



1




## Quản trị tài chính doanh nghiệp là gì?

Quản trị tài chính doanh nghiệp là việc hoạch định các chiến lược tài chính quan trọng thông qua việc đưa ra và thực hiện 3 quyết định:

- Quyết định đầu tư
- Quyết định tài trợ
- Quyết định phân phối

2



## Trả lời 3 câu hỏi

1. Có rất nhiều cơ hội đầu tư, doanh nghiệp quyết định chọn cơ hội đầu tư nào? -> quyết định đầu tư
2. Doanh nghiệp nên dùng những nguồn tài trợ nào để tài trợ cho nhu cầu vốn đầu tư đã được hoạch định? -> quyết định tài trợ.
3. Doanh nghiệp nên thực hiện chính sách cổ tức như thế nào? => Quyết định phân phối.

3




4

## Nội dung của môn học

1. Giá trị tiền tệ theo thời gian -> Nền tảng cho các kiến thức về tài chính, cho biết 1 đồng của ngày hôm nay sẽ có giá trị bao nhiêu ở tương lai.
2. Tỷ số tài chính -> cơ sở của phân tích tài chính, từ phân tích tình hình tài chính của công ty, sẽ thấy được các vấn đề đang tồn tại của công ty, cũng như các thế mạnh hiện có, đồng thời, dự đoán cho tương lai tài chính của công ty.
3. Lựa chọn dự án đầu tư => cho phép sử dụng 1 số công cụ tài chính để đưa ra các quyết định thực hiện dự án đầu tư. (Quyết định đầu tư)

5



## CHƯƠNG 2

### GIÁ TRỊ TIỀN TỆ THEO THỜI GIẢN

6



Hiện tại bạn đang có 20 triệu đồng. Sau 10 năm nữa bạn vẫn có 20 triệu đồng. Hỏi bạn đang:

- ♦ A. Nghèo đi
- ♦ B. Giàu có hơn
- ♦ C. Vẫn như cũ
- ♦ D. Không có câu nào đúng

7

## Giá trị tiền tệ theo thời gian

Có nghĩa là 1 đồng ở thời điểm hiện tại có giá trị lớn hơn 1 đồng ở thời điểm trong tương lai

Nguyên nhân?

- Lạm phát
- Tiền luôn luôn phải sinh lãi

Các ký hiệu:

$V_0$  : Số tiền ở thời điểm hiện tại (kỳ 0)

$V_n$  : Tổng số tiền (bao gồm cả gốc và lãi) ở thời điểm kỳ n

I : Tổng tiền lãi tích lũy qua n kỳ

r : lãi suất mỗi kỳ

n : thời gian phát sinh lãi

8

## Lưu ý

- Lãi suất (r) và thời gian (n) phải đồng nhất đơn vị với nhau
- Trong tài chính: 1 năm có 365 ngày, 1 tháng có 30 ngày

9



## Lãi đơn và Lãi kép

### Lãi đơn:

Lãi đơn là tiền lãi chỉ tính trên vốn gốc ban đầu.

10

## CÁC CÔNG THỨC TÍNH THEO LÃI ĐƠN

$$I = V_0 \cdot n \cdot r$$

$$V_n = V_0 + I = V_0 \cdot (1 + n \cdot r)$$

Lãi suất trung bình trong lãi đơn:

$$\bar{r} = \frac{r_1 n_1 + r_2 n_2 + \dots + r_k n_k}{n_1 + n_2 + \dots + n_k}$$

Lãi suất thực trong lãi đơn:

$$r_t = \frac{I + f}{V_{0t}}$$

Với f là chi phí đi vay

- Nếu lãi trả trước:  $V_{0t} = V_0 - f - I$
- Nếu lãi trả sau:  $V_{0t} = V_0 - f$

11

## Ví dụ 1

Thời điểm hiện tại, bạn gửi vào ngân hàng 100 triệu đồng, lãi suất đơn của ngân hàng là 10%/năm. Hãy tính tiền lãi và tổng số tiền trong tài khoản ngân hàng của bạn mỗi năm. Biết thời gian gửi tiền của bạn là 3 năm.

12

## Ví dụ 2

Thời điểm hiện tại, bạn gửi vào ngân hàng 200 triệu đồng, lãi suất tiền gửi không kỳ hạn của ngân hàng hiện nay là 0.5% / năm nếu thời gian gửi tiền của bạn là 7 ngày, 1%/năm cho thời gian gửi từ 8 ngày trở lên. Hãy tính tiền lãi bạn nhận được nếu:

- Bạn gửi vào ngày 5/9 và rút ra ngày 10/9
- Bạn gửi vào ngày 5/9 và rút ra ngày 30/9.

Biết ngày tính lãi của ngân hàng là ngày 24 hàng tháng

13

## Ví dụ 3

Ngày 3/9, bạn gửi tiết kiệm vào ngân hàng 150 triệu đồng, kỳ hạn 3 tháng, lĩnh lãi hàng tháng. Hỏi tiền lãi hàng tháng bạn nhận được là bao nhiêu, nếu đều đặn mỗi tháng bạn đều đến lĩnh lãi.

Nếu vào ngày 10/10, bạn có việc gấp cần dùng đến số tiền ở trên, bạn đến ngân hàng rút tiết kiệm trước hạn, hỏi số tiền bạn nhận được sẽ là bao nhiêu?

Biết lãi suất tiền gửi tiết kiệm cho kỳ hạn 3 tháng của ngân hàng là 4.5%/năm, lãi suất tiền gửi không kỳ hạn là 1%/năm.

14



## Lãi đơn và Lãi kép

### Lãi kép:

Là tiền lãi không chỉ tính trên vốn gốc ban đầu mà còn tính trên tiền lãi phát sinh được của kỳ trước (Lãi nhập gốc để tính lãi cho kỳ sau)

15

## CÁC CÔNG THỨC TÍNH THEO LÃI KÉP

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

$$I = V_n - V_0$$

Lãi suất trung bình trong lãi kép:

$$\bar{r} = \sqrt[(n_1+n_2+\dots+n_k)]{(1+r_1)^{n_1}(1+r_2)^{n_2}\dots(1+r_k)^{n_k}} - 1$$

Lãi suất thực trong lãi kép:

$$r_t = \sqrt[n]{\frac{V_n}{V_{0t}}} - 1$$

Với  $f$  là chi phí đi vay

- Nếu lãi trả trước:  $V_{0t} = V_0 - f - I$
- Nếu lãi trả sau:  $V_{0t} = V_0 - f$

16

## Ví dụ 4

Thời điểm hiện tại, bạn gửi vào ngân hàng 100 triệu đồng, lãi suất kép của ngân hàng là 10%/năm. Hãy tính tiền lãi và tổng số tiền trong tài khoản ngân hàng của bạn mỗi năm. Biết thời gian gửi tiền của bạn là 3 năm.

