho tương lai đều được bao gồm trong quá trình triển khai ngân sách.

Sự bất lợi mà những người chỉ trích ngân sách truyền thống thường nêu ra là việc các nhà quản lý có thể chỉ đơn giản sử dụng những con số của thời kỳ trước làm cơ sở và tăng chúng lên theo một tỷ lệ phần trăm ấn định cho chu kỳ ngân sách tiếp theo hơn là dành thời gian đánh giá việc kinh doanh thực tế trong hiện tại và tương lai. Nhiều nhà quản lý cũng có thể phát triển quan điểm “sử dụng hay là mất”. Với quan điểm ấy các nhà quản lý cảm thấy họ phải dùng tất cả các khoản chi tiêu đã lên ngân sách vào cuối thời kỳ để ngân sách cho thời kỳ tiếp theo không bị giảm đi khoản đã tiết kiệm được.

Dự thảo ngân sách trên cơ sở cân bằng thu chi mô tả phương pháp bắt đầu một chu kỳ ngân sách mới từ số không, hoặc từ điểm xuất phát, như thể ngân sách đang được chuẩn bị lần đầu tiên. Mỗi chu kỳ ngân sách bắt đầu với việc xem lại từng giả định và việc chi tiêu đề xuất. Lợi thế của việc lập ngân sách trên cơ sở cân bằng thu chi là nó đòi hỏi các nhà quản lý phân tích sâu hơn từng hạng mục - bằng cách xem xét các mục tiêu, khám phá các giải pháp thay thế và lý giải cho yêu cầu của họ. Bất lợi của phương pháp lập ngân sách này là mặc dù nó kỹ lưỡng và được phân tích nhiều hơn, nhưng việc triển khai ngân sách có thể vô cùng tốn kém thời gian, nhiều đến mức thậm chí nó có thể cản trở việc khởi động kế hoạch ngân sách đó. Việc hoạch định nhu cầu nên đi trước hành động chứ đừng bao giờ lấn át hành động.

Dự thảo ngân sách Kaizen

Kaizen là một từ tiếng Nhật có nghĩa là cải thiện liên tục, và *dự thảo ngân sách Kaizen* kết hợp sự cải thiện liên tục vào quy trình hoạch định ngân sách. Sự giảm chi phí được đưa vào ngân

sách trên cơ sở lũy tiến để liên tục có những nỗ lực giảm chi phí theo thời gian. Nếu không đạt được những khoản giảm chi phí đã lên ngân sách, thì hãy chú ý nhiều hơn đến lĩnh vực hoạt động đó. Ví dụ, một nhà máy sản xuất có thể lập ngân sách giảm liên tục chi phí các thành phần, như được trình bày dưới đây, đặt áp lực lên nhà cung ứng để giảm chi phí nhiều hơn nữa.

Tháng 1 - Tháng 2	100,00 USD
Tháng 2 - Tháng 3	99,50 USD
Tháng 3 - Tháng 4	99,00 USD

Kiểu lập ngân sách lũy tiến này thật khó duy trì vì tỷ lệ giảm chi phí đã lên ngân sách giảm dần theo thời gian, gây khó khăn hơn trong việc đạt được sự cải thiện sau khi đã có được những thay đổi “dễ dàng”.

NGÂN SÁCH TỔNG THỂ

Ngân sách tổng thể là trái tim và linh hồn của quy trình dự thảo ngân sách. Ngân sách tổng thể gom tất cả các phần lại với nhau, kết hợp ngân sách hoạt động và ngân sách tài chính của tổ chức vào một bức tranh toàn cảnh. Nói cách khác, ngân sách tổng thể tóm tắt tất cả các dự báo tài chính của một tổ chức trong một thời kỳ đã định.

Ngân sách hoạt động bao gồm các ngân sách từ mỗi chức năng hoạt động - như nghiên cứu và phát triển, thiết kế, sản xuất, tiếp thị, phân phối và dịch vụ khách hàng - và cung cấp báo cáo thu nhập đã lập ngân sách. Ngân sách tài chính bao gồm ngân sách vốn, ngân sách tiền, bảng cân đối kế toán dự toán, các dòng tiền dự toán. Ngân sách tổng thể phải kết hợp cả ngân

sách hoạt động lẫn ngân sách tài chính thông qua một quy trình lập đi lập lại mà trong quy trình đó thông tin đi tới đi lui từ từng yếu tố của ngân sách tổng thể (xem hình 5-1).

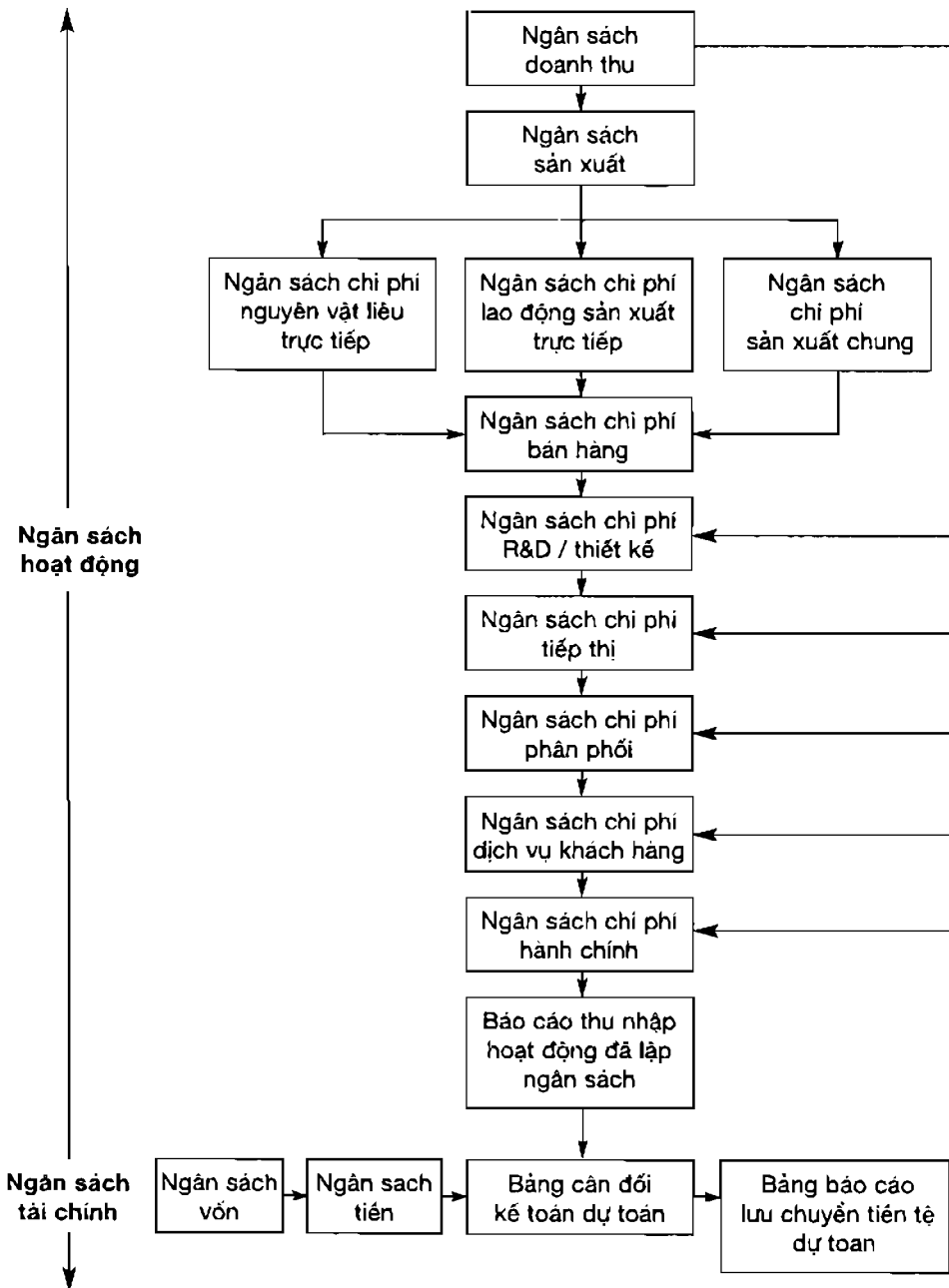
Việc lập ngân sách tổng thể đi song hành cùng việc hoạch định chiến lược ở cấp cao nhất. Bằng cách sử dụng các mục tiêu chiến lược của tổ chức làm nền tảng, quy trình xây dựng ngân sách vừa diễn ra nhiều lần vừa theo thứ tự thời gian, di chuyển tới lui, kiểm tra các giả định và các phương án.

Trước khi chuẩn bị một ngân sách tổng thể, các nhà quản lý cấp cao phải đặt ra ba câu hỏi quan trọng sau:

1. Các kế hoạch chiến thuật đang được cân nhắc có hỗ trợ các mục tiêu chiến lược dài hạn và tổng thể của tổ chức không?
2. Tổ chức có (hay có khả năng tiếp cận) nguồn tài chính cần thiết - tức là khoản tiền mà tổ chức cần để đầu tư cho các hoạt động trong suốt thời kỳ ngân sách trước mắt hay không?
3. Tổ chức có tạo đủ giá trị để thu hút đủ nguồn tài chính cho tương lai - lợi nhuận, vốn vay, nhà đầu tư... - để đạt được các mục tiêu dài hạn không?

HÌNH 5-1

Sơ đồ ngân sách tổng thể



Thiết lập giả định

Bước đầu tiên trong việc triển khai ngân sách là thiết lập các giả định về tương lai. Những giả định mà các nhà quản lý đưa ra sẽ chịu ảnh hưởng trực tiếp bởi các câu trả lời cho những câu hỏi như:

- Kết quả mong đợi về bán hàng và tiếp thị cho việc bán đơn vị sản phẩm và doanh thu từ các sản phẩm mới và hiện tại là gì?
- Giá của nhà cung ứng được dự báo tăng hay giảm?
- Chi phí cho kế hoạch chăm sóc sức khỏe của công ty trong năm tới là gì?
- Nếu tỷ lệ thất nghiệp dự kiến giảm xuống, công ty có cần tăng lương để đảm bảo đủ lực lượng lao động trong một thị trường lao động căng thẳng hay không?
- Các đối thủ cạnh tranh sẽ làm gì để có được thị phần?

Nên tìm kiếm giả định từ những nguồn thông tin tin cậy nhất. Ví dụ, cấp lãnh đạo có cái nhìn rõ ràng về các mục tiêu chiến lược, đội ngũ tài chính đã lưu các kết quả tài chính trước đây và xu hướng kinh tế trong tương lai. Hãy tham khảo bộ phận nguồn nhân lực để có thông tin về những chuyển biến trong thị trường lao động, và các đại diện kinh doanh để có thông tin về viễn cảnh bán hàng. Tương tự như thế, phòng thu mua có thông tin mới nhất về các nhà cung ứng và xu hướng giá cả. Việc triển khai các giả định là một nỗ lực của toàn công ty trong đó việc giao tiếp và phối hợp đóng một vai trò quan trọng.

Bí quyết thiết lập giá định

- **Dùng những dữ liệu trước đây làm điểm khởi đầu.** Những thông tin về việc thực hiện trước đây cũng có thể giúp bạn thiết lập một nền tảng để khởi đầu.
- **Hãy tin vào kinh nghiệm của bản thân.** Khi cần thiết hãy phỏng đoán có cơ sở về những gì có khả năng xảy ra trong tương lai.
- **Hãy lắng nghe trực giác của bạn.** Cho dù bạn không thể kiểm chứng những cảm giác đó, nhưng bạn vẫn nên lưu tâm đến chúng.
- **Tích cực thu thập thông tin.** Hãy tìm những thông tin cần thiết bằng cách nghiên cứu, đọc báo, tạp chí thương mại, thu thập số liệu thống kê trong ngành... Và đừng quên rằng Internet là một nguồn thông tin ngày càng phát triển và đa dạng.
- **Hãy trao đổi và lắng nghe những người hiểu biết và có kiến thức.** Hãy thảo luận những ý tưởng của bạn với các thành viên trong nhóm, đồng nghiệp, cố vấn. Hãy tìm những người trong cùng lĩnh vực, nhà cung ứng, các nhà lãnh đạo quan tâm, và các chuyên gia. Hãy tham gia thảo luận với các đối thủ cạnh tranh.
- **Hãy tìm hiểu khi nào nên đón nhận mạo hiểm và khi nào nên bảo thủ.** Trong một thị trường không ổn định, các giá định bảo thủ có thể chắc chắn nhất.
- **Hãy kiểm tra các giá định của bạn.** Nếu có thể, hãy thử các giá định của bạn bằng những thử nghiệm nhỏ trước khi bạn chấp nhận chúng.

Dự thảo ngân sách hoạt động

Ngân sách hoạt động là một hiệp ước đã được nhất trí giữa cấp lãnh đạo và các thành viên khác của cấp quản lý. Ngân sách hoạt động là mục tiêu chứ không phải là dự báo. Nó xác định doanh thu và chi phí cho thời kỳ sắp tới. Những khoản này được trình bày trong một báo cáo giống với báo cáo thu nhập (hay báo cáo lỗ lãi) đã được trình bày trong chương 1. Sự khác biệt quan trọng ở đây là chúng ta đang xây dựng một báo cáo từ số lượng thực tế so với mong đợi. Nói tóm gọn, ngân sách hoạt động được cơ cấu như sau:

Doanh thu - (Giá vốn hàng bán + Chi phí bán hàng, Chi phí quản lý doanh nghiệp) = Thu nhập hoạt động

Chúng ta chia quy trình dự thảo ngân sách thành năm bước đơn giản.

BƯỚC 1: TÍNH TOÁN DOANH THU MONG ĐỢI. Đối với bước đầu tiên này trong việc chuẩn bị ngân sách hoạt động, các nhà quản lý phải áp dụng một số giả định để dự báo sự tăng hoặc giảm doanh thu. Hãy xem ví dụ về Công ty Amalgamated, tại đó các nhà quản lý của bộ phận Giá treo Nhánh gạc diễn giải các giả định về tăng doanh thu dựa trên kết quả thực hiện trước đây và những mong đợi trong tương lai về việc bán sản phẩm trong suốt năm tài chính (bảng 5-2).

BẢNG 5-2

**Bộ phận Giá treo Nhánh gác, Công ty Amalgamated,
ngân sách năm 1**

	Thực tế năm trước	Ngân sách năm 1	Tỷ lệ thay đổi
Bán theo mẫu			
Mẫu nhánh gác cao cấp	201.000 USD	205.000 USD	2,0%
Mẫu nhánh gác chuẩn	358.000 USD	381.000 USD	6,4%
Mẫu thẳng đứng chuẩn	515.500 USD	556.000 USD	7,9%
Mẫu xoay vòng - điện tử	72.400 USD	60.250 USD	(16,8%)
Mẫu treo tường	<u>81.200 USD</u>	<u>80.000 USD</u>	<u>(1,5%)</u>
Tổng doanh thu	1.228.100 USD	1.282.250 USD	4,4%
Giá hàng bán			
Lao động trực tiếp	92.325 USD	96.500 USD	4,5%
Quản lý nhà máy	6.755 USD	7.200 USD	7,0%
Nguyên vật liệu trực tiếp	<u>211.000 USD</u>	<u>220.284 USD</u>	<u>4,4%</u>
Tổng giá hàng bán	310.080 USD	323.984 USD	4,5%
Chi phí tiếp thị và quản lý			
Lương bán hàng	320.000 USD	331.200 USD	3,5%
Chi phí quảng cáo	145.000 USD	151.000 USD	4,1%
Chi phí bán hàng linh tinh	4.200 USD	3.900 USD	(7,1%)
Chi phí quản lý	<u>92.000 USD</u>	<u>94.500 USD</u>	<u>2,7%</u>
Tổng chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp	561.200 USD	580.600 USD	3,46%
Thu nhập hoạt động	355.820 USD	377.666 USD	6,14%

Nếu dùng phương pháp lập ngân sách lũy tiến, các nhà quản lý sẽ dùng doanh số bán thực của năm trước là 1.228.100 USD làm cơ sở để phát triển các dự báo cho năm tới. Ngược lại, nếu theo phương pháp lập ngân sách trên cơ sở cân bằng thu chi, họ sẽ dự báo doanh số cho từng mẫu sản phẩm từ con số 0, bằng cách sử dụng các dữ liệu kinh tế được dự báo trước. Những dữ liệu này tập trung chủ yếu vào xu hướng tiêu dùng chung, nhu cầu của người tiêu dùng và những thông tin có liên quan khác.

Việc lập ra các con số doanh thu dự báo có thể tạo ra sự căng thẳng nội bộ. Nếu cơ cấu công ty là đánh giá và khen thưởng các nhà quản lý theo thành tích chỉ tiêu doanh thu đã lập ngân sách, thì họ có thể bị thôi thúc phát triển các chỉ tiêu doanh thu dè dặt, không thách thức, để họ dễ dàng đạt được. Kết quả của sự nới lỏng ngân sách này là doanh thu thực tế có khả năng sẽ cao hơn doanh thu được lập ngân sách. Như vậy, các nhà quản lý này có vẻ như đang thực hiện công việc rất hiệu quả.

Tình trạng hạn chế trong sản xuất (khả năng có sẵn những người có năng lực cho các hãng dịch vụ và khả năng sản xuất cho các nhà sản xuất) có thể ảnh hưởng đến ngân sách doanh thu. Ví dụ, nếu nhu cầu bán hàng được mong đợi vượt quá khả năng sản xuất và phân phối của công ty, thì ngân sách doanh thu phải được điều chỉnh để phù hợp với tình trạng hạn chế trong sản xuất hơn là với nhu cầu thực tế của thị trường. Nếu không thì ngân sách phải bổ sung thêm tiền để xây dựng khả năng cần thiết nhằm đáp ứng nhu cầu.

BƯỚC 2: TÍNH TOÁN GIÁ HÀNG BÁN DỰ KIẾN. Sau khi đã lập ngân sách doanh thu, các nhà quản lý có thể triển khai ngân sách về giá vốn hàng bán. Tổng số đơn vị sản phẩm cần sản xuất sẽ tạo cơ sở để xác định các chi phí trực tiếp, bao gồm nhân công và nguyên vật liệu. Trong ví dụ trên, bộ phận Giá treo

Nhánh gạc tính chi phí nhà máy gián tiếp hay chi phí hành chính như một phần trong ngân sách giá hàng bán. Hãy nhớ rằng ở đây doanh số bán hàng được lập ngân sách tăng 4,4% lên 1.282.250 USD.

BƯỚC 3: TÍNH TOÁN CÁC CHI PHÍ DỰ KIẾN KHÁC. Các chi phí ngoài sản xuất khác bao gồm những chi phí phát sinh cho nghiên cứu và phát triển, thiết kế sản phẩm, tiếp thị, phân phối, dịch vụ khách hàng, và quản lý hành chính. Đối với bộ phận Giá treo Nhánh gạc, chỉ những chi phí hành chính và liên quan đến việc bán hàng mới được lập thành ngân sách các chi phí khác.

BƯỚC 4: TÍNH TOÁN THU NHẬP HOẠT ĐỘNG DỰ KIẾN. Cuối cùng, bạn có thể tính toán báo cáo thu nhập dự toán. Sự khác biệt giữa doanh số mong đợi và chi phí dự kiến dẫn đến thu nhập hoạt động dự kiến. Các nhà quản lý của bộ phận Giá treo Nhánh gạc cung cấp báo cáo thu nhập dự kiến của bộ phận cho ban lãnh đạo Công ty Amalgamated để ban lãnh đạo có thể xác định xem ngân sách của bộ phận này phù hợp như thế nào với ngân sách tổng thể và toàn bộ các mục tiêu chiến lược của công ty.

BƯỚC 5: TRIỂN KHAI CÁC TÌNH HUỐNG THAY THẾ. Việc thử nghiệm các tình huống khác nhau là việc lập đi lập lại quy trình dự thảo ngân sách theo cách đặt giả thuyết “điều gì sẽ xảy ra nếu...”. Sự thay đổi trong một lĩnh vực sẽ ảnh hưởng đến kết quả mong đợi như thế nào? Điều gì sẽ xảy ra nếu chúng ta tăng quảng cáo? Điều đó sẽ làm tăng doanh số lên bao nhiêu? Điều gì sẽ xảy ra nếu nhân viên bộ phận Giá treo Nhánh gạc quyết định đình công? Làm thế nào chúng ta có thể kết hợp rủi ro đó vào bản dự thảo ngân sách?