17

## Ví dụ 5

Thời điểm hiện tại, bạn gửi vào ngân hàng 200 triệu đồng, lãi suất tiê/ năm nếu thời gian gửi tiền của bạn là 7 ngày, 1%/năm cho thời gian gửi từ 8 ngày trở lên. Hãy tính tiền lãi bạn nhận được nếu:

- Bạn gửi vào ngày 5/9 và rút ra ngày 24/9
- Bạn gửi vào ngày 5/9 và rút ra ngày 27/9.
- Bạn gửi vào ngày 5/9 và rút ra ngày 10/10

Biết ngày tính lãi của ngân hàng là ngày 24 hàng tháng. Và tiền lãi mỗi tháng bạn không rút ra khỏi tài khoản gửi không kỳ hạn của ngân hàng hiện nay là 0.5%.

18

### Ví dụ 6

Ngày 3/9, bạn gửi tiết kiệm vào ngân hàng 150 triệu đồng, kỳ hạn 3 tháng, lĩnh lãi hàng tháng. Hỏi tiền lãi hàng tháng bạn nhận được là bao nhiêu, nếu đều đặn mỗi tháng bạn đều đến lĩnh lãi. Nếu 2 tháng đầu tiên, bạn không đến lĩnh lãi, thì số tiền bạn nhận được vào cuối kỳ là bao nhiêu?

Nếu vào ngày 10/12, bạn có việc gấp cần dùng đến số tiền ở trên, bạn đến ngân hàng rút tiết kiệm, hỏi số tiền bạn nhận được sẽ là bao nhiêu?

Biết lãi suất tiền gửi tiết kiệm cho kỳ hạn 3 tháng của ngân hàng là 4.5%/năm, lãi suất tiền gửi không kỳ hạn là 1%/năm.

19

### Ví dụ 7

Ngày 3/8/N, bạn gửi tiết kiệm vào ngân hàng 150 triệu đồng, kỳ hạn 6 tháng, lĩnh lãi hàng tháng. Hỏi tiền lãi hàng tháng bạn nhận được là bao nhiêu, nếu đều đặn mỗi tháng bạn đều đến lĩnh lãi. Nếu 5 tháng đầu tiên, bạn không đến lĩnh lãi, thì số tiền bạn nhận được vào cuối kỳ là bao nhiêu?

Nếu vào ngày 3/3/N+1, bạn có việc gấp cần dùng đến số tiền ở trên, bạn đến ngân hàng rút tiết kiệm, hỏi số tiền bạn nhận được sẽ là bao nhiêu?

Biết lãi suất tiền gửi tiết kiệm cho kỳ hạn 6 tháng của ngân hàng là 5%/năm, lãi suất tiền gửi không kỳ hạn là 1%/năm.

20

## Bài tập

21

### Bài 1

Sử dụng công thức tính lãi đơn trong các trường hợp sau:

- Ông A bỏ vốn 100 triệu đồng với lãi suất đầu tư là 12%/năm trong vòng 2 năm 3 tháng. Xác định giá trị đạt được vào cuối đợt đầu tư.
- Với lãi suất 10%/năm cho số vốn 25 triệu đồng, nhà đầu tư B mong muốn thu được 32.125.000 đồng vào cuối đợt đầu tư. Vậy, phải đầu tư trong bao lâu để đạt được giá trị như trên?
- c. Ông C gửi ngân hàng 60 triệu đồng trong 3 năm 4 tháng thì đạt được kết quả cuối cùng là 75.210.000 đồng. Xác định lãi suất tiền gửi.
- d. Với lãi suất đầu tư 14%/năm thì nhà đầu tư D phải bỏ ra số vốn đầu tư ban đầu là bao nhiêu để thu được 244 triệu đồng trong thời gian 3 năm 9 tháng?

22

### Bài 2

Một doanh nghiệp vay 100 triệu đồng theo phương pháp tính lãi đơn với các mức lãi suất thay đổi như sau:

- 8%/năm trong 6 tháng đầu tiên.
- 9%/năm trong 3 tháng tiếp theo.
- 12%/năm trong 4 tháng cuối cùng.

Hãy xác định tổng số tiền doanh nghiệp phải trả đến khi đáo hạn.

23

### Bài 6

Ngày 1/6 công ty ABC vay của ngân hàng 400.000.000 đồng với lãi suất là 10%/năm. Khi đáo hạn, công ty phải trả 408.000.000 đồng, biết rằng ngân hàng áp dụng phương pháp tính lãi đơn, hãy xác định ngày đáo hạn của khoản vay trên.

24

## Bài 16

Áp dụng phương pháp tính lãi kép trong các trường hợp sau:

- Ông A gửi ngân hàng 100 triệu đồng trong 3 năm 6 tháng, lãi suất 6%/năm, lãi gộp vốn 3 tháng 1 lần. Xác định giá trị đạt được (cả vốn và lợi tức) khi rút tiền.
- Công ty ông B muốn có một số tiền vốn 1.200 triệu đồng sau 5 năm bằng cách đầu tư 720 triệu đồng ở hiện tại. Tỷ suất lợi tức hàng năm do hoạt động đầu tư mạng lại là bao nhiêu?
- Doanh nghiệp C muốn thu được 280 triệu đồng bằng cách đầu tư ở hiện tại 170 triệu đồng, tỷ suất sinh lợi 13%/năm. Xác định thời gian đầu tư.
- Ông D vay ngân hàng một số vốn, lãi suất 9,6%/năm, lãi gộp vốn 6 tháng 1 lần. Tổng số tiền ông D phải trả sau 4 năm 3 tháng là 536.258.000 đồng. Xác định số vốn ông D đã vay.

25

## Bài 22

Một công ty đầu tư 700 triệu đồng, lãi suất đầu tư là 12%/năm (lãi nhập vốn hàng năm). Giá trị đạt được ở cuối đợt đầu tư là 1350 triệu đồng. Xác định thời gian đầu tư.

26

## Bài 23

Ngân hàng cho công ty A vay 800 triệu đồng, thời hạn vay là 4 năm, lãi suất là 8%/năm, tính:

- Lợi tức công ty phải trả theo lãi đơn.
- Lợi tức công ty phải trả theo lãi kép.
- Nếu ngân hàng muốn cho vay theo phương thức lãi đơn nhưng lại muốn thu được lợi tức bằng với lợi tức cho vay theo phương thức lãi kép thì lãi suất ngân hàng phải là bao nhiêu?

27



**Giá trị tương lai  
FV (Future Value)**

---

**Giá trị tương lai  
của một số tiền**

28

## Đặt vấn đề

Thời điểm hiện tại, bạn gửi vào (hoặc đi vay) ngân hàng số tiền là PV, lãi suất ngân hàng là  $r\%$ /kỳ tính lãi. Hỏi sau  $n$  kỳ tính lãi, tổng số tiền bạn nhận được (hoặc phải trả) là bao nhiêu - FV?

Năm 0			Năm n
PV			$FV_n = ?$

29

## Theo lãi đơn:

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

Tiền lãi nhận được (hoặc phải trả)

- $I = FV - PV$
- $I = PV \times r \times n$

30

## Theo lãi kép

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

Tiền lãi:

$$I = FV - PV$$

31

## Ví dụ 8

Bạn vay ngân hàng 200 triệu đồng với lãi suất 12%/năm trong 4 năm. Lãi trả hàng quý. Hỏi tổng số tiền bạn phải trả là bao nhiêu, và tiền lãi phải trả là bao nhiêu nếu ngân hàng tính lãi theo:

- Lãi đơn
- Lãi kép

32

## Giá trị tương lai của một chuỗi tiền

- Chuỗi tiền đầu kỳ, chuỗi tiền cuối kỳ
- Chuỗi tiền đều và chuỗi tiền không đều

Chuỗi tiền không đều là chuỗi tiền mà số tiền phát sinh mỗi năm không liên tục bằng nhau

Chuỗi tiền đều là chuỗi tiền mà số tiền phát sinh mỗi năm đều bằng nhau

33

## Giá trị tương lai của một chuỗi tiền không đều

Kỳ 0	Kỳ 1	Kỳ 2	...	Kỳ n
$CF_0$	$CF_1$	$CF_2$	...	$CF_n$

Lãi suất là  $r$  %/kỳ

Giá trị của chuỗi tiền tệ này tại năm  $n$  được tính như sau:

$$FV_n = CF_0(1+r)^n + CF_1(1+r)^{n-1} + CF_2(1+r)^{n-2} + \dots + CF_n$$

34

## Ví dụ 9

Bạn gửi vào ngân hàng những số tiền vào đầu năm như sau:

Năm	0	1	2	3	4
Số tiền		50	200	150	320

Lãi suất ngân hàng là 10%/năm. Hãy tính số tiền bạn nhận được vào cuối năm thứ 4

Nếu số tiền bạn gửi là vào cuối năm, thì kết quả sẽ là bao nhiêu?

35

## Ví dụ 10

Năm	0	1	2	3	4
Số tiền	200	200	500	150	50

Ngân hàng giải ngân cho bạn những số tiền vay vào đầu năm như trên

Lãi suất vay của ngân hàng là 1%/tháng. Hãy tính số tiền bạn phải trả vào cuối năm thứ 4.

Giả sử số tiền vay không trả ở cuối năm thứ 4 mà sẽ trả vào cuối năm thứ 6 thì số tiền bạn phải trả là bao nhiêu

36

### Giá trị tương lai của một chuỗi tiền đều

Kỳ 0	Kỳ k	Kỳ k+1	...	Kỳ n
	CF	CF	...	CF

Đối với chuỗi tiền đều phát sinh là một kỳ k bất kỳ đến kỳ n thì giá trị tại kỳ thứ n của chuỗi tiền đều đó được tính như sau:

$$FV_n = CF \times \frac{(1+r)^{n-k+1} - 1}{r}$$

37

### Ví dụ

Từ năm 3 đến năm 10, mỗi năm bạn gửi vào ngân hàng 100 triệu đồng, lãi suất mỗi năm là 10%. Hỏi:

- Số tiền trong tài khoản của bạn vào năm 10.
- Số tiền trong tài khoản của bạn vào năm 15.

38

### Ví dụ

- Từ năm 2015 đến năm 2021, mỗi năm bạn gửi vào ngân hàng 50 triệu đồng. Với lãi suất là 10%/năm. Hãy tính số tiền trong tài khoản của bạn vào năm 2025.
- Từ năm 2010, mỗi năm bạn gửi vào ngân hàng 100 triệu đồng trong 10 năm. Với lãi suất là 9%/năm, hãy tính số tiền trong tài khoản của bạn vào năm 2025.

39

### Ví dụ

Bạn gửi vào ngân hàng những số tiền như sau:

- Từ năm 2010 đến năm 2016, mỗi năm gửi 200 triệu đồng.
- Từ năm 2018 đến năm 2021, mỗi năm gửi 100 triệu đồng.

Với lãi suất là 6%/năm. Hãy tính số tiền trong tài khoản của bạn vào năm 2025.

40

### Giá trị hiện tại của tiền

Giá trị hiện tại của tiền là giá trị của tiền tại **năm 0**

#### Giá trị hiện tại của một số tiền

##### Đặt vấn đề:

Bạn dự tính trong tương lai sẽ có một số tiền là  $FV_n$ , hỏi số tiền đó ở hiện tại, đáng giá bao nhiêu?

Hoặc

Vào kỳ thứ n (kỳ có thể là năm, quý, tháng, ngày, ...) bạn muốn một số tiền là  $FV_n$ , với lãi suất ngân hàng hiện nay là  $r$  (%/kỳ), thì ngay thời điểm hiện tại, bạn cần gửi vào ngân hàng bao nhiêu tiền?

41



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

#### Ví dụ 11:

Sau 10 năm nữa, bạn muốn có số tiền trong tài khoản ngân hàng là 100 triệu, với lãi suất tiền gửi kỳ hạn 1 năm của ngân hàng hiện nay là 6%/năm. Hỏi ở thời điểm hiện tại, bạn cần gửi vào ngân hàng bao nhiêu tiền?

42

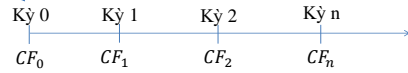
**Ví dụ 12:**

Bạn dự tính mua một miếng đất, và biết rằng sau 5 năm nữa có thể bán được với giá 1.2 tỷ đồng. Với lãi suất tiền gửi kỳ hạn 1 năm hiện nay của ngân hàng là 6%/năm, hỏi, hiện tại, bạn nên mua miếng đất đó với giá bao nhiêu là hợp lý?

43

**Giá trị hiện tại của chuỗi tiền****Giá trị hiện tại của chuỗi tiền không đều:**

PV = ?



$$PV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

44

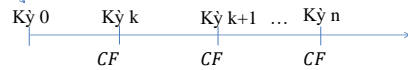
**Ví dụ 13:** Hãy tính giá trị hiện tại của chuỗi tiền tiết kiệm sau:

- Năm 1 gửi vào 150 triệu đồng.
  - Năm 2 gửi vào 100 triệu đồng
  - Năm 3 rút ra 50 triệu đồng
  - Năm 4 gửi vào 200 triệu đồng
- Lãi suất tiền gửi tiết kiệm là 6%/năm

45

**Giá trị hiện tại của chuỗi tiền đều**

PV = ?