Ví dụ, cấp quản lý Công ty Amalgamated có thể quyết định chuyển đổi chiến lược từ việc tăng lợi nhuận sang phát triển

dòng sản phẩm mới ở bộ phận Giá treo Nhánh gác. Sau đó các nhà quản lý bộ phận này sẽ triển khai một tập hợp các số liệu ngân sách khác chỉ ra chi phí nghiên cứu và phát triển sẽ làm giảm thu nhập hoạt động đã lập ngân sách hiện tại. Một giải pháp khác là các nhà quản lý bộ phận Giá treo Nhánh gác này có thể quyết định chấp nhận đấu thầu từ một nhóm nhà cung ứng mới để giảm chi phí nguyên vật liệu và tăng thu nhập hoạt động đã lập ngân sách.

Dự thảo ngân sách tài chính

Sau khi các nhà quản lý hoạt động đã triển khai ngân sách hoạt động (hay báo cáo thu nhập dự toán) của mình, các nhà quản lý tài chính sẽ lập kế hoạch về số vốn cần thiết để hỗ trợ những ngân sách hoạt động đó. Chẳng hạn, bạn không thể dự báo tăng 10% doanh số mà lại không lập một kế hoạch song song về vốn lưu động phụ trợ và các khoản đầu tư khác cần phải có nếu thực hiện khoản tăng dự kiến này. Ba ngân sách khác sẽ được triển khai là:

1. Một ngân sách tiền bao gồm số tiền ước tính từ các hoạt động cũng như các nguồn tiền khác (khoản phải trả, vay nợ, hay vốn chủ sở hữu). Ngân sách tiền này dự báo và lập kế hoạch cho mức độ và thời gian của dòng tiền mặt thu và chi.
2. Một kế hoạch đầu tư tài sản hoạt động đảm bảo có đủ vốn cho tài sản như hàng tồn kho và các khoản phải thu.
3. Một kế hoạch đầu tư vốn lập ngân sách cho các khoản đầu tư đề xuất cho tài sản có lợi ích lâu dài như các chi phí bất động sản, nhà máy và trang thiết bị cùng những chương trình nghiên cứu và phát triển kéo dài.

Những kế hoạch tài chính này hỗ trợ các mục tiêu chiến lược của tổ chức bằng cách hoạch định cho cả nhu cầu tài chính ngắn hạn (ngân sách tiền) và dài hạn (kế hoạch đầu tư vốn). Những kế hoạch này được trình bày trong bảng cân đối kế toán dự toán và báo cáo lưu chuyển tiền tệ dự toán để tạo ra bức tranh hoàn chỉnh về vị thế tài chính mong đợi của tổ chức trong suốt thời kỳ ngân sách.

Ngân sách tiền đặc biệt quan trọng đối với các nhà quản lý tài chính của công ty vì nó chỉ ra sự thiếu hụt hay thặng dư tiền trong từng thời kỳ (thường là các tháng). Không doanh nghiệp nào có thể chịu sự thâm hụt tiền vì công ty sẽ không thể thanh toán các hóa đơn khi chúng đến hạn. Ngân sách tiền được trình bày trong bảng 5-3 là ngân sách tiền được đơn giản hóa của một công ty trong thời kỳ năm tháng (tháng 1 đến tháng 5). Hãy chú ý rằng bản dự thảo ngân sách này đồng nhất tất cả các dòng tiền thu và chi cho mỗi tháng. Cân đối tiền cuối kỳ của một tháng đã định trở thành cân đối đầu kỳ cho tháng sau. Như vậy, khoản cân đối cuối kỳ 220 USD của tháng 12 trở thành cân đối tiền đầu kỳ của tháng 1. Bằng cách cộng khoản dư (hay thiếu) hàng tháng với khoản cân đối tiền đầu kỳ, ngân sách sẽ tìm được khoản cân đối cuối kỳ của tháng. Nhìn xuống hàng dưới cùng bạn sẽ thấy thời điểm doanh nghiệp gặp phải tình trạng thâm hụt tiền, như những gì xảy ra vào tháng 4 và lớn hơn vào tháng 5. Các công ty kinh doanh phụ thuộc mùa vụ như sản phẩm nông nghiệp, may mặc, sản xuất ván trượt tuyết... thường trải qua những biến động lớn về các khoản cân đối tiền cuối kỳ.

BẢNG 5-3

Ngân sách tiền đơn giản hóa (theo đơn vị nghìn USD)

	Tháng 12	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5
Dòng tiền vào						
Doanh thu bán hàng		1.100	875	600	500	600
Doanh thu khác		250	225	200	200	0
Thu nhập lãi			34	34	34	
Tổng dòng tiền mặt vào		1.350	1.134	834	734	600
Dòng tiền ra						
Mua hàng		400	380	320	300	350
Lương		200	200	200	200	200
Tiền công theo giờ		170	165	150	195	220
Chi trả y tế		20	20	20	20	20
Đóng quỹ hưu		25	23	25	23	25
Thanh toán lãi		15	15	15	15	15
Thuế		305	295	270	260	240
Các tiện ích		20	18	15	20	25
Tổng dòng tiền mặt ra		1.155	1.116	1.015	1.033	1.095
Dư hoặc thiếu tiền		195	18	(181)	(299)	(495)
Cân đối đầu kỳ		220	415	433	252	(47)
Cân đối cuối kỳ	220	415	433	252	(47)	(542)

Trong suốt những tháng thặng dư, các nhà quản lý tài chính lưu trữ tiền dưới dạng hưởng lãi suất như các phiếu tiết kiệm ngắn hạn, hối phiếu thương mại hay trái phiếu kho bạc. Khi tình trạng thặng dư biến mất, họ chuyển những khoản tiền này thành tiền mặt và rút theo các hạn mức tín dụng cũng như vay

vốn ngân hàng ngắn hạn để loại trừ bất kỳ sự thiếu hụt tiền mặt nào. Các doanh nghiệp hoạt động theo mùa vụ và theo chu kỳ sử dụng các thời kỳ có nhiều dòng tiền thu vào để trả các hạn mức tín dụng và để xây dựng vị thế trên thị trường tiền tệ bằng cách đề phòng cho chu kỳ tiêu tốn tiền sắp đến.

Sau đây là một số bước để xây dựng ngân sách tiền của chính bạn:

1. **Cộng thu.** Hãy xác định các khoản thu dự kiến, tức là các khoản phải thu từ khách hàng và các nguồn khác, sẽ đi vào tài khoản tiền mỗi thời kỳ. Các khoản phải thu tiền có thể dao động trong suốt thời kỳ ngân sách. Ví dụ, nhiều cửa hàng bán lẻ mong nhận được hầu hết các khoản thu của họ trong mùa lễ hội.
2. **Trừ chi.** Dựa trên hoạt động dự kiến, hãy tính xem sẽ phải cần bao nhiêu tiền để trang trải các khoản chi, tức các khoản phải thanh toán tiền, trong suốt thời kỳ. Các khoản chi có thể bao gồm tiền thanh toán nguyên vật liệu, tiền lương, thuế... Một số khoản chi tiêu này có thể phân bổ đều trong suốt thời kỳ ngân sách, nhưng một số khoản như tiền lương và chi phí nguyên vật liệu có thể thay đổi trong quá trình sản xuất.
3. **Tính toán thặng dư hay thiếu hụt tiền.** Để tính toán thặng dư hay thiếu hụt tiền mặt cho một thời kỳ, hãy trừ các khoản chi từ tổng số cân đối tiền đầu kỳ và các khoản thu dự kiến trong suốt thời kỳ đó.
4. **Cộng vào cân đối tiền đầu kỳ.** Khoản cân đối tiền đầu kỳ này chính là khoản cân đối cuối kỳ trước. Bằng cách cộng vào khoản thặng dư hay thiếu hụt tiền, bạn có được cân đối cuối kỳ mới.
5. **Xác định khoản cấp vốn cần thiết.** Cân đối cuối kỳ sẽ là số dương hoặc âm. Cân đối dương cho thấy bạn có đủ tiền

để trang trải hoạt động trong suốt thời kỳ đó. Cân đối âm cho thấy công ty phải triển khai một kế hoạch cấp vốn cho khoản thâm hụt từ các nguồn khác, chẳng hạn như vay ngân hàng. Việc thanh toán lại bất kỳ khoản vay nào như thế phải được phản ánh trong các dòng tiền chi của các thời kỳ ngân sách tiếp theo.

YẾU TỐ CON NGƯỜI TRONG DỰ THẢO NGÂN SÁCH

Trong một chừng mực nào đó, việc chuẩn bị ngân sách là vấn đề xử lý các con số, một quy trình ngày càng được thực hiện bởi các phần mềm lập mô hình tài chính, máy tính và công nghệ. Nhưng đằng sau những con số đó là những con người - những người đưa ra giả định, những người suy nghĩ về các tình huống trong tương lai, những người hiểu đặc tính của khách hàng và đối thủ cạnh tranh. Lý tưởng nhất là mọi người tham gia vào quy trình dự thảo ngân sách đều có cùng một tầm nhìn là đạt được các mục tiêu chiến lược của tổ chức.

Một số người có thể thấy đây là một quy trình không phức tạp, thậm chí còn máy móc, tuy nhiên trong thực tế nó lại phức tạp do những ý kiến bất đồng đối với các giả định về các sự kiện và xu hướng tương lai, do các nhu cầu đối lập và do các chương trình cá nhân làm lu mờ lợi ích của doanh nghiệp. Vì lý do này, có thể định nghĩa quy trình dự thảo ngân sách là một loạt các cuộc thương thảo giữa những quyền lợi khác hẳn nhau. Cấp lãnh đạo muốn giá trị kinh tế cao nhất trong khả năng có thể về mặt lợi nhuận. Cấp quản lý cấp trung muốn có các nhu cầu trái ngược như thiết bị mới hoặc nhân sự mới. Yếu tố con người có thể làm cho quy trình dự thảo ngân sách trở nên hấp dẫn nhưng đôi khi cũng gây phiền toái.

Dự thảo ngân sách từ trên xuống và dự thảo ngân sách nhiều người tham gia

Dự thảo ngân sách từ trên xuống mô tả quy trình mà theo đó cấp lãnh đạo sẽ lập các mục tiêu ngân sách - doanh thu, lợi nhuận... - và áp đặt các mục tiêu này cho tổ chức. Ví dụ, giám đốc điều hành Công ty Amalgamated giao cho trưởng bộ phận Giá treo Nhánh gác Claude Cervides mục tiêu đạt được doanh số hoạt động (lợi nhuận trước thuế và lãi vay) - là 400.000 USD cho năm tài chính sắp đến. Sau đó đến lượt Claude định hình ngân sách hoạt động cho bộ phận của mình với 400.000 USD là chỉ tiêu doanh số hoạt động.

Việc dự thảo ngân sách từ trên xuống có một số thuận lợi. Vì cấp lãnh đạo có khái niệm rõ ràng về các mục tiêu chiến lược của tổ chức, nên việc lập ngân sách theo kiểu này sẽ đảm bảo cho họ các lợi ích sau:

- Các mục tiêu ngân sách đảm bảo các mục tiêu chiến lược lớn hơn của tổ chức
- Phối hợp tốt về các yêu cầu ngân sách cho tất cả các yếu tố của tổ chức
- Ngăn cản tình trạng nới lỏng ngân sách phòng ban của nhà quản lý
- Những mục tiêu cao thách thức sự nỗ lực của các nhà quản lý

Tuy nhiên, dự thảo ngân sách từ trên xuống cũng có hai bất lợi chính. Thứ nhất là cấp lãnh đạo có thể xa rời công việc kinh doanh thực tế hay quy trình sản xuất của một bộ phận riêng lẻ. Kết quả là mục tiêu họ đưa ra có thể không phù hợp hoặc không thể đạt được. Thứ hai là những nhà quản lý cấp trung có thể cảm thấy bị bỏ rơi khỏi quy trình ra quyết định và có thể không tham gia

trộn vụn một cách có ý thức hay vô thức vào việc đạt các mục tiêu đã lập ngân sách.

Với việc *dự thảo ngân sách nhiều người tham gia*, những người chịu trách nhiệm đạt được mục tiêu đã lập ngân sách được tham gia lập mục tiêu. Trong ví dụ trên, Cervides sẽ triển khai ngân sách cho bộ phận của mình với sự tham gia tích cực của những người đứng đầu các bộ phận thu mua, nguồn nhân lực, sản xuất, tiếp thị và hành chính. Khi nhóm của anh đã hoàn tất bản ngân sách, Cervides sẽ gửi nó cho ban lãnh đạo Công ty Amalgamated. Sau khi xem xét và phản hồi cho Cervides nếu có thể, họ sẽ kết hợp ngân sách của bộ phận Giá treo Nhánh gác cùng tất cả các ngân sách khác vào ngân sách tổng thể.

Một thuận lợi của việc lập ngân sách nhiều người tham gia là những người gần gũi nhất với hoạt động sản xuất - những người nắm bắt được những thông tin tốt nhất - được quyền quyết định về ngân sách. Ngoài ra, những người tham gia vào quy trình lập ngân sách kiểu này có nhiều khả năng nỗ lực thêm để đạt được các mục tiêu đã lập ngân sách. Nhưng hình thức dự thảo ngân sách này cũng có hai điểm bất lợi. Thứ nhất, những người tiếp cận thường xuyên với hoạt động sản xuất có thể không thấy được bức tranh chiến lược tổng thể. Thứ hai, nếu việc đánh giá thực hiện bị ràng buộc với việc phải đạt được mục tiêu như ngân sách dự toán, thì các nhà quản lý sẽ có động cơ nới lỏng ngân sách của mình bằng cách ước tính doanh thu dưới mức hoặc ước tính chi phí quá mức.

Ngân sách lập là sự cố gắng kết hợp những điểm tốt nhất của việc lập ngân sách từ trên xuống và lập ngân sách có nhiều người tham gia. Ở bước đầu tiên, cấp lãnh đạo giúp các trưởng bộ phận nắm vững các mục tiêu chiến lược của tổ chức. Sau đó các trưởng bộ phận này sẽ làm việc với bộ phận của mình để triển khai các ngân sách hoạt động kết hợp cả mục tiêu chiến

thuật của riêng bộ phận lẫn mục tiêu chiến lược của tổ chức. Sau khi các trưởng bộ phận gửi bản đề xuất ngân sách cho cấp lãnh đạo, cấp lãnh đạo sẽ xem lại các ngân sách cá nhân và có thể yêu cầu điều chỉnh. Và quy trình thương thảo sẽ xảy ra liên tục cho tới khi có được ngân sách tổng thể hoàn chỉnh.

Chìa khóa thành công cho các quy trình lập ngân sách là giao tiếp. Cấp lãnh đạo phải truyền đạt các mục tiêu chiến lược sao cho có ý nghĩa. Đến lượt mình, các trưởng bộ phận phải truyền đạt nhu cầu nguồn tài chính và các mối bận tâm của họ khi trình bày đề xuất ngân sách cho cấp lãnh đạo. Tất cả những người tham gia vào quy trình lập ngân sách đều có nghĩa vụ lắng nghe những vị trí khác nhau và đôi khi còn mâu thuẫn nhau.

Bí quyết thương thảo ngân sách của chính bạn

Việc lập ngân sách hiệu quả đòi hỏi sự hiểu biết về tổ chức ở một mức độ nào đó. Sau đây là một số bí quyết xử lý các vấn đề tổ chức xung quanh quy trình lập ngân sách:

- **Hiểu quy trình lập ngân sách của tổ chức bạn.** Bạn phải theo những hướng dẫn nào? Tính toán thời gian cho quy trình lập ngân sách ra sao? Ngân sách được sử dụng như thế nào trong tổ chức?
- **Thường xuyên giao tiếp với kiểm soát viên hay nhân viên tài chính trong phòng bạn.** Hãy hỏi về những điểm bạn chưa hiểu. Hãy tiếp thu lời khuyên của người đó về những giả định mà nhóm bạn đang đưa ra.
- **Biết những mối quan tâm thực sự nào đang dẫn dắt nhân viên ra quyết định về ngân sách của bạn.** Hãy chắc chắn giải quyết những mối quan tâm này.

- **Tiếp thu ý kiến từ những người ra quyết định.** Hãy dành thời gian hướng dẫn nhân viên tài chính hoặc người ra quyết định về lĩnh vực kinh doanh của bạn. Điều này sẽ đặt nền móng để thực hiện những thay đổi sau này.
- **Hiểu từng hạng mục trong bản dự thảo ngân sách mà bạn đang làm.** Hãy tìm hiểu nếu bạn không biết ý nghĩa của một điều gì đó hay nguồn gốc của một con số. Hãy nói chuyện với những người trong cuộc.
- **Liên tục thảo luận với nhóm của bạn trong suốt thời kỳ ngân sách.** Bạn lập kế hoạch càng nhiều thì càng có khả năng đáp ứng được những sự cố bất ngờ ngoài dự kiến.

Hãy tránh những điều bất ngờ khó chịu. Khi có sẵn các con số, hãy so sánh những con số thực tế với số tiền đã lập ngân sách. Nếu có sự chênh lệch đáng kể và ngoài mong đợi, hãy tìm hiểu lý do tại sao. Và hãy nhớ thông báo cho nhân viên tài chính - người cần biết điều này.

Nói lòng ngân sách

Sự nói lòng ngân sách xuất hiện khi các nhà quản lý tin rằng năng lực của họ sẽ được đánh giá thông qua cách thực hiện ngân sách. Để đảm bảo sẽ đạt được những con số đã lập chỉ tiêu trong ngân sách và được khen thưởng, họ lập ngân sách doanh thu một cách dè dặt hoặc phóng đại các chi phí dự báo, hay cả hai. Cả hai hành động này biến ngân sách thành một “cuộc chơi” để giành phần thắng. Sự nói lòng ngân sách cũng đem lại cho các nhà quản lý một rào cản chống lại những khó khăn ngoài mong đợi bằng cách giảm rủi ro mà họ sẽ thất bại trong việc “thực hiện các con số”.

Kế hoạch cũng liên quan đến việc nói lòng ngân sách, nhưng hành động trình bày sai này có thể khác với việc hạ thấp doanh số dự kiến hay nâng cao chi phí. Hoãn binh xảy ra khi một nhà quản lý che giấu ý định thực tế của bản đề xuất ngân sách. Ví dụ, Cervides muốn mở rộng mẫu xoay vòng điện tử của bộ phận Giá treo Nhánh gạc Công ty Amalgamated, nhưng cấp lãnh đạo lại ngăn cản đầu tư lớn vào dự án đó. Vì thế anh ta có thể đề xuất một khoản đầu tư nhỏ vào việc nâng cấp mẫu xoay vòng này trong chu kỳ ngân sách. Anh ta dự định sẽ mở rộng khoản nâng cấp đó thành bản thiết kế mới với nhiều tham vọng hơn như một kết quả của việc “điều chỉnh nhỏ” này. Đây chính là một hình thức hoãn binh.

Các tình huống giả định “điều gì xảy ra nếu...” và phân tích độ nhạy

Ngân sách chỉ tốt đẹp bằng các giả định tương lai mà nó đã căn cứ vào đó. Nhưng các giả định đó lại thường không chính xác. Hãy giả định rằng khách hàng A sẽ mua 10.000 đơn vị sản phẩm từ công ty của chúng ta trong năm tới, và hai bên cùng đã ký hợp đồng mua bán. Nhưng nếu công việc kinh doanh của khách hàng A bị sụp đổ trầm trọng thì bản hợp đồng bán hàng kia cũng sẽ không còn nhiều giá trị. Chúng ta giả định rằng các hóa đơn tiền điện sẽ tăng theo tỷ lệ lạm phát hiện tại. Nhưng bạn có phỏng đoán được mức độ lạm phát không?

Phân tích độ nhạy là một phương pháp xử lý các giả định và các phương án về giải pháp thay thế. Là một công cụ lập ngân sách, phân tích này sẽ tăng cường đáng kể giá trị ngân sách với vai trò là công cụ lập kế hoạch, phản hồi và điều chỉnh hoạt động. Việc phân tích độ nhạy áp dụng tình huống giả định “điều gì xảy ra nếu...” cho mô hình ngân sách để xem tác dụng của thay đổi

tiềm năng đối với dữ liệu gốc. Ví dụ, điều gì xảy ra nếu chi phí nguyên vật liệu tăng 5%, hoặc nếu doanh số tăng 10%? Các gói phần mềm để hoạch định tài chính thường được dùng để thực hiện những phép tính này sẽ giúp các nhà quản lý có được một công cụ hữu hiệu để ước tính chi phí và lợi nhuận của các phương án cũng như khả năng khác nhau.

Ví dụ, nếu bộ phận Giá treo Nhánh gác muốn thử nghiệm các giả định của mình bằng những tình huống "điều gì xảy ra nếu...", họ có thể xác định tác dụng của một số tình huống thay thế có khả năng xảy ra (bảng 5-4). Căn cứ trên các kết quả của những phân tích này, Claude Cervides có thể quyết định hướng nỗ lực của mình vào việc hạ chi phí nguyên vật liệu để có được kết quả doanh số tốt nhất.