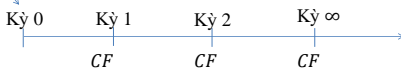


$$PV = \frac{CF \times \frac{1 - (1+r)^{-(n-k+1)}}{r}}{(1+r)^{k-1}}$$

46

**Giá trị hiện tại của chuỗi tiền đều vô hạn**

PV = ?



$$PV = \frac{CF}{r}$$

47



48

## Báo cáo tài chính

- Bảng cân đối kế toán
- Báo cáo thu nhập (báo cáo kết quả HĐKD)
- Báo cáo lưu chuyển tiền tệ
- Thuyết minh báo cáo tài chính

49

## BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

### TÀI SẢN

#### I. TÀI SẢN LƯU ĐỘNG (TÀI SẢN NGẮN HẠN)

1. Tiền và các khoản tương đương tiền
2. Các khoản phải thu
3. Hàng tồn kho
4. Tài sản ngắn hạn khác

#### II. TÀI SẢN CỐ ĐỊNH (TÀI SẢN DÀI HẠN)

1. Nguyên giá tài sản cố định
2. Khấu hao lũy kế
3. Tài sản cố định khác

} (1) + (2) = TSCĐ ròng

#### TỔNG TÀI SẢN

50

## BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

### NGUỒN VỐN

#### I. TỔNG NỢ

##### 1. NỢ NGẮN HẠN

- a. Các khoản phải trả (nợ người bán, ...)
- b. Vay ngắn hạn ngân hàng
- c. Nợ dài hạn đến hạn trả

##### 2. NỢ DÀI HẠN

#### II. VỐN CHỦ SỞ HỮU

1. VỐN CHỦ SỞ HỮU
2. LỢI NHUẬN GIỮ LẠI

#### TỔNG NGUỒN VỐN

51

## BÁO CÁO THU NHẬP (BÁO CÁO KẾT QUẢ HĐKD)

1. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ
2. Giá vốn hàng bán
3. Lãi gộp
4. Chi phí hoạt động
  - Chi phí bán hàng
  - Chi phí quản lý
  - Chi phí khấu hao, ...
5. Lãi trước thuế và lãi vay (EBIT)
6. Lãi vay
7. Lãi trước thuế (EBT)
8. Thuế thu nhập doanh nghiệp (= thuế suất thuế TNDN \* EBT)
9. Lãi sau thuế (Lợi nhuận ròng – EAT)

52

## CÁC LƯU Ý

### TRONG PHÂN TÍCH TỶ SỐ TÀI CHÍNH

Để phân tích, đánh giá một tỷ số tài chính của công ty là cao hay thấp, có tốt hay không tốt cần tuân thủ 3 nguyên tắc sau:

1. Hiểu rõ ý nghĩa của tỷ số
2. So sánh tỷ số giữa các năm
3. So sánh tỷ số tài chính của công ty với tỷ số tài chính của các công ty khác *cùng ngành* hoặc với *tỷ số trung bình của ngành*

53

## TỶ SỐ TÀI CHÍNH

TỶ SỐ THANH TOÁN

TỶ SỐ HOẠT ĐỘNG

TỶ SỐ ĐÒN BẨY

TỶ SỐ SINH LỢI

TỶ SỐ GIÁ THỊ TRƯỜNG

54

## TỶ SỐ THANH TOÁN

### 1. Tỷ số thanh toán hiện hành - $R_c$

$$\text{Tỷ số thanh toán hiện hành } R_c = \frac{\text{Tài sản lưu động}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

#### Ý nghĩa:

Cho biết có bao nhiêu tài sản lưu động (tài sản ngắn hạn) có thể chuyển thành tiền mặt để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.

Như vậy, tỷ số này càng cao, khả năng thanh toán càng tốt và tỷ số này  $\geq 1$  thì công ty mới đủ khả năng trả nợ

55

### 2. Tỷ số thanh toán nhanh - $R_q$

$$\text{Tỷ số thanh toán nhanh } R_q = \frac{\text{Tài sản lưu động} - \text{hàng tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

#### Ý nghĩa:

Cho thấy khả năng thanh toán nợ ngắn hạn thực sự của công ty

$R_q \geq 1$  thì công ty mới thật sự đủ khả năng trả nợ,  $R_q$  càng cao, khả năng thanh toán càng tốt.

56

## VÍ DỤ

**Ví dụ 1:** Năm 2014, công ty M có các thông tin sau : Tiền mặt 500, chứng khoán ngắn hạn 1000 , nợ dài hạn đến hạn trả 200, khoản phải thu 1500, phải trả người bán 1000, hàng tồn kho 600, phải trả ngắn hạn khác 500, vay ngắn hạn ngân hàng 1000.

Hãy tính  $R_c, R_q$

Phân tích khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của công ty M biết rằng  $R_c$  của công ty M năm 2012, 2013 lần lượt là 0.9, 1.2;  $R_q$  của công ty lần lượt là 0.7, 0.9

57

**Ví dụ 2:** Công ty N có các thông tin như sau:

Năm	1	2	3
$R_c$	1.5	1.6	1.8
$R_q$	1.2	1.1	0.9

Hãy phân tích khả năng thanh toán ngắn hạn của công ty N.

58

## TỶ SỐ HOẠT ĐỘNG

### 1. Số vòng quay các khoản phải thu(vòng/năm)

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

#### Ý nghĩa:

Cho biết trong 1 năm, các khoản phải thu quay được bao nhiêu vòng, số vòng quay các khoản phải thu càng lớn thì các khoản nợ càng nhanh được thu hồi

59

Kỳ thu tiền bình quân (ngày)

$$\begin{aligned} \text{kỳ thu tiền bình quân} &= \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Doanh thu bình quân ngày}} \\ &= \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Doanh thu thuần}/365} = \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Vòng quay khoản phải thu}} \end{aligned}$$

#### Ý nghĩa

Cho biết mất trung bình bao nhiêu ngày công ty mới thu hồi được 1 khoản phải thu.

Tỷ số này càng cao, công ty càng chậm thu hồi được nợ, tức là bị chiếm dụng vốn lâu hơn.

**Lưu ý:** Kỳ thu tiền bình quân thấp cho thấy công ty thu hồi nợ nhanh tuy nhiên, điều này đôi khi cũng không tốt, vì việc **thốt chốt tín dụng** của công ty có thể làm giảm sức cạnh tranh dẫn đến giảm doanh thu

60

**Ví dụ 3:** Công ty M có các thông tin như sau: Doanh thu bán hàng 20.000, các khoản giảm trừ 1.000, các khoản phải thu 1.500. Hãy tính kỳ thu tiền bình quân, cho biết ý nghĩa của tỷ số.

61

## 2. Số vòng quay hàng tồn kho (Vòng / năm)

$$\text{Vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho}}$$

### Ý nghĩa:

Cho biết trung bình 1 năm, hàng tồn kho của công ty quay được bao nhiêu vòng.

Số vòng quay càng nhiều, hàng tồn kho của công ty càng nhanh được bán ra

62

Số ngày tồn kho bình quân (ngày)

$$\begin{aligned} \text{Số ngày tồn kho bq} &= \frac{\text{Hàng tồn kho}}{\text{Giá vốn hàng bán bình quân ngày}} \\ &= \frac{\text{Hàng tồn kho}}{\text{Giá vốn hàng bán : 365}} = \text{Vòng quay hàng tồn kho} \end{aligned}$$

### Ý nghĩa:

Cho biết tổn trung bình bao nhiêu ngày, công ty mới bán được hết hàng tồn kho.

Số ngày tồn kho càng cao, hàng của công ty được bán ra càng chậm

63

**Ví dụ 4:** Công ty N là một công ty sản xuất và kinh doanh các sản phẩm sữa có các thông tin như sau:

Năm	1	2	3
Vòng quay hàng tồn kho (vòng / năm)	10	12	15

Hãy phân tích tình hình bán hàng của công ty

Nếu N là một công ty sản xuất về bia rượu thì phân tích của bạn có gì thay đổi không?

64

## 3. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định

$$\text{Hiệu suất sử dụng tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản cố định}}$$

**Ý nghĩa:** Tỷ số này nói lên 1 đồng tài sản cố định tạo ra được bao nhiêu đồng doanh thu, từ đó cho biết hiệu quả sử dụng tài sản cố định của công ty

**Ví dụ 5:** Phân tích hiệu suất sử dụng tài sản cố định của công ty X, biết hiệu suất sử dụng tài sản cố định của công ty trong năm 2010, 2011, 2012 lần lượt là 3,56 ; 3,8 ; 4,2. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định trung bình của ngành là 4,0

65

## 4. Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản

$$\text{Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

**Ý nghĩa:** Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản đo lường 1 đồng tài sản tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh sẽ tạo ra được bao nhiêu đồng doanh thu.

**Lưu ý:** Nếu chỉ số này cao cho thấy công ty đang hoạt động gần hết công suất và rất khó để mở rộng hoạt động nếu không đầu tư thêm vốn.

66

## 5. Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu

$$\text{Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

**Ý nghĩa:** Cho biết 1 đồng vốn chủ sở hữu tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh sẽ tạo ra được bao nhiêu đồng doanh thu thuần.

67

## TỶ SỐ ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH

### 1. Tỷ số nợ trên tài sản

$$\text{Tỷ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

**Ý nghĩa:** tỷ số này cho thấy bao nhiêu phần trăm tài sản của công ty được tài trợ bằng vốn vay.

**Lưu ý:** Tỷ số này nếu quá cao, cho thấy công ty vay nợ quá nhiều, sự tự chủ về tài chính của công ty càng thấp, rủi ro của công ty càng lớn.

68

### 2. Tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu

$$\text{Tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Nợ ngắn hạn?  
Nợ dài hạn?

**Ý nghĩa:** Thông qua tỷ số này, có thể tính toán được, các chủ nợ đã tài trợ cho công ty nhiều (hay ít hơn) các chủ sở hữu bao nhiêu % trong tổng nguồn vốn của công ty.

**Ví dụ:** tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu của công ty X là 138,5%. Điều này có nghĩa là các chủ nợ đã tài trợ nhiều hơn 38,5% vốn so với các chủ sở hữu.

69

### 3. Tỷ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu

$$\text{Tỷ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết nợ dài hạn chiếm bao nhiêu % vốn trong công ty so với chủ sở hữu.

Tỷ số này thể hiện mức độ rủi ro về tài chính của công ty.

70

**Ví dụ 6:** công ty M có các thông tin sau:

Năm	1	2	3
Tổng tài sản	1000	1200	1500
Nợ dài hạn	150	300	360
Vốn chủ sở hữu	800	850	900

Hãy tính toán và phân tích các tỷ số sau của công ty M: tỷ số nợ trên tổng tài sản, tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu, tỷ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu.

Nếu bạn là chủ nợ của công ty, bạn sẽ quan tâm đến tỷ số nào?

71

### 4. Khả năng thanh toán lãi vay

$$\text{Khả năng thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lãi trước thuế và lãi vay}}{\text{Lãi vay}}$$

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết công ty có bao nhiêu đồng lãi trước thuế và lãi vay có thể dùng để thanh toán cho 1 đồng lãi vay.

Tỷ số này càng cao càng cho thấy khả năng trả lãi vay của công ty càng cao, các khoản vay càng được đảm bảo.

**Lưu ý:** Lãi vay trong mẫu số của công thức bao gồm lãi vay ngắn hạn và dài hạn.

72

## TỶ SỐ SINH LỢI

### 1. Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu (ROS)

$$\text{Tỷ số sinh lợi trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết 1 đồng doanh thu tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận ròng.

Tỷ số này càng cao cho thấy việc sử dụng chi phí của công ty càng hiệu quả.

73

### 2. Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản – ROA

$$\text{Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100$$

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết 1 đồng tổng tài sản tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận ròng.

Tỷ số này càng cao cho thấy tài sản của công ty được sử dụng càng có hiệu quả.

### 3. Tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu – ROE

$$\text{Tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \times 100.$$

74

**Ví dụ 7:** Công ty X có các thông tin như sau:

Năm	1	2	3	Trung bình ngành
ROS	4.45%	5.02%	5.9%	5.00%
ROA	6.12%	7.22%	8.10%	8.50%
ROE	14.59%	15.80%	16.2%	15.5%

Hãy phân tích tình hình sinh lợi của công ty X qua các năm

75

## TỶ SỐ GIÁ THỊ TRƯỜNG

### 1. Thu nhập mỗi cổ phần – EPS

$$\text{Thu nhập mỗi cổ phần} = \frac{\text{Thu nhập ròng của cổ đông thường}}{\text{Số lượng cổ phần thường}}$$

Thu nhập ròng của cổ đông thường = Lợi nhuận ròng – cổ tức cổ phần ưu đãi – quỹ khen thưởng, phúc lợi.

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết nếu mua 1 cổ phần thường của công ty sẽ có được bao nhiêu đồng thu nhập.

76

### 2. Cổ tức mỗi cổ phần – DIV

$$\text{cổ tức mỗi cổ phần} = \frac{\text{Tổng cổ tức}}{\text{Số lượng cổ phần thường}}$$

Tổng cổ tức = Lợi nhuận ròng – cổ tức cổ phần ưu đãi – lợi nhuận giữ lại

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết nếu mua 1 cổ phần thường của công ty sẽ nhận được bao nhiêu đồng cổ tức.

77

### 3. Tỷ lệ chi trả cổ tức

$$\text{Tỷ lệ chi trả cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức mỗi cổ phần}}{\text{Thu nhập mỗi cổ phần}}$$

**Ý nghĩa:** Chỉ tiêu tỷ lệ chi trả cổ tức nói lên công ty chi trả phần lớn thu nhập cho cổ đông hay giữ lại để tái đầu tư.

### 4. Tỷ số giá thị trường trên thu nhập – P/E

$$\text{Tỷ số giá thị trường trên thu nhập} = \frac{\text{Giá trị thị trường mỗi cổ phần}}{\text{Thu nhập mỗi cổ phần}}$$

**Ý nghĩa:** Tỷ số này cho biết cổ phần của công ty đang mắc hay rẻ

78

**Ví dụ 8:** Phân tích các tỷ số thị trường của công ty M

Năm	1	2	3	Trung bình ngành
EPS (ngàn đồng / CP)	12	15	20	14
DIV (ngàn đồng / CP)	6	7	8	7
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)				
Tỷ số giá thị trường	2	2.5	3	2.9

Nếu bạn là nhà đầu tư, bạn có mua cổ phần công ty M không? Vì sao?

79



80

1. Hoạch định ngân sách vốn là quá trình hoạch định đầu tư *dài hơn 1 năm*
2. Chi phí sử dụng vốn - WACC là chi phí phải trả cho việc sử dụng các nguồn vốn của doanh nghiệp. Còn có thể được hiểu là *tỷ suất sinh lợi mong đợi (r)* mà một doanh nghiệp phải đạt được từ các đầu tư của mình.
3. Phân loại dự án đầu tư: dự án đầu tư mở rộng, dự án đầu tư thay thế, các dự án phát sinh khác.
4. Các dự án độc lập, phụ thuộc và loại trừ lẫn nhau.