BẢNG 5-4

Bộ phận Giá treo Nhánh gác, Công ty Amalgamated, phân tích độ nhạy của một số phương án

Các tình huống "điều gì xảy ra nếu..."	Đơn vị bán	Chi phí vật liệu trực tiếp	Thu nhập hoạt động
Mô hình ngân sách	21.400	214.000 USD	383.950 USD
Tình huống 1: Tăng số đơn vị bán 10%	23.540	235.000 USD	422.730 USD
Tình huống 2: Giảm số đơn vị bán 5%	20.330	203.300 USD	360.900 USD
Tình huống 3: Giảm chi phí vật liệu 5%	21.400	203.300 USD	398.700 USD

Bí quyết dự thảo ngân sách hiệu quả

Nếu bạn muốn dùng bản dự thảo ngân sách làm công cụ lập kế hoạch và xây dựng nhóm, bạn cần triển khai một kế hoạch "trò chơi". Cho dù bạn vừa hoàn tất ngân sách của năm nay, cũng không phải là quá sớm để bắt đầu nghĩ đến ngân sách của năm tiếp theo. Sau đây là một số điểm cần lưu ý:

- Nếu là nhà quản lý mới, bạn hãy làm quen với quy trình lập ngân sách của công ty.
- Hãy dành thời gian học hỏi và tìm hiểu các điểm ưu tiên của công ty cũng như giúp nhóm bạn hiểu được chúng.
- Đảm bảo rằng bất kỳ yêu cầu nào về vốn cũng đều đồng bộ với các mục tiêu mà cấp lãnh đạo đã lập ra.
- Hãy xác định chi phí theo sản lượng của bộ phận.
- Hãy yêu cầu những người tình nguyện nghiên cứu các hạng mục sản xuất. Điều này sẽ làm cho công việc của bạn dễ dàng hơn và cho cấp dưới cơ hội biết được quy trình lập ngân sách.
- Nếu cần giảm chi phí, hãy xác định các hoạt động tăng và không tăng giá trị cho khách hàng. Hãy phân tích chi phí của từng hoạt động và bắt đầu bằng việc cắt giảm những hoạt động không tăng giá trị.

Hãy xác định xem yêu cầu ngân sách của bạn sẽ phát sinh thu nhập cho công ty như thế nào.

TÓM TẮT

Chương này bắt đầu bằng việc mô tả bốn chức năng cơ bản của việc lập ngân sách: hoạch định, phối hợp và giao tiếp, kiểm tra quy trình, và đánh giá hiệu suất hoạt động. Những chức năng này kết hợp với nhau sẽ giúp tổ chức tiến lên phía trước và đi đúng hướng.

Sau đây là một số loại ngân sách:

- Ngắn hạn/Dài hạn
- Cố định/Điều chỉnh liên tục
- Lũy tiến/Trên cơ sở cân bằng thu chi
- Kaizen
- Ngân sách tổng thể

Ngân sách tổng thể kết hợp dự toán ngân sách hoạt động và ngân sách tiền của tổ chức cũng như các dự báo tài chính khác nhau thành một bức tranh toàn cảnh. Các bước xây dựng ngân sách hoạt động và ngân sách tiền mặt đã được trình bày chi tiết.

Cuối cùng, chương này trình bày việc ứng dụng các tình huống giả định “điều gì xảy ra nếu...” và việc phân tích độ nhạy. Những phương pháp này có thể giúp người lập ngân sách dự đoán tác động của những thay đổi cụ thể trong các giả định quan trọng được áp dụng cho ngân sách.

Chú ý: Bạn có thể tìm hiểu thêm về việc lập ngân sách dựa trên hoạt động (ABB) trong phần phụ lục cuốn sách này. ABB là một cách mới để tiếp cận quy trình dự thảo ngân sách bằng cách dùng các khái niệm xác lập chi phí dựa trên hoạt động đã đề cập ở chương 3.

6

CÁC CÔNG CỤ THIẾT THỰC ĐỂ RA QUYẾT ĐỊNH QUẢN LÝ

*Các công cụ tài chính
đánh giá hiệu suất hoạt động*

Nội dung chính:

- *Phân tích chi phí - lợi ích*
- *Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI)*
- *Thời gian hoàn vốn*
- *Phân tích hòa vốn*
- *Ước tính chi phí và lợi ích không thể định lượng*
- *Theo dõi hiệu suất hoạt động*

Lĩnh vực tài chính và kế toán đem lại những công cụ thiết thực để các nhà quản lý có thể sử dụng nhằm đánh giá tình hình kinh doanh và ra quyết định. Những công cụ này có thể giúp bạn trả lời một số câu hỏi quan trọng mà bạn sẽ gặp trong quá trình thực hiện nhiệm vụ quản lý của mình:

- Chi phí và lợi ích của một phương hướng hành động cụ thể là gì?
- Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI) ước tính là gì?
- Công ty sẽ mất bao lâu để thu lại vốn đầu tư của mình vào một dự án cụ thể?
- Công ty phải bán bao nhiêu đơn vị sản phẩm ở mức giá cụ thể nào đó để hòa vốn?
- Làm thế nào công ty có thể ước tính những chi phí và lợi ích không thể định lượng?

Chương này sẽ giúp bạn giải đáp những câu hỏi này, đồng thời còn cho bạn biết cách theo dõi hiệu suất hoạt động của một dự án đầu tư đã thực hiện sau khi áp dụng những hình thức phân tích này.

PHÂN TÍCH CHI PHÍ - LỢI ÍCH

Công ty Amalgamated đang xem xét hai phương án đầu tư sau: (1) trang bị thiết bị mới, và (2) tạo một dòng sản phẩm mới. Thiết bị mới ở đây là một máy ép nhựa nhiệt độ cao có công nghệ thông minh với chi phí 100.000 USD. Công ty Amalgamated tin rằng loại máy này sẽ tiết kiệm thời gian và tiền bạc về lâu dài cũng như an toàn hơn loại máy hiện tại. Phương án thứ hai - tung ra dòng sản phẩm giá treo mới - đòi hỏi đầu tư 250.000 USD vào nhà máy, trang thiết bị và thiết kế. Dựa trên cơ sở nào để Công ty Amalgamated đưa ra quyết định chọn phương án đầu tư tiết kiệm hơn?

Quy trình xác định câu trả lời cho vấn đề này được gọi là *phân tích chi phí - lợi ích*. Về cơ bản, hình thức phân tích này sẽ đánh giá trong một khoảng thời gian nhất định, lợi ích của việc đầu tư mới hay cơ hội kinh doanh mới có lớn hơn chi phí phải bỏ ra không.

Trước khi bắt đầu phân tích chi phí - lợi ích, điều quan trọng là bạn phải hiểu được chi phí hiện trạng. Bạn cần đo lợi ích của mỗi cuộc đầu tư so với những hậu quả tiêu cực (nếu có) của việc xúc tiến cuộc đầu tư đó. Phân tích chi phí - lợi ích của một cuộc đầu tư cụ thể gồm những bước sau:

1. Xác định chi phí liên quan đến việc mua hàng hay cơ hội kinh doanh.
2. Xác định lợi ích của việc tăng doanh thu nhờ cuộc đầu tư này.
3. Xác định những khoản tiết kiệm chi phí cần đạt được.
4. Vạch ra kế hoạch thời gian cho chi phí mong đợi và doanh thu dự báo.
5. Đánh giá những lợi ích và chi phí không thể định lượng.

Ba bước đầu tiên khá dễ hiểu. Hãy bắt đầu bằng việc xác định tất cả các chi phí liên quan đến dự án kinh doanh này - chi phí trả trước của năm đó cũng như các chi phí mà bạn dự đoán phải trả trong những năm tiếp theo. Sau đó hãy xem xét những lợi ích có thể mang lại. Doanh thu có thể tăng thêm nhờ có nhiều khách hàng hơn hoặc nhờ khách hàng hiện tại sẽ mua nhiều hơn. Để hiểu được lợi ích của những khoản doanh thu này, hãy nhớ tính đến những chi phí mới liên quan đến chúng. Cuối cùng, bạn phải nhìn vào lợi nhuận. Với việc tiết kiệm chi phí, điều này có đơn giản hơn chút ít, ít ra là theo ý nghĩa mà chúng đại diện cho lợi nhuận gia tăng. Tuy nhiên, tiết kiệm chi phí đôi khi làm cho việc nhận biết và định lượng tinh tế và khó khăn hơn. Những khoản tiết kiệm này có thể đến từ nhiều nguồn như những công tác cải thiện sau đây:

- **Xử lý hiệu quả hơn.** Điều này có nghĩa là cần ít người hơn cho cùng một công việc, hoặc quy trình đó đòi hỏi ít bước hơn, thậm chí là thời gian bỏ ra cho từng bước giảm xuống.
- **Xử lý chính xác hơn.** Cả thời gian để sửa lỗi lẫn số khách hàng thất thoát đều có thể giảm xuống. Mức giá mà quy trình sản xuất dùng để tạo ra những sản phẩm khó bán cũng có thể giảm xuống.

Tiếp theo, hãy chỉ ra những chi phí và doanh thu - hoặc các khoản tiết kiệm chi phí - trong khoảng thời gian liên quan. Khi nào thì bạn muốn bỏ chi phí ra? Trong những khoản phát sinh nào? Khi nào thì bạn muốn nhận được lợi ích (doanh thu tăng thêm hay tiết kiệm chi phí)? Trong những khoản tăng thêm nào? Một khi đã xác định những việc đó, bạn đã sẵn sàng để bắt đầu giai đoạn đánh giá bằng cách dùng một hoặc nhiều công cụ phân tích sẽ được trình bày sau đây: tính toán tỷ lệ hoàn vốn đầu tư, thời gian hoàn vốn và phân tích hòa vốn.

TÍNH TOÁN TỶ LỆ HOÀN VỐN ĐẦU TƯ

Như đã thảo luận ở những chương trước, tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI) không phải lúc nào cũng là phương pháp tối ưu để đánh giá thành công của một cuộc đầu tư. Nhưng vì nhiều nhà quản lý vẫn dùng ROI, nên cũng cần hiểu xem họ nhìn nhận vấn đề này như thế nào. Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư có thể nằm dưới hình thức tiết kiệm chi phí, lợi nhuận tăng thêm hay gia tăng giá trị. Hãy bắt đầu bằng việc xác định lợi ích thu về thực tế. Để tính toán lợi ích thu về thực tế từ một cuộc đầu tư, hãy lấy tổng lợi nhuận nhận được trừ đi tổng chi phí đầu tư. Sau đó, để tính tỷ lệ hoàn vốn đầu tư, hãy chia số tiền đã ước tính thành tiền mặt của lợi ích thu về thực tế cho tổng chi phí đầu tư.

Giả sử như cái máy ép nhựa mới trị giá 100.000 USD mà Công ty Amalgamated đang cân nhắc sẽ giúp tiết kiệm được 18.000 USD mỗi năm cho công ty trong suốt vòng đời của máy, mà theo ước tính là bảy năm. Tổng số tiền tiết kiệm được sẽ là 126.000 USD (tức là 18.000 USD x 7), tạo ra lợi ích thu về thực tế là 26.000 USD (tức là 126.000 USD - 100.000 USD). Áp dụng công thức tính tỷ lệ hoàn vốn đầu tư: lấy lợi ích thu về thực tế chia cho tổng chi phí đầu tư (26.000 USD chia cho 100.000 USD), ta có được ROI là 26%.

26% có phải là một giá trị khả quan hay không? Đúng riêng biệt thì con số này chẳng có ý nghĩa gì cả, vì ROI là một cách so sánh lợi ích thu về trên đồng tiền mà công ty đầu tư bên trong với lợi ích thu về có sẵn ở nơi khác ở cùng mức độ rủi ro đó. Ở đây, khái niệm rủi ro cân bằng có ý nghĩa rất quan trọng, vì tất cả các nhà đầu tư đều đòi hỏi lợi ích thu về cao hơn đối với trường hợp rủi ro cao hơn. Như vậy, sẽ chẳng nghĩa lý gì nếu so sánh lợi ích thu về mà công ty nghĩ là có thể có được từ vụ đầu tư A (mở rộng dòng sản phẩm hiện tại tương đối an toàn) với vụ

đầu tư B (một dòng sản phẩm mới hoàn toàn cho một thị trường chưa thử nghiệm). Mức độ rủi ro của hai vụ đầu tư tiềm năng này không tương đương nhau. Vì thế vụ đầu tư có tính rủi ro cao hơn nên có được lợi ích thu về tiềm năng lớn hơn.

Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư trong ví dụ này cũng chưa hoàn thiện do không tính đến giá trị tiền theo thời gian - một khái niệm tài chính quan trọng sẽ được trình bày ở chương tiếp theo. Chẳng hạn, bạn muốn có một vụ đầu tư đem lại cho bạn tỷ lệ hoàn vốn 26% trong một năm hay một vụ đầu tư đem lại tỷ lệ hoàn vốn như vậy trong bảy năm (giả sử mức độ rủi ro trong hai trường hợp này bằng nhau)? Chẳng có gì phải bàn cãi ở đây cả. Bất cứ nhà đầu tư nào cũng muốn nhận được tiền sớm hơn là muộn.

Như vậy, việc sử dụng tỷ lệ hoàn vốn đầu tư làm công cụ ra quyết định còn khá hạn chế. Tuy nhiên, vì nhiều doanh nghiệp vẫn dùng ROI, nên bạn cũng cần hiểu được cách đánh giá và những điểm yếu của nó.

THỜI GIAN HOÀN VỐN

Nhà quản lý phải quan tâm đến *thời gian hoàn vốn*: sẽ mất bao lâu để một cuộc đầu tư cụ thể thu hồi lại số vốn đã bỏ ra. Chúng ta biết rằng cái máy ép nhựa được dự kiến tiết kiệm cho Công ty Amalgamated 18.000 USD mỗi năm. Để xác định thời gian hoàn vốn, hãy lấy tổng số tiền đầu tư chia cho khoản tiền tiết kiệm dự kiến hàng năm. Trong trường hợp này, ta lấy 100.000 USD chia cho 18.000 USD bằng 5,56. Như vậy, cái máy ép nhựa sẽ mất 5,56 năm để hoàn vốn. Bảng 6-1 dưới đây minh họa theo từng năm các khoản tiền tiết kiệm hàng năm tích lũy được.

BẢNG 6-1

Số tiền tiết kiệm tích lũy hàng năm do sử dụng máy ép nhựa của Công ty Amalgamated

Năm	Số tiền tiết kiệm	Tiết kiệm tích lũy
1	18.000 USD	18.000 USD
2	18.000 USD	36.000 USD
3	18.000 USD	54.000 USD
4	18.000 USD	72.000 USD
5	18.000 USD	90.000 USD
6	18.000 USD	108.000 USD
7	18.000 USD	126.000 USD

Chú ý rằng Công ty Amalgamated sẽ chưa thu được lợi ích của vụ đầu tư này trong hơn 5 năm. Nhưng điều gì sẽ xảy ra nếu ước tính về vòng đời sản phẩm bị sai, và cái máy ép nhựa này chỉ dùng được bốn năm là hỏng? Cuộc đầu tư giờ đây có vẻ chẳng còn gì hấp dẫn, và chắc chắn là ít hấp dẫn hơn một vụ đầu tư có ROI tương tự nhưng thời gian hoàn vốn chỉ là 3 năm.

Là một công cụ phân tích, thời gian hoàn vốn chỉ cho bạn biết một điều: mất bao lâu để thu hồi lại số vốn đầu tư của bạn. Mặc dù công cụ này không hữu ích khi so sánh các phương án thực tế, nhưng một số nhà điều hành vẫn còn sử dụng nó.

PHÂN TÍCH HÒA VỐN

Phân tích hòa vốn cho bạn biết bạn cần bán ra bao nhiêu đơn vị hàng hóa để lấy lại vốn đầu tư cố định. Nói cách khác, tại điểm nào bạn sẽ có sự cân đối dòng tiền do sản phẩm, dịch vụ mới mang lại. Với những thông tin có được, bạn có thể xem xét nhu cầu thị trường và thị phần của đối thủ cạnh tranh để xác định liệu mong muốn bán nhiều như vậy có thực tế không. Phân tích hòa vốn còn giúp bạn tính đến tác động của sự thay đổi giá và số lượng hàng hóa.

Đặc biệt hơn, tính toán hòa vốn giúp bạn quyết định mức sản lượng mà tại đó tổng khoản tiền thu được sau thuế từ một sản phẩm hay một khoản đầu tư trang trải được tổng chi phí cố định của nó. Nhưng trước khi thực hiện tính toán này, bạn cần hiểu một số khái niệm sau:

- **Định phí:** Chi phí bỏ ra hầu như luôn cố định cho dù bạn có bán được bao nhiêu sản phẩm hay dịch vụ đi chăng nữa. Đó là những chi phí như bảo hiểm, lương nhân viên quản lý, các khoản thuê... Ví dụ, tiền thuê cơ sở sản xuất và chi phí bảo hiểm là như nhau cho dù công ty làm ra 10.000 hay 20.000 đơn vị hàng hóa.
- **Biến phí:** Những chi phí này sẽ thay đổi tùy thuộc vào số lượng hàng hóa được sản xuất và bán ra, ví dụ như phí thiết bị, nhân công và nguyên liệu sản xuất. Bạn sản xuất ra càng nhiều hàng hóa thì bạn càng tốn nhiều chi phí.
- **Lãi biên tế:** Là số tiền mà mỗi đơn vị hàng hóa bán được góp phần trang trải cho định phí. Nó được xác định bằng cách lấy doanh thu thuần của một đơn vị trừ đi biến phí (hay chi phí trực tiếp) trên mỗi đơn vị.

Với những khái niệm được định nghĩa trên đây, chúng ta có thể làm một phép tính để tìm ra đáp án cho biểu thức sau:

Lượng hòa vốn = Định phí/Lãi biên tế của đơn vị hàng hóa

Sau đây là cách làm. Trước tiên, hãy tính lãi biên tế của đơn vị bằng cách lấy doanh thu thuần của mỗi đơn vị trừ đi các biến phí của mỗi đơn vị. Sau đó lấy tổng chi phí cố định (hay số tiền đầu tư) chia cho lãi biên tế của mỗi đơn vị. Kết quả phép chia này chính là lượng hòa vốn, tức là số lượng đơn vị hàng hóa phải bán để trang trải toàn bộ chi phí cố định.

Để thấy được sự phân tích hòa vốn trong thực tế, chúng ta hãy xem ví dụ máy ép nhựa được dùng để sản xuất giá treo cho Công ty Amalgamated. Chi phí máy ép nhựa này là 100.000 USD. Giả sử mỗi giá treo được sản xuất ra từ máy ép này được bán với giá 75 USD, và biến phí cho mỗi đơn vị sản phẩm sẽ là 22 USD. Như vậy:

$$\begin{aligned} &75 \text{ USD (Đơn giá)} - 22 \text{ USD (Biến phí cho mỗi đơn vị)} \\ &= 53 \text{ USD (Lãi biên tế cho mỗi đơn vị)} \end{aligned}$$

Do đó:

$$100.000 \text{ USD (Tổng đầu tư cần thiết)} / 53 \text{ USD (Lãi biên tế cho mỗi đơn vị)} = 1.887 \text{ giá treo}$$

Phép tính trên cho ta thấy rằng Công ty Amalgamated phải bán 1.887 cái giá treo để hòa vốn đầu tư 100.000 USD.

Lúc này, công ty phải quyết định xem liệu có thể đạt được lượng hòa vốn này không. Liệu có thực tế khi trông đợi bán được 1.887 cái giá treo đó, và nếu được thì mất thời gian bao lâu?

Tính phức tạp của phân tích hòa vốn

Phân tích hòa vốn trong trường hợp giá treo trên đây là một tình huống đơn giản. Chúng ta đã giả sử rằng chi phí đó cố định hoặc biến động một cách rõ ràng, rằng chi phí và số dư trên mỗi đơn vị không thay đổi theo số lượng (nghĩa là giá bán của món hàng không thay đổi theo các mức sản lượng khác nhau). Tuy nhiên giả thiết này có thể không phù hợp trong thực tế. Chi phí thuê cơ sở cho một mức sản xuất nào đó có thể không đổi, nhưng nó sẽ tăng thêm 50% nếu bạn thuê cơ sở thứ hai để mở rộng sản xuất. Chi phí nhân công trên thực tế có thể gộp cả định phí và biến phí. Và khi bạn tung càng nhiều sản phẩm ra thị trường thì bạn cần có mức giá chiết khấu, đồng nghĩa với việc giảm lãi cho từng đơn vị hàng hóa. Bạn cần phải điều chỉnh tính toán hòa vốn cho phù hợp với thực tế phức tạp này.