81

### Các bước hoạch định ngân sách vốn

**Bước 1:** Đưa ra các đề xuất dự án đầu tư vốn

**Bước 2:** Ước tính dòng tiền

**Bước 3:** Lựa chọn và thực hiện dự án

**Bước 4:** Đánh giá thành quả của dự án



82

### Bước 2: Ước tính dòng tiền của dự án

#### 1. Các nguyên tắc hoạch định dòng tiền

- Dòng tiền được tính toán trên cơ sở tăng thêm
- Dòng tiền được tính toán trên cơ sở sau thuế
- Các chi phí thiệt hại không được tính toán vào dòng tiền của dự án.
- Chi phí cơ hội được tính vào dòng tiền.

83

#### 2. Tính toán đầu tư thuần - I:

- **Bước 1:** Tính chi phí dự án mới cộng với chi phí chuyển chở và lắp đặt đi kèm với việc mua tài sản và đưa tài sản vào sử dụng
- **Bước 2:** Tính toán gia tăng trong vốn luân chuyển ban đầu do đầu tư mới đòi hỏi.
- **Bước 3:** Tính toán thu nhập từ việc bán các tài sản hiện có (trong dự án đầu tư thay thế)
- **Bước 4:** Tính toán thuế phát sinh do việc bán các tài sản hiện có hoặc mua tài sản mới.

$$I = (B1) + (B2) - (B3) +/- (B4)$$

84

**Ví dụ 1: Dự án đầu tư mở rộng**

Công ty TLC Yogurt quyết định lợi dụng trào lưu luyện tập thể thao để mở một cơ sở thể thao kết hợp với cửa hàng chính bán sữa chua và thực phẩm sức khỏe. Để thực hiện dự án, công ty sẽ thuê thêm mặt bằng kế cận với cửa hàng hiện tại. Chi phí trang thiết bị cần thiết cho cơ sở này là 50.000\$. Các chi phí vận chuyển và lắp đặt thiết bị dự kiến tổng cộng là 5.000\$. Thiết bị này sẽ được khấu hao tuyến tính cố định trong 5 năm với giá trị còn lại ước tính là 0\$. Để mở cơ sở thể thao, TLC ước tính rằng lúc đầu công ty sẽ phải tăng vốn luân chuyển thêm khoảng 7.000\$ dưới hình thức tăng dự trữ hàng tồn kho hàng hóa thể thao, tiền mặt và các khoản phải thu cho khách hàng thể thao (trừ các chi phí phải trả).

Hãy tính đầu tư thuần của dự án.

85

85

**Ví dụ 2: Dự án đầu tư thay thế**

Giả dụ cách đây 10 năm, công ty X mua một máy khoan nén tự động có đời sống kinh tế ước tính 20 năm. Giá gốc của máy khoan nén này là 150.000\$ và đã khấu hao xong, giá trị sổ sách hiện nay là 0\$. Giá trị thị trường thực tế của máy là 40.000\$. Công ty đang xem xét thay thế máy này bằng một máy mới giá 190.000\$. Chi phí chuyển chở và lắp đặt là 10.000\$. Máy sẽ được khấu hao hết bằng phương pháp tuyến tính cố định. Máy mới này dự kiến có đời sống kinh tế là 10 năm và giá trị còn lại thực tế vào cuối năm thứ 10 vào khoảng 25.000\$. Thuế suất biên tế hiện nay của X là 40%.

Hãy tính toán đầu tư thuần của dự án.

86

86

**Bài tập 2/118**

Công ty A là một nhà phân phối thực phẩm, đang xem xét việc thay thế một dây chuyền đóng hộp tại kho hàng của mình ở Tp.HCM. Dây chuyền hiện tại đã mua cách đây nhiều năm với giá 600.000\$. Giá trị sổ sách của nó là 200.000\$, và ban quản lý Fleming thấy rằng có thể bán lại dây chuyền này với giá 150.000\$ vào thời điểm hiện nay. Có thể mua dây chuyền mới có công suất cao hơn với giá 1.200.000\$. Dự kiến chi phí chuyển chở, lắp đặt là 100.000\$. Giả sử thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 40%.

Hãy tính đầu tư thuần cho dây chuyền mới.

87

87

**Bài tập 4a/119**

Công ty IFC hiện đang có hệ thống dây chuyền máy móc thiết bị mua cách đây vài năm với nguyên giá 500.000\$. Hiện nay, thiết bị này có giá trị sổ sách là 250.000\$ (giả định rằng máy cũ được khấu hao mỗi năm là 50.000\$). IFC đang xem xét thay thế hệ thống này bằng một hệ thống máy mới có hiệu quả hơn. Máy mới được mua với giá 700.000\$, chi phí vận chuyển, lắp đặt là 50.000\$, máy mới cũng đòi hỏi IFC phải gia tăng vốn luân chuyển ròng ban đầu là 40.000\$. Máy mới được khấu hao theo phương pháp tuyến tính cố định với thời gian sử dụng là 5 năm. IFC dự kiến sẽ bán máy cũ với giá 275.000\$. Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 40%. Nếu IFC mua máy mới, doanh thu hằng năm dự kiến tăng thêm 100.000\$ và chi phí hoạt động hằng năm (bao gồm khấu hao) dự kiến tăng thêm 20.000\$. IFC đánh giá là vốn luân chuyển sẽ tăng 10.000\$ so với khi không thực hiện dự án. Sau 5 năm máy mới dự kiến sẽ bán được 70.000\$.

Tính đầu tư thuần của dự án

88

88

**Lưu ý:**

Nếu một dự án đòi hỏi chi tiêu đầu tư trong nhiều năm thì đầu tư thuần là giá trị hiện tại của dòng tiền đầu tư.

Tức là:

Năm 0	Năm 1	Năm 2	Năm 3	...	Năm k
-CF <sub>0</sub>	-CF <sub>1</sub>	-CF <sub>2</sub>	-CF <sub>3</sub>	...	-CF <sub>k</sub>

$$I = CF_0 + \frac{CF_1}{1+r} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CF_k}{(1+r)^k}$$

89

89

**3. Tính toán dòng tiền vào hàng năm****3.1 Quan điểm tổng đầu tư (TIPV):**

- Chỉ quan tâm lợi ích dự án tạo ra sau khi đã trừ toàn bộ các chi phí và chi phí cơ hội mà không phân biệt nguồn vốn tham gia.
- Dòng tiền tính toán là dòng tiền trước khi thanh toán nghĩa vụ nợ.
- Thường được các NHTM sử dụng để thẩm định khi cho vay.

90

90

**a. Phương pháp trực tiếp:**  
**Cách 1:**

BÁO CÁO THU NHẬP		BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
	ΔDoanh thu thuần		ΔDoanh thu thuần
-	ΔGiá vốn hàng bán	-	ΔGiá vốn hàng bán
=	ΔLãi gộp	=	ΔLãi gộp
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp
=	ΔEBIT	=	ΔEBT
-	Δ Lãi vay	-	ΔThuế TNDN (Lấy từ báo cáo thu nhập của dự án)
=	ΔEBT	=	ΔEAT
-	ΔThuế TNDN	+	ΔKhấu hao
=	ΔEAT	-	ΔNWC
		-	Chi phí cơ hội sau thuế
		+	Thu nhập khác sau thuế khác
		-	Chi phí khác sau thuế khác
		=	NCF (Dòng tiền thuần hằng năm) <sup>91</sup>

91

BÁO CÁO THU NHẬP		BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
	ΔDoanh thu thuần		ΔDoanh thu thuần
-	ΔChi phí hoạt động (đã bao gồm khấu hao)	-	Δ Chi phí hoạt động (đã bao gồm khấu hao)
=	ΔEBIT	=	ΔEBT
-	Δ Lãi vay	-	ΔThuế TNDN (Lấy từ báo cáo thu nhập của dự án)
=	ΔEBT	=	ΔEAT
-	ΔThuế TNDN	+	ΔKhấu hao
=	ΔEAT	-	ΔNWC
		-	Chi phí cơ hội sau thuế
		+	Thu nhập sau thuế khác
		-	Chi phí sau thuế khác
		-	Đầu tư thuần
		=	NCF (Dòng tiền thuần hằng năm)

92

**a. Phương pháp trực tiếp:**  
**Cách 2**

BÁO CÁO THU NHẬP		BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
	ΔDoanh thu thuần	<b>I. Dòng tiền vào = (1) + ... + (4)</b>	
-	ΔGiá vốn hàng bán	1. Δ Doanh thu thuần	
=	ΔLãi gộp	2. Δ Khấu hao	
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	3. Thu nhập khác sau thuế	
=	ΔEBIT	4. Thu hồi vốn lưu động ở năm cuối	
-	Δ Lãi vay	<b>II. Dòng tiền ra = (1) + ... + (7)</b>	
=	ΔEBT	1. Δ Giá vốn hàng bán	
-	ΔThuế TNDN	2. Δ Chi phí bán hàng và quản lý DN	
=	ΔEAT	3. Δ Thuế TNDN	
		4. Δ NWC	
		5. Chi phí cơ hội sau thuế	
		6. Chi phí khác sau thuế	
		7. Đầu tư thuần	
		<b>III. NCF = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra</b>	

93

**b. Phương pháp gián tiếp:**  
**Cách 1:**

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
	ΔDoanh thu thuần
-	ΔGiá vốn hàng bán
=	ΔLãi gộp
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý DN
=	ΔEBIT
-	Δ Lãi vay
=	ΔEBT
-	ΔThuế TNDN
=	ΔEAT
+	Δ Khấu hao
-	Δ NWC
+	Δ Lãi vay
-	Chi phí cơ hội sau thuế
+	Thu nhập khác sau thuế
-	Chi phí khác sau thuế
-	Đầu tư thuần
=	NCF

94

**b. Phương pháp gián tiếp - Cách 2**

BÁO CÁO THU NHẬP		BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
	ΔDoanh thu thuần	<b>I. Dòng tiền vào = (1) + (2) + (3) + (4) + (5)</b>	
-	ΔGiá vốn hàng bán	1. Δ EAT	
=	ΔLãi gộp	2. Δ Khấu hao	
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	3. Δ Lãi vay	
=	ΔEBIT	4. Thu nhập khác sau thuế	
-	Δ Lãi vay	5. Thu hồi vốn lưu động ở năm cuối	
=	ΔEBT	<b>II. Dòng tiền ra = (1) + (2) + (3) + (4)</b>	
-	ΔThuế TNDN	1. Đầu tư thuần	
=	ΔEAT	2. Chi phí cơ hội sau thuế	
		3. Chi phí khác sau thuế	
		4. ΔNWC (từ năm 0 đến năm n-1)	
		<b>III. NCF = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra</b>	

95

**Tiếp theo ví dụ 1:**

Trong năm hoạt động đầu tiên, TLC dự kiến tổng doanh thu (từ tiền bán sữa chua và các dịch vụ thể thao) tăng 50.000\$ so với mức đạt được nếu không mở thêm cơ sở thể thao, doanh thu tăng thêm này được dự kiến tăng lên 60.000\$ trong năm 2, 75.000\$ trong năm 3 và giảm xuống 60.000\$ trong năm 4 và giảm nữa xuống 45.000\$ trong năm 5 cũng là năm cuối của vòng đời dự án. Các chi phí hoạt động (không kể khấu hao) tăng thêm của công ty gắn với cơ sở thể thao này, kể cả tiền thuê mặt bằng, được dự kiến lên đến 25.000\$ trong năm đầu tiên và tăng ở mức 6%/năm trong suốt vòng đời 5 năm của dự án. TLC có thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 40%. Ngoài ra, TLC dự kiến sẽ tăng vốn luân chuyển thêm khoảng 5.000\$ mỗi năm trong các năm 1, 2, 3 và không tăng trong các năm 4 và 5.

Hãy tính toán dòng tiền thuần hằng năm của dự án

96

**Tiếp theo ví dụ 2**

- Giả dụ, công ty X dự kiến doanh thu trong năm đầu của dự án tăng từ 70.000\$ lên 85.000\$ nếu mua máy khoan nén mới. sau năm đầu, doanh thu từ dự án mới được dự kiến tăng thêm ở mức 2.000\$/năm trong các năm còn lại của vòng đời dự án.
- Giả dụ thêm, trong khi máy khoan nén cũ đòi hỏi hai công nhân đứng máy thì máy mới có tính tự động nhiều hơn và chỉ cần một người điều khiển và vì vậy giảm được chi phí hoạt động hằng năm từ 40.000\$ xuống còn 20.000\$ trong năm đầu của dự án. Sau năm đầu, dự kiến chi phí hoạt động hằng năm của máy khoan nén mới tăng thêm 1.000\$/năm trong suốt những năm còn lại của dự án. Máy cũ đã khấu hao xong, trong khi máy mới sẽ khấu hao theo phương pháp tuyến tính cố định.
- Thuế suất thuế thu nhập của doanh nghiệp là 40%. Cũng giả dụ là vốn luân chuyển của công ty không thay đổi do việc thay thế máy khoan nén.

Hãy tính toán dòng tiền thuần hàng năm của dự án

97

**3.2 Quan điểm chủ sở hữu (EPV):**

- Quan tâm lợi ích dự án tạo ra cuối cùng dành cho các chủ sở hữu của doanh nghiệp.
- Dòng tiền tính toán là dòng tiền sau khi đã thanh toán nghĩa vụ nợ.
- Thường được các doanh nghiệp sử dụng để ra quyết định đầu tư.