Đòn bẩy hoạt động

Mục tiêu của mọi nhà quản lý không phải là hòa vốn mà là phát sinh lợi nhuận. Một khi bạn đã trang trải mọi chi phí cố định bằng lãi thu về từ nhiều thương vụ, mỗi thương vụ tiếp theo đều trực tiếp mang đến lợi nhuận. Như chúng ta đã quan sát ở trên:

$$\begin{aligned} &\text{Doanh thu thuần đơn vị sản phẩm} - \text{Biến phí đơn vị sản phẩm} \\ &= \text{Lãi thu về trên đơn vị sản phẩm} \end{aligned}$$

Nhìn qua bạn cũng có thể thấy rằng biến phí của đơn vị sản phẩm càng thấp thì lãi thu về lại càng cao. Chẳng hạn, trong một công ty dược, chi phí xuất ra và đóng gói một chai thuốc mới có thể dưới 1 USD. Tuy nhiên, nếu công ty có thể bán được

mỗi chai lấy 100 USD, thì số tiền khổng lồ 99 USD góp vào lợi nhuận công ty nếu doanh thu đạt được ngoài điểm hòa vốn! Rắc rối là công ty được có thể đã đầu tư trước 400 triệu USD chi phí cố định để phát triển sản phẩm nhằm tung chai đầu tiên ra thị trường. Công ty sẽ phải bán nhiều chai thuốc mới này để hòa vốn. Nhưng sau khi đã hòa vốn thì lợi nhuận có thể rất cao.

Mối quan hệ giữa định phí và biến phí thường được mô tả bằng thuật ngữ *đòn bẩy hoạt động*. Các công ty có định phí cao hơn biến phí là công ty có đòn bẩy hoạt động cao. Ví dụ như công ty được trên đây nói chung là có đòn bẩy hoạt động cao.

Bây giờ hãy xem mặt ngược lại: đòn bẩy hoạt động thấp. Trong trường hợp này định phí thấp hơn so với tổng chi phí tạo ra mỗi đơn vị sản phẩm. Hãng luật là một ví dụ điển hình về doanh nghiệp có đòn bẩy hoạt động thấp. Hãng này có chi phí cố định và mức đầu tư vào trang thiết bị tối thiểu. Phần lớn chi phí là những khoản phí trả cho luật sư, tùy thuộc vào số giờ thực tế mà hãng phải thu từ khách hàng.

Đòn bẩy hoạt động là điều quan trọng khi công ty đi qua điểm hòa vốn, nhưng nó có thể gây tổn thất đáng kể nếu không bao giờ đạt được điểm hòa vốn. Nói cách khác, đòn bẩy hoạt động có tính rủi ro. Đó là lý do tại sao các nhà quản lý suy nghĩ nhiều về việc tìm cách cân bằng hợp lý giữa định phí và biến phí.

ƯỚC TÍNH CÁC CHI PHÍ VÀ LỢI ÍCH KHÔNG THỂ ĐỊNH LƯỢNG

Do những con số này hiếm khi giúp bạn hình dung được một bức tranh toàn cảnh, nên việc phân tích chi phí - lợi ích, phân tích hòa vốn và các hình thức phân tích khác cũng thường phải

kết hợp chặt chẽ các yếu tố thuộc về chất lượng. Chẳng hạn như đó có thể là sự phù hợp chiến lược của một cơ hội mới với nhiệm vụ của công ty, khả năng thực hiện cơ hội mới mà không mất tập trung vào mục tiêu chính, khả năng thành công dựa trên các điều kiện thị trường đã có, và có lẽ là sự gia tăng thiện chí của khách hàng mà cuộc đầu tư mới mang lại.

Mặc dù những yếu tố này không thể định lượng được, nhưng bạn hãy cố tính toán chúng trong khả năng có thể. Hãy đưa ra các giả định có thể giúp bạn có được một con số dự đoán nào đó. Hãy giả sử bạn đang cố thẩm định giá trị của việc cải thiện thông tin - dữ liệu toàn diện hơn, dễ hiểu và luôn có sẵn - mà cuộc đầu tư mới sẽ mang lại. Có thể bạn sẽ cố đưa ra một con số quy thành tiền tiêu biểu cho giá trị thời gian nhân viên tiết kiệm được nhờ thông tin mới, hay giá trị duy trì khách hàng tăng lên do hiểu rõ hơn các mặt hàng của bạn. Những ước tính như vậy không nhất thiết phải đưa vào tính toán tỷ lệ hoàn vốn đầu tư và các phân tích khác, tuy nhiên chúng cũng có thể rất thuyết phục.

Hãy đo những yếu tố có thể định lượng cũng như không thể định lượng. Ví dụ: nếu một cơ hội đầu tư chỉ tích cực ở khía cạnh lợi nhuận, bạn có thể cần cân nhắc nhiều hơn đến những yếu tố chất lượng như sự phù hợp chiến lược trong quyết định cuối cùng của bạn.

THEO DÕI HIỆU SUẤT HOẠT ĐỘNG

Một khi bạn đã quyết định thực hiện một cơ hội đầu tư, bạn nên kiểm soát quy trình, để đảm bảo kết quả sẽ diễn ra và những dự báo trước đây đi đúng hướng. Hãy theo dõi các dự báo của bạn dựa trên những chi phí và doanh thu thực tế. Bạn nên làm điều

này hàng tháng để có thể phát hiện sớm những rắc rối có khả năng xảy ra. Với quan điểm đó, chúng ta hãy xem lại những dự báo cho một bộ phận Giá treo áo mới của Công ty Amalgamated. Bảng 6-2 chỉ ra trước tình hình sự việc trong quý đầu tiên.

BẢNG 6-2

Ngân sách tháng 1-2002 của bộ phận Giá treo áo, Công ty Amalgamated

	Ngân sách tháng 1	Thực tế tháng 1	Phương sai
Doanh thu giá treo áo	39.000 USD	38.725 USD	-275
Giá vốn hàng bán	<u>19.500 USD</u>	<u>19.200 USD</u>	<u>-300</u>
Lợi nhuận gộp	19.500 USD	19.525 USD	+25
Chi phí tiếp thị	8.500 USD	10.100 USD	+1.600
Chi phí quản lý	<u>4.750 USD</u>	<u>4.320 USD</u>	<u>-430</u>
Tổng chi phí hoạt động	13.250 USD	14.420 USD	+1.170
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	6.250 USD	5.105 USD	-1.145

Bộ phận này đang hoạt động hợp lý về mặt doanh thu và chi phí hàng bán, chỉ có phương sai tiêu cực thực sự lớn ở chi phí tiếp thị. Do những con số này chỉ dựa trên số liệu của tháng đầu tiên, nên thật khó biết được liệu phương sai này là phương sai trước đây, hay mùa vụ, hoặc liệu Công ty Amalgamated có phải bỏ ra nhiều tiền hơn cho tiếp thị so với dự báo không. Nếu vụ đầu tư của bạn không theo ngân sách này, và nếu có vẻ như chi phí cao ngoài mong đợi (hoặc doanh thu thấp ngoài mong đợi), thì có thể bạn cần suy nghĩ lại về hoạt động kinh doanh này, thậm chí trong một số trường hợp, hãy mạnh dạn chấm dứt nó.

TÓM TẮT

Các khái niệm tài chính và kế toán có thể giúp cho các nhà quản lý ra quyết định tốt hơn. Chương này tập trung vào một số vấn đề sau:

- Phân tích chi phí - lợi ích
- Tính toán tỷ lệ hoàn vốn đầu tư
- Thời gian hoàn vốn - cách ước tính lượng thời gian cần thiết để thu hồi lại vốn đầu tư ban đầu
- Phân tích hòa vốn, cho biết bạn cần bán bao nhiêu đơn vị hàng hóa để trang trải cho các chi phí cố định.

Chương này cũng trình bày cách mà bạn có thể giải quyết các yếu tố chi phí - lợi ích không thể định lượng và theo dõi hiệu suất đầu tư. Hiểu được những khái niệm này và những hạn chế của chúng có thể giúp bạn làm việc hiệu quả hơn.

7

GIÁ TRỊ TIỀN TỆ THEO THỜI GIAN

*Tính toán giá trị
đầu tư thực tế của bạn*

Nội dung chính:

- *Giá trị hiện tại và giá trị tương lai*
- *Hiện giá thuần*
- *Tỷ suất thu nhập nội bộ (IRR)*
- *Tỷ suất rào, tỷ suất chiết khấu và chi phí sử dụng vốn*
- *Lợi tức gia tăng*

Trong chương 6, chúng ta đã nghiên cứu tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI) và phân tích hoàn vốn - hai công cụ mà các nhà quản lý dùng để ra quyết định và đánh giá hiệu suất hoạt động. Tuy nhiên, chúng ta cần lưu ý rằng những phương pháp này có một điểm yếu quan trọng, đó là chúng không thể tính được giá trị tiền tệ theo thời gian. Điều đó có nghĩa là mặc dù những phương pháp này chỉ ra được (hoặc ước tính được) các dòng tiền thu và chi, song chúng không thể nhận biết khi nào thì xuất hiện những dòng tiền này. Như chúng ta sẽ giải thích sau đây, yếu tố thời gian của những dòng tiền này có ý nghĩa quan trọng và nên được tính đến trong các quyết định quản lý.

Chương này sẽ giới thiệu cho bạn những công cụ ra quyết định tài chính có tính đến giá trị thời gian, cụ thể là: giá trị hiện tại và tương lai, hiện giá thuần, và tỷ suất thu nhập nội bộ. Bạn cũng sẽ làm quen với những khái niệm liên quan mà có thể bạn sẽ gặp phải khi thảo luận về những vụ đầu tư dài hạn nghiêm túc - tỷ suất rào, tỷ suất chiết khấu và chi phí vốn của công ty. Chương này còn thảo luận về việc phân tích độ nhạy - một phương pháp tăng tính thực tiễn cho những công cụ đánh giá theo giá trị thời gian.

GIÁ TRỊ THỜI GIAN LÀ GÌ?

Giá trị tiền theo thời gian được nhận thức trên cơ sở toán học rằng số tiền nhận được hôm nay có giá trị hơn số tiền nhận được vài tháng hoặc vài năm sau với cùng số lượng. Bạn hãy xem xét ví dụ sau:

Cha bạn gọi bạn đến và nói “Cha sẽ cho con số tiền 300.000 USD để con làm vốn cho cuộc sống của mình”.

Tất nhiên bạn sẽ vô cùng vui mừng về ý định tốt đẹp của người cha. Bạn cũng rất nôn nóng muốn biết khi nào bạn sẽ có được số tiền đó. Ông nói tiếp: “Một lúc nào đó cha sẽ đưa tiền cho con. Có lẽ trong năm nay, năm tới, hay năm năm nữa cũng nên. Nhưng điều đó đâu có gì quan trọng vì chẳng lẽ con cũng sẽ có 300.000 USD.”

Trong tình huống này, cha bạn đã không hiểu rằng, thời điểm nhận được tiền có ý nghĩa quan trọng. Nhờ hiệu quả của lãi kép, 300.000 USD hôm nay nếu được bỏ vào ngân hàng hoặc vào một tài khoản tiết kiệm với lãi suất hàng năm 5% sẽ có giá trị khoảng 383.000 USD sau 5 năm nữa - và số tiền đó còn cao hơn với 483.000 USD nếu bạn đầu tư kép ở mức lãi suất hàng năm 10%! Hãy xem lãi kép hoạt động như thế nào qua thời gian bằng ví dụ 300.000 USD trên với lãi kép hàng năm ở 10% trong 5 năm (bảng 7-1).

Ví dụ này chứng minh tầm quan trọng của thời gian khi tiếp nhận lượng tiền mặt. Nếu cha bạn hôm nay đưa cho bạn 300.000 USD, bạn sẽ có thêm 183.153 USD nữa, (giả sử rằng bạn được hoàn lại 10% lãi kép) so với số tiền ban đầu nếu cha bạn trì hoãn món quà của ông sau 5 năm nữa. (Chú ý: phân tích này giả định rằng bạn đầu tư lại số tiền lãi mà bạn có được ở cùng mức lãi suất).

BẢNG 7-1

Thời giá của một cuộc đầu tư với lãi kép 10%

Kỳ hạn	Giá trị ban đầu	Tiền lãi có được	Giá trị sau cùng
1	300.000 USD	+30.000 USD	330.000 USD
2	330.000 USD	+33.000 USD	363.000 USD
3	363.000 USD	+36.300 USD	399.300 USD
4	399.300 USD	+39.930 USD	439.230 USD
5	439.230 USD	+39.930 USD	483.153 USD

Ví dụ này còn giới thiệu một số thuật ngữ quan trọng trong ngôn ngữ tài chính. 300.000 USD là *giá trị hiện tại* (PV), tức là số tiền nhận được hôm nay. 483.153 USD là *giá trị tương lai* (FV), tức là số tiền mà giá trị hiện tại hoặc một loạt các khoản thanh toán sẽ tăng lên qua một kỳ hạn cụ thể theo một mức lãi kép cụ thể. Số kỳ hạn (n) trong ví dụ này là 5 năm. Tỷ suất (i) là 10%.

Bảng 7-2 chỉ ra giá trị tương lai của 1 USD theo nhiều tỷ suất kép và kỳ hạn kép khác nhau. Mỗi ô trong bảng tương ứng với một *hệ số lãi suất giá trị tương lai*, hay còn gọi là FVIF.

Bảng này chỉ ra rằng FVIF cho năm kỳ hạn ở mức 10% là 1,6105. Xem ví dụ món quà 300.000 USD trên đây, bây giờ chúng ta có thể tìm ra giá trị tương lai của 300.000 USD sau 5 năm với lãi suất hàng năm là 10%. Chúng ta có một công thức tính đơn giản như sau:

$$\text{Giá trị hiện tại} \times \text{FVIF} = \text{Giá trị tương lai}$$

$$300.000 \text{ USD} \times 1,6105 = 483.150 \text{ USD}$$

Số tiền này là giá trị tương lai mà chúng ta đã tìm ra trước đây bằng cách dùng phương pháp thường (có sai số nhỏ do làm tròn số).

BẢNG 7-2

Giá trị tương lai của 1 USD (FVIF)

Kỳ hạn	8%	9%	10%	11%	12%
1	1,0800	1,0900	1,1000	1,1100	1,1200
2	1,1664	1,1881	1,2100	1,2321	1,2544
3	1,2597	1,2950	1,3310	1,3676	1,4049
4	1,3605	1,4116	1,4641	1,5181	1,5735
5	1,4693	1,5386	1,6105	1,6851	1,7623
6	1,5869	1,6771	1,7716	1,8704	1,9738
7	1,7138	1,8280	1,9487	2,0762	2,2107
8	1,8509	1,9926	2,1436	2,3045	2,4760
9	1,9990	2,1719	2,3579	2,5580	2,7731
10	2,1589	2,3674	2,5937	2,8394	3,1058
11	2,3316	2,5804	2,8531	3,1518	3,4786
12	2,5182	2,8127	3,1384	3,4985	3,8960

Mỗi văn bản tài chính đều có một phụ lục bảng biểu mà bạn có thể sử dụng để giải quyết vấn đề về giá trị thời gian. Tuy nhiên, nhờ vào những chương trình tính toán đã được lập trình sẵn trong máy tính và bảng tính điện tử như hiện nay, bạn không cần đến các bảng phụ lục đó nữa. Máy tính kinh doanh như 12C của Hewlett-Packard có một vài phím được lập trình để đơn giản hóa các giải pháp này. Bàn phím có một số phím cho *giá trị hiện tại* (PV), *giá trị tương lai* (FV), *tỷ suất kép* (i) và *số kỳ hạn kép* (n). Nếu bạn biết được ba trong số các biến số này thì máy tính sẽ giải quyết được biến số thứ tư. Tương tự

như vậy, các chương trình ứng dụng của Microsoft như Excel có các công thức lập sẵn để giải quyết vấn đề về giá trị thời gian dễ dàng hơn.

HIỆN GIÁ THUẦN

Giá trị tương lai là khái niệm dễ nắm bắt, vì hầu hết chúng ta đều hiểu được nguyên tắc lãi kép. Đặt tiền vào một tài khoản sinh lời và số tiền đó sẽ tăng lên theo thời gian. Bạn để tiền đó càng lâu thì tỷ suất lãi kép càng cao hoặc giá trị tương lai càng lớn, hoặc cả hai. Khái niệm giá trị hiện tại của một khoản tiền tương lai ít quen thuộc và ít tính trực giác, nhưng những người trong giới tài chính và các nhà quản lý hiểu biết đều sử dụng thường xuyên. Bạn cũng có thể sử dụng khái niệm đó.

Giá trị hiện tại là giá trị tiền hôm nay của một khoản thanh toán tương lai được chiết khấu ở một mức lãi suất kép hàng năm nào đó. Để hiểu được khái niệm giá trị hiện tại, hãy trở lại với ví dụ của người cha. Trong ví dụ đó giá trị hiện tại của 483.153 USD là 300.000 USD. Nó được tính thông qua quá trình chiết khấu hay nghịch đảo kép theo tỷ suất 10% với thời gian là 5 năm. Theo cách nói của giới tài chính 10% là tỷ suất chiết khấu. Nếu người cha nói “cha định cho con 483.153 USD sau 5 năm nữa kể từ bây giờ nhưng nếu bây giờ con cần tiền thì cha chỉ có thể đưa cho con 300.000 USD”, tức là cha bạn đưa cho bạn một giá trị tương đương và đề nghị bạn đầu tư nó với tỷ suất 10% mỗi năm. Lúc này bạn phải xem xét sự lựa chọn hoặc 300.000 USD bây giờ hoặc 483.153 USD trong 5 năm tới.

Cũng như với giá trị tương lai, ta có các bảng để tính giá trị hiện tại của 1 USD nhận được trong tương lai. Bảng 7-3 chỉ ra các hệ số lãi suất giá trị hiện tại (PVIF) cho 1 USD nhận được

trong tương lai trong một phạm vi tỷ suất chiết khấu và kỳ hạn chiết khấu.

Chú ý rằng PVIF qua 5 kỳ hạn với tỷ suất 10% là 0,621. Chúng ta có thể sử dụng hệ số này để tính giá trị hiện tại cho món quà 483.153 USD sau 5 năm của người cha:

Giá trị tương lai x PVIF = Giá trị hiện tại

483.153 x 0,621 USD = 300.038 USD

Chúng ta có một sai số nhỏ bởi vì giá trị PVIF ở bảng trên được làm tròn.

BẢNG 7-3

Giá trị hiện tại của 1 USD (PVIF)

Kỳ hạn	2%	4%	6%	8%	10%	12%
1	0,980	0,962	0,943	0,926	0,909	0,893
2	0,961	0,925	0,890	0,857	0,826	0,797
3	0,942	0,889	0,840	0,794	0,751	0,712
4	0,924	0,855	0,792	0,735	0,683	0,636
5	0,906	0,822	0,747	0,681	0,621	0,567
6	0,888	0,790	0,705	0,630	0,564	0,507
7	0,871	0,760	0,665	0,583	0,513	0,452
8	0,853	0,731	0,627	0,540	0,467	0,404
9	0,837	0,703	0,592	0,500	0,424	0,361
10	0,820	0,676	0,558	0,463	0,386	0,322

Bảng PVIF chỉ rõ giá trị hiện tại của số tiền nhận được trong tương lai bị giảm theo thời gian như thế nào. Hãy nhìn qua bất kỳ cột tỷ suất chiết khấu nào trong bảng PVIF từ trên xuống dưới. Con số đầu tiên là giá trị 1 USD nhận được một năm sau kể từ bây giờ. Trong cột 10%, giá trị này là 0,91 USD. Đồng tiền này chỉ có giá trị 0,39 USD nếu bạn chờ mười năm sau mới được chạm tay vào nó. Cũng cần chú ý đến vai trò của tỷ suất chiết khấu trong các giá trị tương lai giảm theo thời gian. Ở mức 6%, 1 USD nhận được sau mười năm kể từ bây giờ chỉ đáng giá 0,59 USD. Nhưng ở tỷ suất chiết khấu 12%, cùng đồng tiền đó giờ chỉ có giá 0,32 USD! Như vậy, sự giảm giá trị hiện tại có hai nguyên nhân: thời gian và tỷ suất chiết khấu. Thời gian càng dài và tỷ suất chiết khấu càng cao, thì dòng tiền tương lai của bạn càng ít giá trị.

Máy tính tài chính và bảng tính trên máy vi tính cá nhân có thể xử lý phép tính này. Bạn chỉ cần đơn giản nhập vào những giá trị đã biết (giá trị tương lai, tỷ suất chiết khấu, số thời hạn lãi kép) thì máy tính sẽ giải quyết những giá trị chưa biết (giá trị hiện tại).

Bây giờ thì bạn đã hiểu được giá trị hiện tại, chúng ta hãy chuyển sang một tình huống kinh doanh điển hình và ngắm xem các phép tính giá trị thời gian có thể giúp bạn ra quyết định như thế nào. Nhưng trước tiên, hãy mở rộng khái niệm giá trị hiện tại thành *hiện giá thuần* (NPV), đó là giá trị hiện tại của một hay nhiều dòng tiền tương lai thấp hơn bất kỳ chi phí đầu tư ban đầu nào. Để minh họa cho khái niệm, chúng ta hãy giả sử rằng Công ty Amalgamated muốn dòng sản phẩm mới thu về 70.000 USD lợi nhuận hàng năm (tức dòng tiền thuần) sau một năm kể từ bây giờ. Để đơn giản hóa vấn đề, chúng ta giả sử rằng mức lợi nhuận hàng năm sẽ tiếp tục trong 5 năm nữa (tổng cộng 350.000 USD). Để dòng sản phẩm này đi vào hoạt động, đòi hỏi phải đầu tư trước 250.000 USD. Các câu hỏi đặt ra cho công ty

là: Căn cứ trên dòng lợi nhuận dự kiến và chi phí đầu tư ban đầu 250.000 USD, liệu một dòng sản phẩm giá treo mới có phải là cách hữu ích nhất để đầu tư khoản tiền ban đầu 250.000 USD hay không? Hay tốt hơn là Amalgamated nên loại bỏ để đầu tư vào thứ khác?

Tính toán hiện giá thuần sẽ trả lời câu hỏi này bằng cách thừa nhận rằng 350.000 USD lợi nhuận mà Amalgamated mong muốn thu về sau 5 năm sẽ không còn có giá trị là 350.000 USD hiện tại nữa. Bởi vì theo thời giá của đồng tiền thì khoản này sẽ không còn giá trị bằng khoản kia. Nói cách khác, số tiền 350.000 USD trong tương lai phải được khấu trừ thành một khoản tương ứng của số tiền hiện tại. Nó bị khấu trừ bao nhiêu tùy thuộc vào tỷ suất hoàn vốn mà Amalgamated có thể trông đợi nhận về một cách hợp lý khi đặt khoản đầu tư ban đầu 250.000 USD vào sản phẩm khác hơn là vào dòng sản phẩm móc treo áo (nhưng có mức rủi ro tương đương) trong cùng một thời hạn. Như đã giải thích từ trước, tỷ suất hoàn vốn này thường được gọi là tỷ suất chiết khấu. Chúng ta định nghĩa tỷ suất chiết khấu này là tỷ suất hàng năm được tính theo tỷ lệ phần trăm, tại đó một hoặc nhiều khoản thanh toán tương lai sẽ bị giảm giá trị hiện tại của nó. Trong ví dụ Công ty Amalgamated, giả sử tỷ suất chiết khấu là 10%. Nhưng trước khi chúng ta mô tả phép tính này, hãy sắp đặt tình huống đó như sau với đơn vị tính nghìn USD:

Năm	0	1	2	3	4	5
Các dòng tiền	-250	+70	+70	+70	+70	+70

Ở đây chúng ta thấy một dòng tiền âm 250.000 USD ở năm 0 - điểm bắt đầu của dự án đầu tư. Đây là dòng tiền cần bỏ ra để dự án đạt kết quả tốt đẹp lúc khởi đầu. Sau đó công ty sẽ có một dòng tiền dương 70.000 USD vào cuối mỗi năm trong 5 năm tới.

Để tìm hiện giá thuần trong các dòng tiền của Amalgamated, chúng ta cần tìm ra giá trị hiện tại của mỗi dòng tiền 70.000 USD, theo tỷ suất chiết khấu 10% trong số năm tương ứng. Nếu chúng ta cộng gộp các giá trị hiện tại của năm dòng tiền vào hàng năm rồi trừ ra 250.000 USD đầu tư ban đầu, chúng ta sẽ có NPV của vốn đầu tư. Chúng ta có thể xác định NPV của tập hợp những dòng tiền này bằng cách sử dụng bảng PVIF (xem bảng 7-4) và hệ số lãi suất giá trị hiện tại. Số lượng của dòng tiền được tính bằng đơn vị nghìn USD.

BẢNG 7-4

Hiện giá thuần của dòng tiền Công ty Amalgamated

	Các dòng tiền PV (ĐVT: 1.000 USD)	PVIF	(ĐVT: 1.000 USD)
Năm 0	-250		-250,00
Năm 1	+70	0,909	+63,63
Năm 2	+70	0,826	+57,82
Năm 3	+70	0,751	+52,57
Năm 4	+70	0,683	+47,81
Năm 5	+70	0,621	+ 43,47
Tổng cộng			+15,30

Nếu kết quả NPV là một số dương và không khoản đầu tư nào khác được tính đến thì khoản đầu tư nêu trên nên được thực hiện. Trong trường hợp của Amalgamated theo mô tả của bảng 7-4, NPV cho dòng sản phẩm giá treo áo là dương 15.300 USD, nên số tiền bỏ ra là một khoản đầu tư hấp dẫn đối với Amalgamated. Tỷ suất hoàn vốn kép hàng năm ít nhất là 10%.

Nhưng còn vụ đầu tư khác mà Amalgamated đang cân nhắc: trang bị máy ép nhựa trị giá 100.000 USD đã mô tả trong

chương 6 thì sao? Chúng ta hãy phân tích lại phương án đầu tư đó qua lăng kính NPV. Như đã đề cập, công ty đang xem xét chi 100.000 USD để mua và lắp đặt một máy ép nhựa mới mà theo ước tính tốt nhất thì nó sẽ giúp tiết kiệm được 18.000 USD mỗi năm trong vòng đời sử dụng máy là bảy năm. Chúng ta có thể thiết lập vấn đề như sau, với các dòng tiền được tính theo đơn vị nghìn USD:

Năm	0	1	2	3	4	5	6	7
Các dòng tiền	-100	+18	+18	+18	+18	+18	+18	+18

Ở tỷ suất chiết khấu 10%, và sử dụng bảng PVIF ở bảng 7-2, ta xác định được hiện giá thuần của dự án máy ép nhựa là -12.368 USD. Do NPV âm, nên phương án hiệu quả nhất là ngừng theo đuổi dự án này.

Ở đây chúng ta nên nhấn mạnh tác động của tỷ suất chiết khấu đối với NPV. Tỷ suất chiết khấu càng lớn, thì giá trị hiện tại của các dòng tiền tương lai càng thấp. Giả sử tỷ suất chiết khấu của Amalgamated là 6% thay vì 10%. Trong trường hợp đó, NPV cho máy ép nhựa sẽ có giá trị dương nhỏ.

Hãy chú ý một điểm khác về tính toán NPV cho máy ép nhựa. Ngay cả với tỷ suất chiết khấu 6%, NPV của dự án này vẫn kém tích cực hơn so với tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI) 26% đầy lạc quan mà chúng ta đã tính toán ở chương 6. Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư này có giá trị 26% qua thời kỳ bảy năm nhưng lại không tính đến giá trị tiền theo thời gian. Vì vậy, xét về phương diện làm công cụ ra quyết định, ROI vẫn là giá trị rất hạn chế. Phân tích hiện giá thuần sẽ giúp chúng ta đánh giá chính xác hơn các cơ hội đầu tư.

Tính phức tạp

Hiển nhiên là các trường hợp kinh doanh trong thực tế luôn phức tạp hơn nhiều so với ví dụ về Công ty Amalgamated. Các dự án đầu tư hiếm khi cung cấp số vốn trọn gói ngay tại thời điểm bắt đầu và các dòng tiền thường không tuân theo một quy tắc nào: số này dương, số khác âm - theo thời gian. Thêm vào đó, rất khó hoặc thậm chí không thể ước tính chính xác dòng tiền trong tương lai sẽ như thế nào và khi nào dòng tiền đó chấm dứt. Một số vụ đầu tư chấm dứt đột ngột bằng việc bán đi dòng sản phẩm hay nhà máy - giá trị bán thuần phải được đưa vào như dòng tiền giá trị cuối cùng. Một số vụ đầu tư khác kéo dài qua nhiều năm và dần dần tàn lụi.

Với sự phức tạp này, chúng ta sẽ cố vẽ ra một bức tranh hiện thực cụ thể hơn trong kinh doanh bằng cách sử dụng phân tích NPV. Chúng ta hãy tăng tính phức tạp trong dự án đầu tư dòng sản phẩm mới của Amalgamated lên một ít. Chúng ta thực hiện việc này theo ba cách rồi sau đó chỉ ra xem bạn có thể đánh giá dự án đầu tư theo cùng một cơ cấu phân tích NPV như thế nào.

1. Chúng ta trải khoản đầu tư 250.000 USD ra ba thời hạn thay vì một thời hạn. Đây là một thực tế kinh doanh điển hình hơn trong quá trình phát triển một dòng sản phẩm mới.
2. Các dòng tiền tạo ra sẽ thiếu ổn định hơn với sự thua lỗ trong năm đầu tiên nhưng sẽ tăng lãi trong những năm kế tiếp.
3. Chúng ta sẽ lập kế hoạch cho Amalgamated để bán dòng sản phẩm đó vào thời kỳ kết thúc của 5 năm là 170.000 USD và chúng ta sẽ xử lý giá bán này như là giá trị cuối cùng.

Bảng 7-5 chỉ ra kết quả của những giả định này. Sử dụng 10% tỷ suất chiết khấu, chúng ta có thể tính ra NPV khoảng

69.800 USD cho các dòng tiền mặt âm và dương này. Nếu 10% là chi phí vốn đối với Amalgamated thì chúng ta có thể kết luận rằng khoản đầu tư này sẽ (1) lấy lại chi phí vốn và (2) thu về giá trị hiện tại dương là 69.800 USD.

BẢNG 7-5

Hiện giá thuần của dòng tiền Amalgamated, có các yếu tố phức tạp (Đơn vị tính: nghìn USD)

	Năm					
	0	1	2	3	4	5
Đầu tư tiên	-150	-75	-25	0	0	0
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh		-15	+40	+80	+90	+100
Giá trị cuối cùng						+170
Dòng tiền thuần	-150	-90	+15	+80	+90	+270
PVIF		0,909	0,826	0,751	0,683	0,621
PV	-150	-81,81	+12,39	+60,08	+61,47	+167,67
NPV	+ 69,80					

Phức tạp hơn

Trình bày của chúng ta khiến cho phân tích NPV rõ ràng và dễ hiểu như những phép toán. Tuy vậy, các dòng tiền mà chúng ta sử dụng chỉ đơn thuần là ước tính về những gì chúng ta mong đợi xảy ra trong tương lai. Sẽ có người đặt câu hỏi: “Những ước tính này thực tế đến mức nào?”. Hãy xem khoản đầu tư 250.000 USD của Amalgamated. Những con số có từ đâu? Đó có thể là ước tính

theo sự nhất trí của các nhân viên bộ phận nghiên cứu, phát triển (R&D) và bộ phận sản xuất của công ty. Những nhân viên này có kinh nghiệm thiết kế các sản phẩm mới cũng như kinh nghiệm lắp đặt thiết bị sản xuất cần thiết. Nhưng những kinh nghiệm trước đây chưa chắc có thể áp dụng thích hợp cho tương lai. Điều duy nhất bạn có thể chắc chắn là chi phí đầu tư sẽ nhiều hơn hay ít hơn 250.000 USD.

Ước tính các dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh thường bị giới hạn nên thậm chí còn ít chắc chắn hơn. Hãy xem xét cách dòng tiền từ hoạt động kinh doanh được xác định. Người quản lý dòng sản phẩm này đặt ra ba câu hỏi cho phòng tiếp thị:

1. Nhân viên có thể bán được bao nhiêu sản phẩm mới này (tính theo đơn vị sản phẩm) trong mỗi kỳ hạn của 5 năm tiếp theo?
2. Doanh thu thuần của chúng ta cho mỗi lần bán là bao nhiêu?
3. Chúng ta bỏ ra bao nhiêu ngân sách tiếp thị để bán được hàng theo giá đó?

Người quản lý này đồng thời phải có được ước tính chi phí nguyên vật liệu, nhân công và sản xuất đơn vị sản phẩm từ bộ phận sản xuất. Trong thực tế, nhà quản lý sản phẩm mới phải triển khai một báo cáo thu nhập "mini" chi tiết. Bản báo cáo này phải giải thích chi tiết doanh thu và chi phí (như chi phí nguyên vật liệu, nhân công, tiếp thị, và tất cả các chi phí khác) liên quan đến dòng sản phẩm mới trong khoảng thời gian là 5 năm theo phân tích. Số doanh thu và chi phí này chính là dòng tiền trong quá trình hoạt động.

Kết hợp chúng với nhau, những dòng tiền ước tính hàng năm này trong quá trình hoạt động sẽ được dùng để xác định NPV của dự án. Rõ ràng là ở đây có rất nhiều giả định và lý do để sai sót - đặc biệt là khi người ta cố dự đoán doanh thu cao hơn

trong tương lai. Thậm chí có thể xảy ra khả năng doanh số của dòng sản phẩm mới sẽ tiêu diệt doanh số của dòng sản phẩm hiện tại. Kết quả là các đối thủ của khoản đầu tư đặc biệt này có thể tìm ra nhiều cơ hội để nhảy vào, và những người đưa ra quyết định giàu kinh nghiệm thường khẳng khái dự báo doanh số và ước tính chi phí khá dè dặt.

Tuy nhiên, một bản phân tích NPV cẩn thận dựa trên các giả định có cơ sở là một công cụ ra quyết định hiệu quả, và tất nhiên nó sẽ tốt hơn so với những giải pháp thay thế khác. Giá trị của nó sẽ được nâng lên nếu NPV của một khoản đầu tư được tính đến trong các trường hợp tệ hại nhất, trường hợp có khả năng xảy ra nhất, và trường hợp tốt đẹp nhất. Phương pháp này sẽ nắm bắt được phạm vi quan điểm rộng lớn hơn trong một tổ chức về doanh số đơn vị sản phẩm trong tương lai, các chi phí sản xuất khác nhau và các giả định khác.

Tình huống nghiên cứu: Vượt khỏi hiện giá thuần

Farnsworth Dabble, phó chủ tịch phát triển sản phẩm của Công ty Amalgamated, đang đảm nhận việc thuyết trình đề xuất cho dòng sản phẩm mới trước ban lãnh đạo. Ông hướng sự chú ý của người nghe vào các dòng tiền trong 5 năm mà ông cùng các đồng nghiệp của mình đã dự báo từ dòng sản phẩm mới được đề xuất. "Và như vậy các anh có thể thấy rằng chúng tôi dự báo dòng tiền âm vào mỗi năm trong hai năm đầu của dự án, chủ yếu là do chi phí nghiên cứu và phát triển cũng như đầu tư sản xuất. Nhưng trong ba năm tiếp theo, chúng tôi dự báo dòng tiền thuận lợi, đặc biệt là nếu chúng ta bán dòng sản phẩm cùng các hạng mục sản xuất vào cuối thời hạn 5 năm."

Dabble tiếp tục giải thích các giá định được nêu ra khi xác định những dòng tiền này, những cuộc tranh cãi nội bộ đằng sau vấn đề đó và nguyện vọng của nhóm ông. Ông kết luận với vẻ hài lòng: "Các anh cũng có thể thấy rằng dòng sản phẩm được đề xuất có hiện giá thuận dương".

Giám đốc tài chính là người phản ứng trước tiên: "Thế tỷ suất thu nhập nội bộ của dự án này là gì?".

Dabble sững người. Tỷ suất thu nhập nội bộ ư? Ông đã nghe thuật ngữ này trước đây và cũng hiểu ý nghĩa của nó, nhưng ông chưa có khái niệm nào về cách tính toán thực tế hoặc trả lời lại câu hỏi của giám đốc tài chính. Cuối cùng, ông buộc phải thốt ra ba từ kinh khủng mà ông không bao giờ muốn: "Tôi không biết".

TỶ SUẤT THU NHẬP NỘI BỘ

Tỷ suất thu nhập nội bộ (IRR) là một công cụ nữa mà các nhà quản lý có thể sử dụng để quyết định có nên tập trung toàn lực cho một cơ hội đầu tư cụ thể, hay phân loại tính hấp dẫn của nhiều cơ hội khác nhau. IRR được định nghĩa là tỷ suất chiết khấu mà tại đó NPV của một khoản đầu tư bằng 0. Chúng ta hãy xem IRR có nghĩa là gì trong trường hợp phức tạp của dự báo dòng tiền của Amalgamated cho sản phẩm mới:

Năm	0	1	2	3	4	5
Dòng tiền thuần	-150	-90	+15	+80	+90	+270

Như đã tính toán từ trước, NPV của các dòng tiền này được chiết khấu 10% là dương 69.800 USD. Điều đó nói lên rằng những con

số này sẽ trang trải chi phí vốn của Amalgamated (10%) và sẽ góp một giá trị hiện tại phụ thêm của 69.800 USD. IRR còn cho chúng ta biết nhiều điều nữa. IRR có được tỉ suất chiết khấu và khoản góp thêm giá trị hiện tại trong một con số đơn giản. Để tính IRR, chúng ta cần xác định tỷ suất chiết khấu sẽ làm giảm NPV đến mức chính xác bằng 0. IRR chính là tỷ suất chiết khấu đó.

Ngay lập tức chúng ta biết rằng IRR trong ví dụ trên phải cao hơn 10% vì dòng tiền được chiết khấu 10% tạo ra NPV dương. Nhưng nó sẽ cao hơn bao nhiêu? Nếu có phương tiện và thời gian, chúng ta có thể tính được IRR thông qua một quá trình lặp đi lặp lại sử dụng các tỷ suất chiết khấu ngày càng cao hơn. Cuối cùng, chúng ta sẽ có một kết quả tạo ra NPV bằng 0. Tuy nhiên, máy tính và các bảng tính điện tử sẽ giúp chúng ta tính toán IRR dễ dàng. Tất cả những gì cần làm là nhập giá trị của mỗi dòng tiền và tìm lời giải cho tỷ suất chiết khấu (i). Tính toán IRR dựa vào cùng một công thức đại số như tính toán NPV. Với tính toán NPV, bạn biết được tỷ suất chiết khấu, hoặc tỷ suất hoàn vốn mong muốn, và giải được biểu thức cho NPV của các dòng tiền tương lai. Trái lại, với IRR, NPV được lập ở mức 0 và tỷ suất chiết khấu không xác định được. Biểu thức này tìm lời giải cho tỷ suất chiết khấu. Đối với dự án của Amalgamated, IRR khoảng 17,7%.

Thông thường, khi IRR cao hơn chi phí cơ hội (mức sinh lời dự kiến trên khoản đầu tư tương tự) của vốn được yêu cầu, thì khoản đầu tư được tính đến này nên được thực hiện. Bạn có thể dùng *tỷ suất rào* của công ty làm mục tiêu IRR. Tỷ suất rào là tỷ suất hoàn vốn nhỏ nhất mà tất cả các khoản đầu tư cho một doanh nghiệp cụ thể phải đạt được; tỷ suất này thường được các giám đốc tài chính quy định. IRR của một vụ đầu tư được tính đến phải vượt tỷ suất rào thì các công ty mới xúc tiến dự án được.

Tỷ suất rào và chi phí sử dụng vốn

Chúng ta đã định nghĩa tỷ suất rào là tỷ suất hoàn vốn tối thiểu mà tất cả các khoản đầu tư cho một doanh nghiệp cụ thể phải đạt được. Chi phí sử dụng vốn của công ty có ý nghĩa rõ ràng hơn. Nó là chi phí bình quân gia quyền của các nguồn vốn khác nhau của tổ chức: cả nợ và chủ sở hữu.

Mọi người đều hiểu rằng vốn nợ mà các công ty sử dụng đều có một chi phí gọi là lãi suất phải trả cho các trái phiếu và các giấy nợ khác. Những người không thuộc lĩnh vực tài chính ít khi nghĩ rằng vốn góp của các chủ sở hữu là chi phí thực, nhưng thực tế đúng như vậy. Chi phí này là chi phí cơ hội - tức là phần mà các cổ đông có thể kiếm được trên phần vốn của mình nếu họ đầu tư vào cơ hội tốt thứ hai ở cùng một mức rủi ro. Ví dụ, nếu bạn có 100.000 USD tiền đầu tư vào cổ phiếu Công ty XYZ - một công ty có giá cổ phiếu hay dao động bất thường, chi phí cơ hội của bạn cho số vốn đó có thể là 14% - tỷ lệ sinh lời mà bạn có thể đạt được cho một vụ đầu tư khác có mức rủi ro tương đương. Vì vậy, đối với một công ty lớn và ổn định, chi phí cơ hội của cổ đông có thể là 10%; còn đối với một công ty công nghệ cao và khá rủi ro thì chủ sở hữu có thể trông đợi tỷ lệ sinh lời 18%.