98

**Cách 1:**

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
	ΔDoanh thu thuần
-	ΔGiá vốn hàng bán
=	ΔLãi gộp
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp
=	ΔEBIT
-	Δ Lãi vay
=	ΔEBT
-	ΔThuế TNDN
=	ΔEAT
+	ΔKhấu hao
-	ΔNWC
-	Chi phí cơ hội sau thuế
+	Thu nhập khác sau thuế khác
-	Chi phí khác sau thuế khác
=	NCF (Dòng tiền thuần hằng năm)

99

**Cách 2**

BÁO CÁO THU NHẬP	
	ΔDoanh thu thuần
-	ΔGiá vốn hàng bán
=	ΔLãi gộp
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp
=	ΔEBIT
-	Δ Lãi vay
=	ΔEBT
-	ΔThuế TNDN
=	ΔEAT

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
<b>I.</b>	<b>Dòng tiền vào = (1) + ... + (4)</b>
1.	Δ Doanh thu thuần
2.	Δ Khấu hao
3.	Thu nhập khác sau thuế
4.	Thu hồi vốn lưu động ở năm cuối
<b>II.</b>	<b>Dòng tiền ra = (1) + ... + (7)</b>
1.	Δ Giá vốn hàng bán
2.	Δ Chi phí bán hàng và quản lý DN
3.	Δ Thuế TNDN
4.	Δ Lãi vay
5.	Δ NWC (từ năm 0 đến năm n-1)
6.	Chi phí cơ hội sau thuế
7.	Chi phí khác sau thuế
8.	Đầu tư thuần
<b>III.</b>	<b>NCF = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra</b>

100

**Cách 2**

BÁO CÁO THU NHẬP	
	ΔDoanh thu thuần
-	ΔGiá vốn hàng bán
=	ΔLãi gộp
-	ΔChi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp
=	ΔEBIT
-	Δ Lãi vay
=	ΔEBT
-	ΔThuế TNDN
=	ΔEAT

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	
<b>I.</b>	<b>Dòng tiền vào = (1) + (2) + (3) + (4)</b>
1.	Δ EAT
2.	Δ Khấu hao
3.	Thu nhập khác sau thuế
4.	Thu hồi vốn lưu động ở năm cuối
<b>II.</b>	<b>Dòng tiền ra = (1) + (2) + (3) + (4)</b>
1.	Đầu tư thuần
2.	Chi phí cơ hội sau thuế
3.	Chi phí khác sau thuế
4.	Δ NWC (từ năm 0 đến năm n-1)
<b>III.</b>	<b>NCF = Dòng tiền vào – Dòng tiền ra</b>

101

**CÁC TIÊU CHUẨN  
LỰA CHỌN DỰ ÁN ĐẦU TƯ**

102

## Tiêu chuẩn hiện giá thuần - NPV

Hiện giá thuần (NPV) của dự án là giá trị của dòng tiền dự kiến trong tương lai được quy về hiện giá trừ đi vốn đầu tư ban đầu của dự án.

$$\text{NPV} = \text{dòng tiền thuần} - \text{Đầu tư thuần hằng năm}$$

103

103

Năm	0	1	2	...	n
Dòng tiền	-I	NCF <sub>1</sub>	NCF <sub>2</sub>	...	NCF <sub>n</sub>

$$NPV = -I + \frac{NCF_1}{1+r} + \frac{NCF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+r)^n}$$

Lựa chọn dự án dựa trên tiêu chuẩn NPV như sau:

Trường hợp các dự án độc lập lẫn nhau:

NPV > 0: chấp nhận dự án

NPV < 0: loại bỏ dự án

NPV = 0: tùy quan điểm của nhà đầu tư

Nếu các dự án là **loại trừ lẫn nhau**, dự án nào có NPV cao nhất thì chọn miễn là NPV cao nhất phải lớn hơn 0.

104

104

## Tiêu chuẩn tỷ suất sinh lợi nội bộ - IRR

IRR của một dự án là lãi suất chiết khấu mà tại đó NPV của dự án bằng 0.

$$-I + \frac{NCF_1}{1+irr} + \frac{NCF_2}{(1+irr)^2} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+irr)^n} = 0$$

Sử dụng tiêu chuẩn IRR để lựa chọn dự án đầu tư như sau:

• Trường hợp các dự án độc lập lẫn nhau:

IRR > r: chấp nhận dự án

IRR < r: loại bỏ dự án

• Trường hợp các dự án là loại trừ lẫn nhau, nhà đầu tư sẽ chọn dự án nào có IRR lớn nhất miễn là IRR của dự án đó lớn hơn r.

105

105

## Tiêu chuẩn chỉ số sinh lợi - PI

Chỉ số sinh lợi (PI) được định nghĩa như là giá trị hiện tại của dòng tiền của dự án đầu tư so với đầu tư ban đầu.

$$PI = \frac{PV}{I} = \frac{NPV}{I} + 1$$

• Trường hợp các dự án độc lập lẫn nhau. Dự án nào có

PI > 1: chấp nhận dự án

PI < 1: loại bỏ dự án

• Trường hợp các dự án là loại trừ lẫn nhau, dự án nào có PI lớn nhất và lớn hơn 1 sẽ được chọn.

106

106

## Tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn - PP

Thời gian thu hồi vốn của dự án là khoảng thời gian thu hồi lại vốn đầu tư ban đầu.

Ví dụ:

Năm	0	1	2	3	4
Dòng tiền	-8.000	3.000	4.000	5.000	5.000

Hãy tính thời gian thu hồi vốn của dự án

107

107

Năm	Dòng tiền	Dòng tiền lũy kế
0	-8.000	-8.000
1	3.000	-5.000
2	4.000	-1.000
3	5.000	4.000
4	5.000	

$$PP = 2 + \frac{1.000}{5.000} = 2,2$$

108

108

- Trường hợp các **dự án độc lập** với nhau:  
PP <= thời gian thu hồi vốn tối đa có thể chấp nhận được của nhà đầu tư : chọn dự án  
PP > thời gian thu hồi vốn tối đa có thể chấp nhận được của nhà đầu tư : loại bỏ dự án
- Trường hợp các **dự án loại trừ lẫn nhau**, ta chọn dự án nào có PP nhỏ nhất và PP phải <= thời gian thu hồi vốn tối đa có thể chấp nhận được của nhà đầu tư.

109

109

### Tiêu chuẩn thời gian thu hồi vốn có chiết khấu - DPP

Năm	Dòng tiền	Dòng tiền chiết khấu (r=10%)	Dòng tiền chiết khấu lũy kế
0	-8.000	-8.000	-8.000
1	3.000	2.727,3	-5.272,7
2	4.000	3.305,8	-1.966,9
3	5.000	3.756,6	1.789,7
4	5.000	3.415,1	

110

110

$$DPP = 2 + \frac{1966.9}{3756.6} = 2.5$$

111

111

- Trường hợp các **dự án độc lập** với nhau:  
DPP <= thời gian thu hồi vốn tối đa có thể chấp nhận được của nhà đầu tư : chọn dự án  
DPP > thời gian thu hồi vốn tối đa có thể chấp nhận được của nhà đầu tư : loại bỏ dự án
- Trường hợp các **dự án loại trừ lẫn nhau**, ta chọn dự án nào có PP nhỏ nhất và PP phải <= thời gian thu hồi vốn tối đa có thể chấp nhận được của nhà đầu tư.

112

112

**Ví dụ:** Hãy tính PP và DPP của dự án sau, biết lãi suất chiết khấu là 10%/năm

Năm	0	1	2	3	4	5
Dòng tiền	-1000	200	500	500	800	300

113

113