Trong phạm vi cuốn sách này, chúng tôi không đề cập phương pháp tính chi phí vốn cho các loại hình doanh nghiệp khác. Tuy nhiên, nói một cách đơn giản thì chi phí vốn là chi phí bình quân gia quyền của các nguồn vốn khác nhau của tổ chức.

Từ quan điểm thực tế đó, bạn có thể cân bằng chi phí vốn của công ty với tỷ suất rào đã đề cập trong phần NPV. Giám đốc tài chính có thể cung cấp con số này nhưng họ sẽ điều chỉnh tỷ suất rào lên cho các dự án có mức rủi ro tăng dần.

Tỷ suất rào hợp lý cho một doanh nghiệp là gì? Tỷ suất này dao động tùy theo từng công ty. Thông thường, tỷ suất rào được lập trên mức có thể đạt được từ một khoản đầu tư không rủi ro, chẳng hạn như trái phiếu kho bạc. Trong thực tế, bạn có thể tính đến tỷ suất rào theo cách sau:

$$\text{Tỷ suất rào} = \text{Tỷ suất không rủi ro} + \text{Tiền phản ánh rủi ro của doanh nghiệp}$$

Giống như bất cứ nhà đầu tư nào, một doanh nghiệp mong muốn được đền đáp xứng đáng cho sự không chắc chắn mà họ đã chịu. Về bản chất, các dòng sản phẩm mới hoặc các hoạt động khác có nhiều yếu tố không chắc chắn. Vì lý do đó, các doanh nghiệp đòi hỏi các dự án tương lai phải chỉ ra được sự hứa hẹn khả dĩ.

Một số công ty sử dụng các tỷ suất rào khác nhau cho các loại đầu tư khác nhau, với các khoản đầu tư rủi ro thấp thì tỷ suất vào phải thấp hơn mức được áp đặt cho loại đầu tư rủi ro cao hơn. Ví dụ, một công ty có thể yêu cầu rằng để thay thế dây chuyền lắp ráp hiện tại hay các bộ phận thiết bị chuyên dụng phải sử dụng tỷ suất rào là 8%, nhưng mở rộng dòng sản phẩm hiện tại thì phải sử dụng tỷ suất rào là 12%. Sự phát triển của dòng sản phẩm mới vẫn còn rủi ro cao có thể đòi hỏi tỷ suất rào là 15%.

PHÂN TÍCH ĐỘ NHẠY

Mỗi dự báo kinh doanh phải bao gồm từ một hoặc nhiều giả định. Khi đề xuất một dòng sản phẩm giá treo áo mới, các nhà quản lý của Amalgamated đã rất tự tin khi cho rằng các đại lý

của họ sẽ trả X đô la cho mỗi đơn vị sản phẩm, rằng chi phí nguyên liệu cho mỗi đơn vị sản phẩm là Y đô la, và rằng khoản đầu tư cần có để đạt được kết quả tốt đẹp lúc ban đầu là Z đô la. Những con số này chỉ là một số trong nhiều giả định.

Điều gì sẽ xảy ra nếu một hoặc nhiều giả định không chính xác? Phân tích độ nhạy sẽ giúp bạn đặt câu hỏi đó và thấy được sự phân nhánh của các thay đổi cao hơn trong các giả định tồn tại trong một dự án cụ thể.

Công ty Amalgamated mong muốn dòng sản phẩm giá treo áo mới phát sinh dòng tiền mặt 70.000 USD mỗi năm bắt đầu từ năm khởi đầu dự án. Nhưng nếu một biến số nào đó trong viên cảnh này thay đổi, nó sẽ tác động đến đánh giá tổng thể về cơ hội đầu tư như thế nào?

Charles Peabody, phó chủ tịch phụ trách bộ phận Giá treo Nhánh gác của Amalgamated, dự báo dòng tiền hàng năm 70.000 USD trong 5 năm như trong ví dụ về giá trị hiện tại ban đầu của chúng ta. Natasha Rubskaya, giám đốc tài chính của công ty tỏ ra ít lạc quan hơn. Cô nghĩ rằng Peabody đã ước tính quá thấp chi phí tiếp thị cần thiết để hỗ trợ dòng sản phẩm này. Cô dự đoán dòng tiền hàng năm là 45.000 USD. Sau đó đến lượt Theodore Small, phó chủ tịch điều hành của Amalgamated phụ trách mảng phát triển kinh doanh mới đưa ra dự báo. Là người lạc quan, ông tin rằng loại giá treo áo này sẽ bán chạy và đem lại dòng lợi nhuận hàng năm là 85.000 USD.

Công ty Amalgamated bèn thực hiện phân tích tính nhạy cảm cho cả ba giả thuyết lợi nhuận này. Hiện giá thuần của Peabody là 15.355 USD, của Rubskaya là một số âm: -79.415 USD, và của Small là 72.217 USD.

Nếu Rubskaya đúng, loại giá treo áo này sẽ không đáng để đầu tư. Tuy nhiên, nếu một trong hai người kia đúng, vụ đầu tư

này sẽ đáng giá, và dĩ nhiên sẽ còn đáng giá hơn nữa nếu dự báo của Small đúng. Đây là lúc cần phải xét đoán. Nếu Natasha Rubskaya là người ước tính giỏi nhất trong ba người, thì hội đồng quản trị của Amalgamated có thể đánh giá cao ước tính của cô về tiềm năng lợi nhuận của dòng sản phẩm này. Tuy nhiên tốt hơn là công ty nên phân tích chi phí tiếp thị chi tiết hơn. Dù áp dụng cách thức nào đi nữa thì phân tích độ nhạy cũng sẽ cho hội đồng quản trị cái nhìn thấu đáo hơn về vụ đầu tư và việc nó bị tác động như thế nào bởi nhiều thay đổi khác nhau trong giả định. Các chi phí bất thường khác, hoặc thay đổi trong những biến số khác, có thể được xác định dễ dàng.

Điểm bắt đầu để phân tích độ nhạy là những giả định. Nếu bạn đang nhìn vào phân tích hòa vốn thì hãy hướng sang giả định của bạn về mỗi thành phần chính quan trọng sau:

- **Định phí và biến phí.** Bạn có chắc chắn rằng ước tính của bạn về các chi phí này đúng mục tiêu không? Hãy hỏi ý kiến của những người khác về vấn đề này và cố gắng lập một phạm vi chi phí phù hợp. Các ước tính điểm hầu như luôn luôn sai.
- **Lãi thu về.** Lãi thu về trên một đơn vị sản phẩm được dựa trên giá bán ít hơn là trên biến phí. Vì vậy, nếu bạn đang xem xét một sản phẩm hay dịch vụ mới, có khả năng là giá bán vẫn đang được thử nghiệm. Hãy đặt các câu hỏi về tính hợp lệ của giả định đó. Nếu sản phẩm hay dịch vụ của bạn không có gì khác biệt so với thị trường thì giá mà người mua đã bỏ ra có thể là một hướng dẫn đáng tin cậy. Còn nếu sản phẩm hay dịch vụ của bạn là những mặt hàng mới mẻ, bạn nên có sự dự đoán liên quan đến việc quyết định giá bán - thậm chí nếu công ty bạn tiến hành một cuộc nghiên cứu khách hàng. Bạn cũng nên lập một phạm vi giá bán phù hợp cho sản phẩm hay dịch vụ mới của bạn.

Bạn có thể thực hiện phân tích độ nhạy này để tính hiện giá thuần. Trong ví dụ của Công ty Amalgamated, bạn nên quan sát kỹ hơn các dòng tiền dương được dự đoán từ năm 1 đến năm 5. Hầu hết mọi người không thể dự đoán chính xác các dòng tiền cho năm tới. Vì thế dự báo 70.000 USD mỗi năm của Charles Peabody có thể không đáng tin cậy. Nghiên cứu cẩn thận có thể giúp bạn thấy được một phạm vi các dòng tiền có thể xảy ra, và mở rộng qua từng năm, như được trình bày sau đây.

Năm	0	1	2	3
Dòng tiền	-250 USD	+68 USD đến +72 USD	+65 USD đến +75 USD	+62 USD đến +78 USD
Năm		4		5
Dòng tiền		60 USD đến +80 USD		+58 USD đến +82 USD

Một lần nữa, bạn có nhiều khả năng tính đúng nếu bạn dự báo các dòng tiền tương lai là những phạm vi kết quả có thể xảy ra. Khi bạn xác định phạm vi các dòng tiền có thể xảy ra cho từng năm phân tích, hãy tính hiện giá thuần trong trường hợp tốt nhất, tệ nhất và có khả năng xảy ra nhất. Điều này sẽ giúp các nhà điều hành ra quyết định đúng đắn hơn, đồng thời giúp mọi người hiểu được giả định nào sẽ tự thực hiện hay phá vỡ đầu tư. Các giả định này có thể là giá bán, sự lựa chọn thời gian để tung ra sản phẩm mới, hay chi phí nguyên liệu thô. Sau đó cấp quản lý có thể tập trung thời gian và năng lực để đưa ra các dự báo chính xác hơn cho từng giả định. Và khi các dự án này đi vào hoạt động, cấp quản lý sẽ biết rằng họ phải quan tâm nhiều nhất cho những điểm quan trọng này.

LỢI TỨC GIA TĂNG

Công cụ cuối cùng được đề cập ở đây là một công cụ tài chính được nhiều doanh nghiệp sử dụng từ đầu thập niên 1990. Công cụ này giúp cho các cổ đông và nhà quản lý nhận thức tốt hơn về doanh nghiệp cũng như hiệu suất hoạt động của bộ phận kinh doanh. Nhiều doanh nghiệp sử dụng công cụ này làm thước đo để khen thưởng cấp quản lý. Trong nhiều khía cạnh, nó liên quan đến khái niệm hiện giá thuần và tỷ suất thu nhập nội bộ mà chúng ta đã đề cập. Công cụ đó được gọi là *lợi tức gia tăng* (EVA).

Trong nhiều năm, các giám đốc điều hành và các nhà quản lý phòng ban đã tự khen ngợi mình về việc tạo ra lợi nhuận trên báo cáo thu nhập. "Công ty (phòng ban) của tôi lại có được một năm hoạt động có lợi nhuận khác", họ trầm trồ như vậy. Họ đã là những người hùng. Các chuyên gia tư vấn tài chính Joel Stern và Bennett Stewart đã phản đối nhiều vị điều hành trong số này vào cuối thập niên 1980. Chắc chắn là những nhà điều hành này đã tạo ra lợi nhuận trên sổ sách kế toán song đó không phải là những lợi ích kinh tế thực sự. Lý do của sự trái ngược này là vì họ không nhận ra được một chi phí quan trọng - chi phí vốn được dùng trong hoạt động kinh doanh.

Nói một cách đơn giản, lợi tức gia tăng là lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế trừ đi chi phí vốn dùng để có được lợi nhuận đó:

Lợi tức gia tăng (EVA) = Lợi nhuận hoạt động thuần sau thuế -
(Vốn sử dụng x Chi phí sử dụng vốn)

Do không tính đến chi phí vốn, nhiều doanh nghiệp dường như có lãi ngay cả khi họ làm tiêu hao tài sản của cổ đông.

Nhưng thực tế thì doanh nghiệp lại hoạt động trong thua lỗ, trừ khi họ thu hồi được một lợi nhuận cao hơn chi phí vốn. Doanh nghiệp có thể trả thuế và báo cáo lợi nhuận trong bảng báo cáo thu nhập, nhưng vẫn hủy hoại giá trị cổ phiếu nếu đạt được mức thấp hơn chi phí vốn. Và nhiều doanh nghiệp dường như có lãi đang làm như vậy. Bằng cách đưa mọi chi phí vốn vào tính toán, bao gồm cả chi phí vốn chủ sở hữu, lợi tức gia tăng sẽ tính giá trị tiền tệ mà một doanh nghiệp - hay một phòng ban - tạo ra hay tiêu diệt vào bất kỳ thời kỳ tính toán nào.

Lợi tức gia tăng vừa là công cụ thẩm định các dự án mới vừa là tiêu chuẩn đánh giá và khen thưởng hiệu suất hoạt động của cấp quản lý. Khi dùng EVA làm công cụ thẩm định, chúng ta hỏi: “Dự án này có làm tăng lợi tức không?”. Bằng cách dự báo tác động của một dự án mới hay một vụ đầu tư mới đối với thu nhập hoạt động thuần sau thuế, và trừ đi chi phí sử dụng vốn, ta có thể xác định được lợi tức gia tăng hay giá trị bị mất đi. Lợi tức gia tăng khuyến khích các nhà quản lý nhìn lại việc sử dụng vốn trong bộ phận của họ và hỏi: “Việc sử dụng số vốn đó có thu hồi lại được ít nhất là toàn bộ chi phí hay không?”. Họ bắt đầu xem xét kỹ những tài sản mà mọi người thường nghĩ là hàng hóa miễn phí: bộ truyền tải, máy móc, nhà xưởng, chuyên lắp ráp... Và họ sẽ nhận ra rằng công ty sẽ luân chuyển những tài sản đó tốt hơn và đầu tư lại tiền thu được vào các hoạt động có tỷ lệ sinh lời cao hơn.

TÓM TẮT

Chương này đã trình bày các công cụ tài chính giá trị nhất cho các chuyên gia phân tích và nhà quản lý doanh nghiệp: hiện giá thuần, tỷ suất thu nhập nội bộ, lợi tức gia tăng, và nhiều khái

niệm liên quan khác. Những công cụ này tối ưu hơn so với thời gian hoàn vốn và tỷ lệ hoàn vốn đầu tư, vốn không nhận biết được giá trị thời gian của dòng tiền hoặc chi phí vốn của doanh nghiệp (hay tỷ suất rào). Tóm lại, đặc điểm của các công cụ này là:

- *Hiện giá thuần* (NPV) là giá trị tiền tệ ngày nay của dòng tiền dương hay âm trong tương lai được chiết khấu theo lãi kép hàng năm. Bạn có thể dùng phân tích NPV để ra quyết định chính xác và hiệu quả hơn.
- *Tỷ suất thu nhập nội bộ* (IRR) là một công cụ khác mà bạn có thể sử dụng để quyết định liệu có nên theo đuổi một cơ hội đầu tư cụ thể hay không, hay xếp hạng mức độ ước muốn của nhiều cơ hội khác nhau. IRR là tỷ suất chiết khấu mà tại đó NPV của một cuộc đầu tư bằng 0.
- *Lợi tức gia tăng* (EVA) là thu nhập thuần sau thuế trừ đi chi phí vốn dùng để có được thu nhập đó. Nhiều công ty dùng EVA làm tiêu chuẩn đánh giá hoạt động kinh doanh, đầu tư và hiệu suất hoạt động. Cũng giống như hiện giá thuần, lợi tức gia tăng buộc các nhà quản lý phải tính đến chi phí sử dụng vốn trong các quyết định của họ.

Cho dù bạn đang cân nhắc phát triển một sản phẩm mới, trang bị một tài sản mới hay bất kỳ loại đầu tư nào khác, những công cụ có giá trị thời gian này có thể hỗ trợ đáng kể các quyết định của bạn. Thậm chí chúng có thể giúp bạn xác định giá trị tài sản, một chủ đề mà chúng ta sẽ đề cập trong chương kế tiếp.

8

CÁC KHÁI NIỆM THẨM ĐỊNH

Đánh giá cơ hội

Nội dung chính:

- *Các phương pháp thẩm định dựa trên tài sản*
- *Các phương pháp thẩm định dựa trên thu nhập*
- *Dùng luồng tiền chiết tính để thẩm định*

Dù bạn đang mua hay bán một tập đoàn quốc tế, một bộ phận kinh doanh, một nhà hàng hay một cổ phiếu, thì câu hỏi “Giá trị của nó là gì?” luôn lấn át những câu hỏi khác vì lý do rất chính đáng. Tỷ lệ sinh lời từ một công ty phát triển hay một cổ phiếu tốt có khả năng gây thất vọng nếu nó được mua với giá quá cao. Tương tự, việc đánh giá thấp giá trị một yếu tố trong giao dịch kinh doanh có thể khiến tiền bạc của chủ sở hữu dội nón ra đi.

Việc thẩm định một doanh nghiệp đang phát triển - dù lớn hay nhỏ - đều không dễ dàng và khó có kết quả chính xác. Tuy nhiên, lĩnh vực tài chính đã phát triển những phương pháp tiếp cận giá trị. Chương này sẽ giới thiệu cho bạn một vài phương pháp.

Nhưng trước khi bắt đầu, chúng ta cần lưu ý một số điểm cần thận trọng. Giá trị thực của doanh nghiệp không bao giờ có thể nhận biết với sự chắc chắn. Sự thiếu chắc chắn này là kết quả của hai vấn đề. Thứ nhất, các phương pháp thẩm định thay thế không đưa ra cùng kết quả, ngay cả khi được tính toán tỉ mỉ. Thứ hai, sản phẩm của phương pháp thẩm định chỉ tốt như dữ liệu và những ước tính mà chúng ta đem lại cho chúng, và những số liệu này thường không hoàn chỉnh hay không đáng tin cậy. Ví dụ, một phương pháp thẩm định phụ thuộc nặng nề vào những ước tính về dòng tiền tương lai. Trong những trường hợp tốt nhất, các ước tính này cũng chỉ tương đối chính xác. Còn trong trường hợp tệ nhất thì chúng khác xa thực tế.

Một cân nhắc khác là một công ty có thể xứng đáng với những khoản tiền khác nhau đối với những bên khác nhau.

Những khách hàng tương lai khác nhau sẽ ấn định những giá trị khác nhau cho cùng một loại tài sản. Chẳng hạn, nếu bạn là người sưu tập sách đã có những ấn bản đầu tiên của mọi cuốn tiểu thuyết Hemingway ngoại trừ cuốn *Chuông nguyện hồn ai*, thì đối với bạn cuốn sách đó sẽ giá trị hơn nhiều so với những người sưu tập sách khác chỉ có một hoặc hai bản in đầu tiên của sách Hemingway. Tại sao vậy? Đối với bạn, việc có được một bộ sách hoàn chỉnh giá trị hơn là có nhiều cuốn riêng lẻ. Các công ty cũng nhìn vào việc thu nhận này với một quan điểm tương tự. Chẳng hạn, việc mua lại một công ty nhỏ, công nghệ cao, có thể đem lại cho người mua công nghệ cần thiết để làm đòn bẩy cho các hoạt động khác. Điều này phần nào giải thích lý do tại sao nhiều công ty được mua với giá cao hơn giá cổ phiếu hiện tại trên thị trường. Những doanh nghiệp nhỏ và được tổ chức chặt chẽ thường nhờ đến các nhà thẩm định chuyên nghiệp khi giá trị của họ phải được thiết lập để bán, nhằm xác định giá trị cổ phiếu khi ủy thác quyền sở hữu cổ phiếu của nhân viên được sử dụng, hay vì một mục đích nào khác. Khi những doanh nghiệp lớn và giao dịch công khai hay các phòng ban của họ cần thẩm định, các nhà điều hành thường nhờ đến một hãng kế toán dịch vụ đa dạng, các hãng tư vấn hay ngân hàng đầu tư. Tuy nhiên, một nhà quản lý sáng suốt nên hiểu bản chất của các phương pháp thẩm định khác nhau, cũng như những điểm mạnh và điểm yếu của chúng.

Các vấn đề rắc rối về thẩm định thường nảy sinh trong bối cảnh các doanh nghiệp được tổ chức khép kín - tức là các doanh nghiệp chỉ có một vài chủ sở hữu - hoặc trong việc mua bán một bộ phận kinh doanh của một công ty công ích. Nhưng doanh nghiệp này không giao dịch cổ phiếu rộng rãi. Nhiều thị trường giao dịch công khai về quyền sở hữu, như NASDAQ hay Thị trường Chứng khoán New York, làm cho giá trị rõ ràng hơn. Mỗi ngày việc mua bán ở những thị trường này lập ra giá theo cổ

phần của một công ty. Và giá đó, nhân với số cổ phần còn tồn, sẽ đem lại một cơ sở ước tính hợp lý giá trị công ty tại một thời điểm.

Nghiên cứu tình huống: Giá trị mua lại công ty

E-mail đầu tiên trong ngày vừa xuất hiện trên màn hình máy tính của bạn và được đánh dấu "khẩn". Đây là thư của sếp bạn, tổng giám đốc bộ phận và giám đốc điều hành: "Chúng ta sẽ họp vào chiều mai lúc 2 giờ tại phòng họp của hội đồng quản trị để thảo luận về phương án mua lại Công ty Amalgamated mà chúng ta tin rằng sẽ phù hợp chiến lược với dòng sản phẩm đồ gỗ nội thất và văn phòng hiện tại của chúng ta. Hãy chuẩn bị để bàn bạc về vấn đề thẩm định."

Bạn biết rõ Công ty Amalgamated và cả Angus McDuff - nhà sáng lập kiêm giám đốc điều hành của công ty ấy. Cách đây không lâu tờ *Furniture Times* đã đăng câu chuyện về nhà lãnh đạo này. Có thể câu chuyện ấy đã thôi thúc công ty của bạn quan tâm đến việc mua lại. Dựa trên uy tín, kinh nghiệm của McDuff cũng như thông tin là công ty này được tổ chức hoạt động khép kín bởi gia đình McDuff, các nhân viên chính và các vị giám đốc đã về hưu, bạn cho rằng Amalgamated đã đến lúc bán đi. Đây có thể là một cơ hội tốt, nhưng bạn không chắc chắn làm thế nào để tiếp cận vấn đề thẩm định trong cuộc họp ngày mai.

THẨM ĐỊNH DỰA TRÊN TÀI SẢN

Một cách để thẩm định doanh nghiệp là xác định giá trị tài sản của doanh nghiệp. Sau đây là bốn phương pháp thẩm định dựa trên tài sản: giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu, giá trị sổ sách điều chỉnh, giá trị thanh lý, và giá trị thay thế.

Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu

Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu là phương pháp thẩm định đơn giản nhất và sử dụng bảng cân đối kế toán làm nguồn thông tin chính. Sau đây là công thức:

Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu = Tổng tài sản - Tổng nợ phải trả

Để thử công thức này, hãy xem bảng cân đối kế toán của Công ty Amalgamated được trình bày ở chương 1. Bảng 1-1 cho thấy tổng tài sản bằng 3.635.000 USD, trong khi đó tổng nợ phải trả là 1.750.000 USD. Sự chênh lệch này - tức giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu - là 1.885.000. Chú ý rằng con số này cũng chính là tổng vốn của chủ sở hữu. Nói cách khác, lấy giá trị tài sản doanh nghiệp trên bảng cân đối kế toán (tức giá trị sổ sách) trừ đi số tiền nợ và các nghĩa vụ tài chính khác của công ty, bạn có được giá trị vốn chủ sở hữu.

Phương pháp tính giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu này thật dễ dàng và nhanh chóng. Và chẳng có gì lạ khi nghe các nhà điều hành trong một ngành công nghiệp cụ thể tính toán thô giá trị của công ty mình theo giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu. Ví dụ, một chủ sở hữu có thể cho rằng công ty mình ít nhất cũng có giá trị vốn chủ sở hữu trong một thương vụ vì đó là số tiền mà họ đã đầu tư vào doanh nghiệp. Nhưng giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu không phải là một hướng dẫn đáng tin cậy cho các doanh nghiệp trong nhiều ngành. Lý do là tài sản đưa vào bảng cân đối kế toán được thể hiện theo chi phí gốc chứ không phải là giá trị thực hiện nay. Giá trị tài sản trên bảng cân đối kế toán cũng có thể không thực tế vì nhiều lý do khác. Hãy xem tài sản của Công ty Amalgamated:

- Các khoản phải thu có thể không đáng tin cậy nếu nhiều khoản không thể thu lại được.

- Hàng tồn phản ánh chi phí gốc, nhưng hàng tồn có thể vô giá trị hoặc kém hơn giá trị được nêu trong bảng cân đối kế toán (tức giá trị sổ sách) do bị hư hỏng hay lỗi thời. Một số hàng tồn cũng có thể bị đánh giá thấp dưới giá trị thực.
- Bất động sản, nhà máy và trang thiết bị khấu hao cũng nên được kiểm tra chặt chẽ, đặc biệt là đất đai. Nếu bất động sản của Công ty Amalgamated được đưa vào sổ sách năm 1975, và nếu nó nằm ở trung tâm Thung lũng Silicon, thì giá thị trường thực tế bây giờ có thể gấp 10 đến 20 lần con số của năm 1975.

Trên đây chỉ là một vài ví dụ. Vì nhiều lý do, giá trị sổ sách không phải lúc nào cũng đúng như giá trị thị trường.

Giá trị sổ sách điều chỉnh

Điểm yếu của phương pháp giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu đã dẫn đến sự thừa nhận phương pháp giá trị sổ sách điều chỉnh, nhằm mục đích cố xác định lại giá trị các tài sản trên bảng cân đối kế toán theo các mức thực tế trên thị trường. Hãy xem ảnh hưởng của giá trị sổ sách đã điều chỉnh trong một vụ mua lại có vay nợ hệ thống của hàng bán lẻ lớn trong thập niên 1990. Vào thời điểm phân tích, hệ thống cửa hàng có giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu là 1,3 tỉ USD. Tuy nhiên, sau khi hàng tồn và bất động sản được điều chỉnh theo giá trị đã được thẩm định, giá trị của doanh nghiệp nhảy vọt lên đến 2,2 tỉ USD, tăng 69%.

Khi điều chỉnh giá trị tài sản, điều đặc biệt quan trọng là xác định giá trị thực của bất kỳ tài sản vô hình nào được liệt kê, như sự tin nhiệm của khách hàng và bằng sáng chế. Trong hầu hết trường hợp, sự tin nhiệm của khách hàng là tài sản vô hình trong kế toán khi một công ty mua lại công ty khác với giá cao hơn giá trị sổ sách. Khoản tiền tăng thêm này phải được đặt vào bảng cân

đối kế toán là "sự tín nhiệm khách hàng". Nhưng đối với người mua tiềm năng thì những tài sản vô hình không có giá trị.

Giá trị thanh lý

Giá trị thanh lý tương tự như giá trị sổ sách điều chỉnh. Nó cũng nhằm xác định lại giá trị trên bảng cân đối kế toán theo tiền mặt thực tế sẽ có được nếu tài sản bị thanh lý trong một vụ bán nhanh và mọi khoản nợ phải trả của công ty đã được thanh toán. Phương pháp này thừa nhận rằng nhiều tài sản, đặc biệt là hàng tồn kho và tài sản cố định, thường không bán được nhiều như lẽ ra chúng phải bán được nếu vụ mua bán này được thực hiện thận trọng hơn.

Giá trị thay thế

Một số người sử dụng giá trị thay thế để ước tính thô về giá trị. Phương pháp này đơn giản là chỉ ước tính chi phí tái sản xuất ra tài sản của doanh nghiệp. Dĩ nhiên là người mua có thể không muốn tái tạo tất cả tài sản theo giá bán của một công ty. Trong trường hợp này, giá trị thay thế có ý nghĩa hơn giá trị mà người mua sẽ đặt ra đối với công ty mình.

Các phương pháp thẩm định dựa trên tài sản khác nhau đã được trình bày ở đây nhìn chung có một số điểm mạnh và điểm yếu. Một mặt, các phương pháp này dễ nắm bắt, tính toán và ít tốn kém. Tuy vậy, cả phương pháp giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu lẫn giá trị thanh lý đều không phản ánh được giá trị trường thực tế của tài sản. Và tất cả các phương pháp trên đều không thừa nhận giá trị vô hình của doanh nghiệp, vốn là nền tảng chủ yếu cho sự lớn mạnh của doanh nghiệp: kỹ năng, kiến thức của nguồn nhân lực và danh tiếng.

THẨM ĐỊNH DỰA TRÊN THU NHẬP

Một phương pháp khác để thẩm định giá trị một công ty là chuyển thành vốn các khoản thu nhập của công ty đó. Điều này được thực hiện bằng cách nhân con số thu nhập trong báo cáo thu nhập với một hệ số nào đó. Có nhiều phương pháp thẩm định dựa trên thu nhập; mỗi phương pháp có những đặc tính, sự phức tạp riêng.

Hệ số thu nhập

Đối với một công ty tham gia sàn giao dịch chứng khoán, giá cổ phiếu hiện tại nhân với số cổ phiếu còn tồn sẽ thể hiện giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu công ty đó. Cộng vào giá trị khoản nợ của công ty, bạn có tổng giá trị của doanh nghiệp. Hãy nghĩ về điều đó theo cách này: Tổng giá trị của một công ty là vốn của chủ sở hữu cộng với nợ còn tồn. Tại sao lại cộng vào nợ? Hãy xem trường hợp ngôi nhà của bạn. Khi bạn chuẩn bị bán căn nhà, bạn không đặt giá ở mức vốn của bạn trong bất động sản đó. Giá trị của nó là tổng nợ còn tồn và lãi vốn của bạn. Tương tự như vậy, giá trị của một công ty là vốn chủ sở hữu của các cổ đông cộng với nợ phải trả. Đây thường được xem là *giá trị doanh nghiệp*.

Đối với một công ty tham gia sàn giao dịch có cổ phiếu được đặt giá theo thị trường mỗi ngày làm việc, việc định giá vốn chủ sở hữu thật đơn giản. Nhưng với một công ty khép kín có giá cổ phiếu thường không được biết đến vì không tham gia giao dịch bán cổ phiếu cho công chúng thì sao? Chúng ta có thể ước tính giá trị bằng cách dùng một hệ số giá - lãi cổ phần (thường được gọi là *hệ số P/E*) của các doanh nghiệp tương tự tham gia sàn giao dịch công khai. Phương pháp *giá - lãi cổ phần* bắt đầu bằng công thức:

$$\text{Giá cổ phần} = \text{Lãi cổ phần hiện tại} \times \text{Hệ số}$$

Chúng ta tính hệ số này từ các công ty tương ứng tham gia sàn giao dịch như sau:

Hệ số = Giá cổ phần / Lợi tức hiện tại

Như vậy, nếu cổ phiếu của Công ty XYZ được giao dịch với giá 50 USD mỗi cổ phiếu và lợi tức hiện tại là 5 USD mỗi cổ phiếu, thì hệ số này là 10. Theo cách nói của thị trường chứng khoán, chúng ta nói rằng công ty đang mua bán với mức lợi tức 10 lần.

Có thể sử dụng phương pháp hệ số này để định giá vốn chủ sở hữu của một công ty không tham gia giao dịch công khai nếu tìm thấy một hoặc nhiều doanh nghiệp tương tự có hệ số giá - lãi cổ phần đã được công chúng biết đến. Đây quả là một thách thức vì chẳng có hai doanh nghiệp nào lại hoàn toàn giống nhau cả. Sự độc đáo, đặc trưng của mỗi doanh nghiệp là lý do tại sao các chuyên gia thẩm định nhìn nhận công việc của mình vừa có tính khoa học vừa có tính nghệ thuật. Để tìm hiểu phương pháp này kỹ hơn, chúng ta hãy quay lại ví dụ về Công ty Amalgamated.

Vì Amalgamated là một công ty tổ chức khép kín, chúng ta không có sẵn điểm chuẩn để đánh giá cổ phiếu của công ty. Nhưng hãy giả sử rằng chúng ta đã xác định được một hoặc vài công ty mua bán cổ phiếu với công chúng tương tự như Amalgamated ở hầu hết mọi khía cạnh - cả về ngành nghề lẫn quy mô. Chúng ta giả sử một trong những hãng đó là Công ty Acme, và hệ số P/E của Acme là 8. Chúng ta cũng giả sử rằng các nhà nghiên cứu về giá treo đã khám phá ra rằng một công ty khác vừa được một nhà sản xuất đồ gỗ văn phòng mua lại cũng với hệ số P/E là 8. Điều này giúp chúng ta tin tưởng vào hệ số P/E là 8. Với thông tin này, ta hãy nhìn lại báo cáo thu nhập của Công ty Amalgamated đã được trình bày trong chương 1 (bảng 1-2) để thấy thu nhập ròng (lợi tức) là 347.000 USD.

Bằng cách đưa những con số liên quan vào công thức sau, ta ước tính được giá trị của Công ty Amalgamated:

Lợi tức x Hệ số phù hợp = Giá trị vốn chủ sở hữu

$$347.500 \text{ USD} \times 8 = 2.780.000 \text{ USD}$$

Đây chỉ là giá trị vốn chủ sở hữu của công ty. Để tìm được tổng giá trị "doanh nghiệp" của Amalgamated, chúng ta phải thêm vào tổng nợ chịu lãi của công ty. Bảng 1-1 cho thấy nợ chịu lãi của công ty (nợ ngắn hạn và dài hạn) cho năm 2002 là 1.185.000 USD. Như vậy, giá trị của toàn doanh nghiệp như sau:

Giá trị doanh nghiệp = Giá trị vốn chủ sở hữu + Giá trị nợ chịu lãi

$$3.965.000 \text{ USD} = 2.780.000 \text{ USD} + 1.185.000 \text{ USD}$$

Tính hiệu quả của phương pháp nhân hệ số này đối với việc thẩm định phụ thuộc phần nào vào độ tin cậy của con số lợi tức. Chẳng hạn, lợi tức gần đây nhất có thể bị sụt giảm một cách không bình thường do sự xóa sổ hàng tồn đã lỗi thời trước đó, hoặc do bị thổi phồng lên theo vụ mua bán của một công ty con. Vì lý do này, bạn cần tính đến những khoản mục ngẫu nhiên và không tái diễn theo định kỳ. Tương tự như vậy, bạn nên xem lại chi phí để xác định rằng những chi phí đó là bình thường - không cao cũng không thấp bất thường. Ví dụ, chi phí sửa chữa và bảo trì thấp bất thường trong một thời gian sẽ làm tăng lợi tức trước mắt song lại dẫn đến chi phí bất thường cho việc bảo trì trong tương lai. Tương tự, những vụ mua bán như một vận may từ trên trời rơi xuống, không có khả năng tái diễn cũng có thể bóp méo bức tranh thu nhập.

Ở những công ty nhỏ và được tổ chức khép kín, bạn cần đặc biệt chú ý đến mức lương của các nhà quản lý đồng thời là chủ doanh nghiệp và các thành viên trong gia đình họ. Nếu những

khoản lương này cao hoặc thấp một cách bất hợp lý, cần phải điều chỉnh lợi tức. Bạn cũng nên đánh giá tỷ lệ giảm giá để xác định tính hiệu lực của chúng, và nếu cần thiết, điều chỉnh phù hợp khoản lợi tức được báo cáo. Đồng thời, bạn cũng nên lưu ý đến những khoản thuế đã làm giảm lợi nhuận.

Hệ số EBIT

Độ tin cậy của *phương pháp nhân hệ số* để thẩm định phụ thuộc vào sự tương ứng của công ty mà chúng ta cần ước tính giá trị với công ty được dùng để đối chiếu. Trong ví dụ về Công ty Amalgamated, chúng ta căn cứ nhiều vào hệ số lợi tức của Công ty Acme, một công ty tham gia sàn giao dịch chứng khoán tương tự với Công ty Amalgamated. Đáng tiếc là cả hai công ty này có thể tạo ra kết quả hoạt động ngang nhau tuy có mức lợi nhuận khác nhau cho các cổ đông của họ. Làm thế nào điều này lại có thể xảy ra? Câu trả lời có hai khía cạnh: thứ nhất là cách họ được cấp vốn, thứ hai là thuế. Nếu một công ty được cấp vốn nhiều dưới hình thức nợ, thì chi phí lãi suất của họ sẽ lớn, và những chi phí này sẽ làm giảm tổng số tiền mang lại cho các chủ sở hữu. Tương tự như vậy, thuế của công ty này có thể cao hơn của công ty kia vì lý do nào đó, làm giảm khả năng sinh lợi trong tương lai. Và thuế cũng làm giảm thu nhập sau thuế.

Hãy xem xét trường hợp giả thuyết trong bảng 8-1. Chú ý rằng hai công ty này tạo ra lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) như nhau. Nhưng vì Acme vay nợ nhiều hơn và ít đầu tư vốn chủ sở hữu vào tài sản hơn, nên chi phí lãi suất của họ cao hơn (350.000 USD so với 110.000 USD). Điều này làm giảm đáng kể lợi nhuận trước thuế thu nhập so với Amalgamated. Ngay cả sau khi mỗi công ty trả một tỷ lệ thuế thu nhập như nhau, cuối cùng Acme vẫn có lợi nhuận sau thuế thấp hơn nhiều.

BẢNG 8-1

Báo cáo thu nhập Công ty Amalgamated và Công ty Acme

	Amalgamated	Acme
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	757.500 USD	757.500 USD
Trừ: Chi phí lãi suất	<u>110.000 USD</u>	<u>350.000 USD</u>
Lợi nhuận trước thuế thu nhập	647.500 USD	407.500 USD
Trừ: Thuế thu nhập	<u>300.000 USD</u>	<u>187.000 USD</u>
Thu nhập ròng	347.500 USD	220.500 USD

Sự chênh lệch lợi nhuận giữa hai doanh nghiệp này, sẽ tạo ra giá trị vốn chủ sở hữu khác nhau cho cả hai, và phải được điều hòa bằng cách thêm vào các khoản nợ phải trả cho từng công ty. Tuy nhiên, có thể khắc phục vấn đề này bằng cách dùng EBIT thay vì lợi tức sau thuế trong quy trình thẩm định. Một số người còn tiến xa hơn một bước và dùng hệ số EBITDA. EBITDA là EBIT cộng thêm khoản khấu hao và trả dần. Khấu hao và trả dần là những khoản phi tiền mặt so với thu nhập sau thuế - có xu hướng tạo ra sự khác biệt giữa hai hãng tương tự nhau. Bằng cách dùng EBITDA trong biểu thức thẩm định, ta có thể tránh được sự sai lệch có khả năng xảy ra này.

PHƯƠNG PHÁP LUỒNG TIỀN CHIẾT TÍNH

Một vướng mắc lớn đối với các phương pháp dựa trên thu nhập vừa được trình bày là chúng được dựa trên hiệu suất hoạt động trước đây - những gì đã xảy ra vào năm trước. Thế nhưng, hiệu suất hoạt động trước đây không có gì đảm bảo cho hiệu suất hoạt động trong tương lai cả. Nếu bạn đưa ra đề xuất mua một

doanh nghiệp nhỏ, ít có khả năng bạn sẽ đề xuất căn cứ trên khả năng tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp đó trong những năm phía trước. Tương tự như vậy, nếu công ty bạn đang nuôi ý định mua lại Công ty Amalgamated, bạn sẽ ít quan tâm đến những gì mà Amalgamated kiếm được trước đây hơn là những gì có thể kiếm được trong tương lai dưới sự quản lý mới và với vai trò là một bộ phận được sáp nhập vào công ty của bạn.

Chúng ta có thể hướng việc thẩm định dựa trên thu nhập đến tương lai bằng cách dùng một phương pháp thẩm định phức tạp hơn: *luồng tiền chiết tính* (DCF). Phương pháp thẩm định luồng tiền chiết tính được dựa trên cùng khái niệm giá trị tiền tệ theo thời gian đã được trình bày ở chương 7. Luồng tiền chiết tính xác định giá trị bằng cách tính toán giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai của một doanh nghiệp, bao gồm cả giá trị cuối cùng. Vì những dòng tiền này có sẵn cho cả người nắm giữ vốn chủ sở hữu lẫn chủ nợ, nên luồng tiền chiết tính có thể phản ánh giá trị tổng thể của doanh nghiệp hoặc có thể bị giới hạn trong những dòng tiền để lại cho các cổ đông.

Ví dụ, chúng ta hãy áp dụng phương pháp này để thẩm định Công ty Amalgamated, bằng cách dùng những bước sau đây:

1. Quy trình này nên bắt đầu bằng báo cáo thu nhập của Amalgamated, từ đó các chuyên gia tài chính của công ty bạn sẽ cố xác định dòng tiền thực tế hiện tại của Amalgamated. Họ sẽ dùng EBITDA và điều chỉnh về thuế cũng như về những thay đổi trong vốn lưu động. Chi phí vốn cần thiết (không thể hiện trên báo cáo thu nhập) sẽ làm giảm tiền mặt và cũng phải được khấu trừ.
2. Sau đó, các chuyên gia phân tích của bạn sẽ ước tính các dòng tiền hàng năm trong tương lai.
3. Tiếp theo, bạn sẽ ước tính giá trị cuối cùng. Bạn có thể tiếp tục ước tính dòng tiền của bạn cho 20 đến 30 năm (một nỗ

lực đáng ngờ), hoặc bạn có thể tự ý chọn một thời điểm mà bạn sẽ bán doanh nghiệp, rồi sau đó ước tính vụ mua bán này sẽ thu về lãi thực là bao nhiêu (4,3 triệu USD trong năm 4 trong bảng 8-2). Con số lãi thực sau thuế đó sẽ rơi vào dòng tiền của năm cuối cùng. Một giải pháp thay thế khác là bạn có thể dùng biểu thức sau để xác định giá trị hiện tại của một chuỗi liên tiếp các dòng tiền hàng năm bằng nhau:

$$\text{Giá trị hiện tại} = \text{Dòng tiền} / \text{Tỷ suất chiết khấu}$$

Bằng cách dùng những con số này để minh họa, chúng ta có thể giả sử rằng dòng tiền của năm cuối cùng là 600 ngàn USD sẽ tiếp diễn vô hạn định (được xem là liên tục). Số tiền này, chia cho tỷ suất chiết khấu là 12%, sẽ cho bạn giá trị hiện tại là 5 triệu USD.

4. Tính giá trị hiện tại của từng dòng tiền mỗi năm bằng phương pháp đã trình bày trong chương 7.
5. Tính tổng các giá trị hiện tại để xác định giá trị của toàn bộ doanh nghiệp.

Chúng ta đã minh họa những bước này trong ví dụ thẩm định công ty Giá treo Amalgamated, bằng cách dùng tỷ suất chiết khấu 12% (bảng 8-2). Giá trị tính toán được là 4.380.100 USD. (Chú ý rằng chúng ta đã ước tính sẽ bán doanh nghiệp cho một chủ sở hữu mới vào cuối năm thứ tư, thu về 4,3 triệu USD.)

BẢNG 8-2

**Phân tích luồng tiền chiết tính của Công ty Amalgamated
(Tỷ suất chiết khấu 12%)**

	Giá trị hiện tại (ĐVT: 1.000 USD)	Dòng tiền (ĐVT: 1.000 USD)
Năm 1	446,5	500
Năm 2	418,5	525
Năm 3	398,7	560
Năm 4	381,6 + 2.734,8	600 + 4.300
Tổng	4.380,1	

Phương pháp luồng tiền chiết tính có nhiều điểm mạnh như sau:

- Thừa nhận giá trị thời gian của các dòng tiền tương lai.
- Định hướng cho tương lai, và ước tính các dòng tiền tương lai theo những gì chủ sở hữu mới có thể đạt được.
- Tính đến chi phí vốn của người mua.
- Không phụ thuộc vào các so sánh với những công ty tương tự - mà chắc chắn phải khác về nhiều khía cạnh (chẳng hạn như các hệ số dựa trên thu nhập).
- Dựa trên các dòng tiền thực tế thay vì tính toán giá trị.

Điểm yếu của phương pháp này là nó giả định rằng các dòng tiền tương lai, bao gồm cả giá trị cuối cùng, có thể được ước tính với độ chính xác hợp lý.

TÓM TẮT

Chương này đã trình bày vấn đề thẩm định doanh nghiệp quan trọng nhưng cũng đầy khó khăn, bao gồm ba phương pháp sau:

- **Thẩm định dựa trên tài sản.** Phương pháp thẩm định đầu tiên là dựa trên tài sản: giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu, giá trị sổ sách điều chỉnh, giá trị thanh lý, và giá trị thay thế. Nói chung, những phương pháp này dễ tính toán và dễ hiểu, nhưng lại có một điểm yếu đáng lưu ý. Trừ phương pháp thay thế và phương pháp sổ sách điều chỉnh, chúng không phản ánh được giá trị trường thực sự của tài sản, ngoài ra còn không thể nhận biết giá trị vô hình của một doanh nghiệp đang phát triển, thường bắt nguồn từ nhiều khả năng phát sinh lợi nhuận như kỹ năng, kiến thức của nguồn nhân lực và danh tiếng.
- **Thẩm định dựa trên thu nhập.** Phương pháp thẩm định thứ hai được mô tả trong chương này là dựa trên thu nhập: phương pháp P/E, phương pháp EBIT, và phương pháp EBITDA. Phương pháp dựa trên thu nhập nhìn chung có ưu thế hơn các phương pháp dựa trên tài sản, nhưng lại phụ thuộc vào sự có sẵn các doanh nghiệp có thể so sánh có hệ số P/E đã được biết đến rộng rãi.
- **Thẩm định dựa trên dòng tiền.** Phương pháp luồng tiền chiết tính, được dựa trên các khái niệm giá trị tiền tệ theo thời gian. Phương pháp luồng tiền chiết tính có nhiều ưu điểm, quan trọng nhất là định hướng nhìn về tương lai của nó. Phương pháp này ước tính các dòng tiền trong tương lai theo những gì chủ sở hữu mới có thể đạt được. Nó cũng thừa nhận chi phí vốn của người mua. Nhược điểm quan trọng của phương pháp này là khó khăn cố hữu trong việc tạo ra những ước tính đáng tin cậy về các dòng tiền tương lai.

Tóm lại, những phương pháp thẩm định khác nhau này sẽ dẫn đến những kết quả khác nhau. Ngay cả khi hai chuyên gia giàu kinh nghiệm áp dụng cùng một phương pháp thì vẫn có thể tạo ra những kết quả khác nhau. Vì lý do này, hầu hết các nhà thẩm định dùng nhiều phương pháp để ước tính giá trị thực của một tài sản hay doanh nghiệp.

PHỤ LỤC

Lập ngân sách dựa trên hoạt động

Lập ngân sách dựa trên hoạt động (ABB - Activity-Based Budgeting) là một cách tiếp cận mới đối với quy trình dự thảo ngân sách. Để hiểu được phương pháp này, trước hết bạn phải hiểu việc lập chi phí dựa trên hoạt động (ABC) đã được đề cập ngắn gọn trong chương 3. Bạn không thể lập ngân sách dựa trên hoạt động trừ khi công ty bạn có một hệ thống xác lập chi phí dựa trên hoạt động.

Xác lập chi phí dựa trên hoạt động là một cách mới để phân bổ chi phí các nguồn lực cần dùng đến chi phí như sản phẩm, khách hàng, và kênh phân phối. Theo cách phân bổ chi phí truyền thống, chi phí hành chính được chỉ định cho sản phẩm dùng những kích tố chi phí như giờ nhân công làm việc trực tiếp và giờ sử dụng máy. Những chi phí này thường được quy vào kích tố số lượng vì những kích tố này giao động tương ứng với tổng sản lượng. Trở ngại của cơ chế phân bổ chi phí truyền thống là không phản ánh được rằng một số chi phí độc lập với số đơn vị sản phẩm được sản xuất trong một mẻ hàng. Trong khi đó, phương pháp lập chi phí dựa trên hoạt động lại tính đến yếu tố rằng các mẻ hàng nhỏ hơn thường tốn nhiều chi phí sản xuất hơn các mẻ hàng lớn do chi phí thiết lập, cho dù giờ lao động và sử dụng máy cho mỗi đơn vị sản phẩm của cả hai mẻ hàng có thể như nhau.

Theo phương pháp lập chi phí dựa trên hoạt động, các chi phí như tiền thuê, tiện ích, khấu hao và thù lao trước hết được

quy cho các hoạt động và sau đó từ những hoạt động này sẽ tính chi phí các đối tượng sử dụng kích tố chi phí ở mức độ đơn vị sản phẩm, mẻ hàng, sản phẩm, khách hàng và nhà xưởng. Phương pháp lập chi phí dựa trên hoạt động liên quan đến việc tạo ra một điều gì đó. Một hoạt động có thể là bất kỳ sự kiện, nhiệm vụ hay một bộ phận làm việc nào có một mục đích cụ thể. Ví dụ: Bộ phận Giá treo Nhánh gác của Công ty Amalgamated đang thực hiện các hoạt động như sau:

- Mua nguyên vật liệu
- Chuẩn bị nguyên vật liệu
- Lên lịch sản xuất
- Kiểm tra sản phẩm
- Đóng gói sản phẩm

Những hoạt động này được hỗ trợ bởi các hoạt động của cấp quản lý như:

- Tuyển nhân viên mới
- Đào tạo nhân viên
- Quản lý mạng máy tính
- Quản lý lương
- Chuẩn bị thông tin thuế
- Tiếp xúc với các cổ đông

HỆ THỐNG CẤP BẬC HOẠT ĐỘNG

Bây giờ, các nhà quản lý có thể xem xét sự phù hợp giữa các hoạt động này với nhau trong một hệ thống cấp bậc. Ở dưới cùng là các hoạt động cấp đơn vị sản phẩm cần có để sản xuất ra một

giá treo hay thực hiện một cuộc sửa chữa. Ví dụ, các hoạt động có thể bao gồm đánh bóng các nhánh gác, khoan lỗ nhánh gác, và gắn các phụ tùng kim loại vào nhánh gác. Số hoạt động cấp đơn vị sản phẩm được thực hiện căn cứ trên số lượng sản xuất và bán hàng. Ở cấp độ này, các phương pháp phân bổ chi phí truyền thống dựa trên giờ lao động, giờ sử dụng máy hay các đơn vị sản phẩm được sản xuất tỏ ra khá hiệu quả.

Bước tiếp theo trong hệ thống cấp bậc này là các hoạt động ở cấp mẹ hàng. Những hoạt động này được thực hiện cho từng mẹ. Ví dụ: Bộ phận Giá treo Nhánh gác sản xuất ra các mẫu giá treo nhánh gác khác nhau. Khi bộ phận thay đổi sản xuất từ loại giá thẳng tiêu chuẩn sang mẫu để ở tiền sảnh và treo tường, các hoạt động cho mẹ hàng này có thể bao gồm xử lý đơn hàng, cài đặt máy móc... Những nguồn lực đòi hỏi cho những hoạt động của mẹ hàng này không liên quan đến số đơn vị sản phẩm được sản xuất trong một mẹ.

Các phương pháp lập ngân sách truyền thống phân bổ chi phí hành chính dựa trên số giờ lao động trực tiếp và đơn vị sản phẩm được sản xuất không nhất thiết phải liên quan đến các nguồn lực thực tế được sử dụng để thực hiện các hoạt động ở cấp độ mẹ hàng. Đây là ví dụ về nơi mà việc lập chi phí và lập ngân sách dựa trên hoạt động sẽ tạo ra sự khác biệt trong khâu xác định các số liệu chi phí và ngân sách.

Tương tự, ở cấp cao hơn của hệ thống cấp bậc hoạt động, các hoạt động duy trì sản phẩm như kiểm tra chất lượng, phát triển sản phẩm mới hay các hoạt động duy trì khách hàng như cung cấp cho khách hàng dịch vụ liên quan đến sản phẩm hiện tại, nhưng chi phí nguồn lực không thể đánh giá được theo các đơn vị sản phẩm được sản xuất hay giờ lao động trực tiếp. Một lần nữa, ở đây việc đánh giá chi phí nguồn lực cho từng hoạt động sẽ tạo ra một bức tranh rõ ràng hơn về tổng chi phí sản xuất.

PHÁT TRIỂN CÁC KÍCH TỐ CHI PHÍ

Sức mạnh thực sự đằng sau việc xác lập chi phí dựa trên hoạt động nằm trong sự hiểu biết các kích tố chi phí cho từng hoạt động. Kích tố chi phí hoạt động là một phương pháp đo sản lượng của hoạt động đó. Chẳng hạn, đối với hoạt động "cài đặt máy móc", thì kích tố chi phí là số giờ cài đặt. Đối với hoạt động "lên lịch sản xuất" thì kích tố chi phí là số ca sản xuất được vận hành.

Có ba loại kích tố chi phí cơ bản. Bằng cách xác định loại kích tố chi phí nào liên quan đến một hoạt động cụ thể, các nhà hoạch định có thể đo chi phí nguồn lực thực tế cần cho hoạt động đó.

- **Kích tố chi phí thực hiện.** Những kích tố này đo khoảng thời gian lặp lại hoạt động, chẳng hạn như số lần cài đặt máy hay vận hành sản xuất hoặc tiếp nhận nguyên vật liệu.
- **Kích tố chi phí thời gian.** Những kích tố này đo khoảng thời gian mà một hoạt động xảy ra. Ví dụ số giờ lao động và số giờ cài đặt có thể là phép đo chính xác nhất liên quan đến việc tạo ra một sản phẩm nào đó.
- **Kích tố chi phí cường độ.** Những kích tố này tính đến các nguồn lực được dùng cho một hoạt động. Chẳng hạn, nếu một cuộc gọi dịch vụ khách hàng đòi hỏi một kỹ thuật viên chuyên nghiệp, thì chi phí thực tế liên quan đến kỹ thuật viên đó hơn là thời gian cho cuộc gọi.

Một khi bạn đã xác định được các kích tố chi phí cho mỗi hoạt động, bạn biết hoạt động đó có chi phí thực sự là bao nhiêu. Sau đó bạn có thể dùng thông tin này để kinh doanh hiệu quả cũng như phân bổ nguồn lực và lập kế hoạch cho tương lai, hay nói cách khác là dự thảo ngân sách.

Từ việc xác lập chi phí dựa trên hoạt động đến việc lập ngân sách dựa trên hoạt động

Bắt nguồn từ các phương pháp xác lập chi phí dựa trên hoạt động, *việc lập ngân sách dựa trên hoạt động* tập trung vào chi phí các nguồn lực cần thiết để sản xuất và bán sản phẩm hay dịch vụ. Xác lập chi phí dựa trên hoạt động bắt đầu bằng chi phí các nguồn lực, phân bổ những chi phí này cho các hoạt động, rồi sau đó phân bổ các chi phí hoạt động cho sản phẩm. Việc lập ngân sách dựa trên hoạt động lại đi theo chiều ngược lại: bắt đầu bằng sản phẩm dự kiến, lượng bán hàng, và hỗn hợp rồi đưa vào các hoạt động cần thiết để sản xuất ra sản lượng đó. Từ những hoạt động này, các nhà hoạch định ngân sách có thể ước tính các nguồn lực cần thiết và chi phí của các nguồn lực này. Như vậy, để sử dụng quy trình lập ngân sách dựa trên hoạt động, một tổ chức cần có dữ liệu trước đây xuất phát từ một hệ thống xác lập chi phí dựa trên hoạt động. Thông tin này sẽ được dùng để dự báo chi phí nguồn lực cần thiết dựa trên sản phẩm, số lượng và hỗn hợp dự báo.

Thuận lợi chính của việc lập ngân sách dựa trên hoạt động là chi phí về các hoạt động có thể chính xác hơn, khiến cho quy trình hoạt động và những điểm điều chỉnh hiệu quả hơn. Bất lợi là việc thiết lập ngân sách dựa trên hoạt động có thể tốn kém và phức tạp không cần thiết phải có đối với một công ty nhỏ có ít sản phẩm hay dịch vụ. Nó cũng phải được toàn bộ tổ chức thừa nhận và ghi nhớ, vì chỉ riêng một bộ phận thì không thể triển khai hệ thống ABC hay ABB của riêng mình. Nhưng khi hoàn cảnh phù hợp, các phương pháp dựa trên hoạt động nhằm hiểu được các động lực kinh tế của tổ chức sẽ đem lại lợi ích hoạch định lâu dài.

CẨM NANG KINH DOANH

HARVARD

BUSINESS ESSENTIALS

1. QUẢN LÝ THỜI GIAN - *TIME MANAGEMENT*
2. KỸ NĂNG THƯƠNG LƯỢNG - *NEGOTIATION*
3. QUẢN LÝ SỰ THAY ĐỔI VÀ CHUYỂN TIẾP
MANAGING CHANGE & TRANSITION
4. TUYỂN DỤNG VÀ ĐÃI NGỘ NGƯỜI TÀI
HIRING & KEEPING THE BEST PEOPLE
5. GIAO TIẾP THƯƠNG MẠI - *BUSINESS COMMUNICATION*
6. QUẢN LÝ KHỦNG HOẢNG - *CRISIS MANAGEMENT*
7. TÀI CHÍNH DÀNH CHO NHÀ QUẢN LÝ - *FINANCE FOR MANAGERS*
8. QUẢN LÝ TÍNH SÁNG TẠO VÀ ĐỔI MỚI
MANAGING CREATIVITY AND INNOVATION
9. QUYỀN LỰC, TẦM ẢNH HƯỞNG VÀ SỨC THUYẾT PHỤC
POWER, INFLUENCE AND PERSUASION
10. CÁC KỸ NĂNG QUẢN LÝ HIỆU QUẢ - *MANAGER'S TOOLKIT*
11. CHIẾN LƯỢC KINH DOANH HIỆU QUẢ - *STRATEGY*
12. HUẤN LUYỆN VÀ ĐÀO TẠO - *COACHING AND MENTORING*
13. QUẢN LÝ DỰ ÁN LỚN VÀ NHỎ
MANAGING PROJECTS LARGE AND SMALL
14. XÂY DỰNG NHÓM LÀM VIỆC HIỆU QUẢ
CREATING TEAMS WITH AN EDGE
15. CÁC KỸ NĂNG TIẾP THỊ HIỆU QUẢ - *MARKETER'S TOOLKIT*
16. QUẢN LÝ HIỆU SUẤT LÀM VIỆC CỦA NHÂN VIÊN
PERFORMANCE MANAGEMENT
17. KỸ NĂNG RA QUYẾT ĐỊNH - *DECISION MAKING*

**CẨM NANG
KINH DOANH
HARVARD
BUSINESS
ESSENTIALS**

**TÀI CHÍNH
DÀNH CHO
NGƯỜI QUẢN LÝ**
Finance for Managers

FIRST NEWS

Chịu trách nhiệm xuất bản:

TRẦN ĐÌNH VIỆT

Biên tập : Lê Văn Tân

Trình bày : Công Bằng

Sửa bản in : Hương Dương

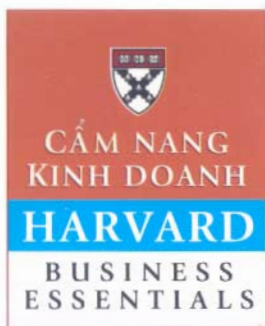
Thực hiện : First News - Trí Việt

NHÀ XUẤT BẢN TỔNG HỢP TP. HỒ CHÍ MINH

62 Nguyễn Thị Minh Khai - Quận 1

ĐT: 8225340 - 8296764 - 8220405 - 8223637 - 8296713

In lần thứ 1. Số lượng 5.000 cuốn, khổ 16 x 24 cm tại Xí nghiệp In Công ty cổ phần Văn hóa Phương Nam (160/13 Đội Cung, Q. 11, TP.HCM). Giấy phép xuất bản số 125-06/CXB/07-14/THTPHCM cấp ngày 09/5/2006. In xong và nộp lưu chiểu quy II/2006.



Tài chính dành cho người quản lý

FINANCE FOR MANAGERS

Bộ sách nổi tiếng "**CẨM NANG KINH DOANH HARVARD - Harvard Business Essentials**" được xuất bản theo hợp đồng chuyển giao bản quyền giữa trường Đại học Kinh Doanh Harvard và First News - Trí Việt, Việt Nam. Đây là bộ sách đúc kết những giải pháp kinh doanh hiệu quả và thực tiễn nhất cùng những kinh nghiệm quý báu, thiết thực cập nhật về mọi mặt trong quản lý, kinh doanh của trường đại học danh tiếng nhất thế giới với bề dày trên 370 năm thành lập.

Cuốn sách cung cấp một nền tảng kiến thức tài chính cơ bản cho những người quản lý; đồng thời hướng dẫn cách vận dụng các thông tin và khái niệm tài chính một cách chính xác nhằm hoạch định và đưa ra những quyết định kinh doanh hiệu quả:

- Phân tích số liệu thống kê, thực hiện các báo cáo tài chính
- Lập ngân sách, cân đối và phân bổ tài chính phù hợp
- Theo dõi hiệu suất hoạt động, tính toán tỷ lệ sinh lời
- Phân tích chi phí và lợi ích, ước tính thời gian hoàn vốn
- Các khái niệm kế toán và thẩm định quan trọng



CÔNG TY VĂN HÓA SÁNG TẠO **Trí Việt**

Phát hành: NS Trí Việt 11H Nguyễn Thị Minh Khai, Q.1 Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: (08) 822 7979 - 822 7980 - Fax: (08) 8224 560; Email: triviet@firstnews.com.vn
Website: <http://www.firstnews.com.vn>

CÔNG TY CỔ PHẦN SÁCH NIÊN GIÁM VIỆT NAM - VIETBOOKS

304/91 Hồ Văn Huê, Phường 9, Quận Phú Nhuận, TP. HCM - Tel: (08) 8420899

CẨM NANG KINH DOANH HARVARD
TÀI CHÍNH DÀNH CHO NGƯỜI QUẢN LÝ



8 935086 805558