

# TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP & QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH

I. Các loại hình doanh nghiệp

II. Mục tiêu của doanh nghiệp và các quyết định trong doanh nghiệp

III. Tổ chức bộ máy quản trị tài chính trong doanh nghiệp

IV. Môi trường kinh doanh của doanh nghiệp

IV.1. Môi trường thuế

IV.2. Môi trường tài chính

IV.3. Công cụ tài chính

V. Hiệu quả của thị trường tài chính

## I. CÁC LOẠI HÌNH DOANH NGHIỆP

Căn cứ vào hình thức sở hữu, mỗi quốc gia thường có những loại hình doanh nghiệp khác nhau. Tuy nhiên về cơ bản, các loại hình doanh nghiệp gồm có doanh nghiệp tư nhân, công ty hợp danh, công ty cổ phần và công ty trách nhiệm hữu hạn

Tất cả các loại hình doanh nghiệp đều có hoạt động quản trị tài chính, nhưng hoạt động quản trị tài chính ở công ty cổ phần là quan trọng hơn bởi vì chỉ có ở loại hình công ty cổ phần mới được phép phát hành cổ phần và thực hiện chính sách cổ tức. Đó là lý do trong hầu hết các tài liệu cũng như trọng phạm vi của môn học này, chúng tôi chỉ đề cập đến loại hình công ty cổ phần

Công ty cổ phần là loại hình doanh nghiệp trong đó vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau gọi là cổ phần, cổ phần được sở hữu bởi các cổ đông, các cổ đông có thể là cá nhân hoặc tổ chức

Công ty cổ phần có ưu điểm hơn so với các loại hình doanh nghiệp khác bởi các lý do:

- Thứ nhất, cổ đông chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn các khoản nợ của công ty trên phần vốn góp của mình. Trách nhiệm nợ hữu hạn sẽ làm giảm rủi ro cho các nhà đầu tư, và với các điều kiện khác không thay đổi, thì **rủi ro càng thấp, giá trị công ty càng cao**

- Thứ hai, công ty cổ phần được quyền phát hành các loại cổ phần để tài trợ vốn cho các hoạt động kinh doanh của mình, **điều này tạo ra cơ hội tăng trưởng cho công ty**. Bởi vì giá trị của một công ty phụ thuộc vào cơ hội tăng trưởng của công ty, mà cơ hội tăng trưởng lại phụ thuộc vào khả năng thu hút vốn của công ty

- Và thứ ba, cổ phần của công ty được mua bán chuyển nhượng dễ dàng từ người này sang người khác, điều này dẫn đến các tài sản đầu tư vào công ty cổ phần **có tính thanh khoản cao hơn** so với đầu tư vào các loại hình sở hữu doanh nghiệp khác. Bởi vì giá trị của một tài sản phụ thuộc vào tính thanh khoản của nó, và tính thanh khoản làm tăng giá trị của công ty

## 2 Giảng viên: HUỖNH THÁI BẢO

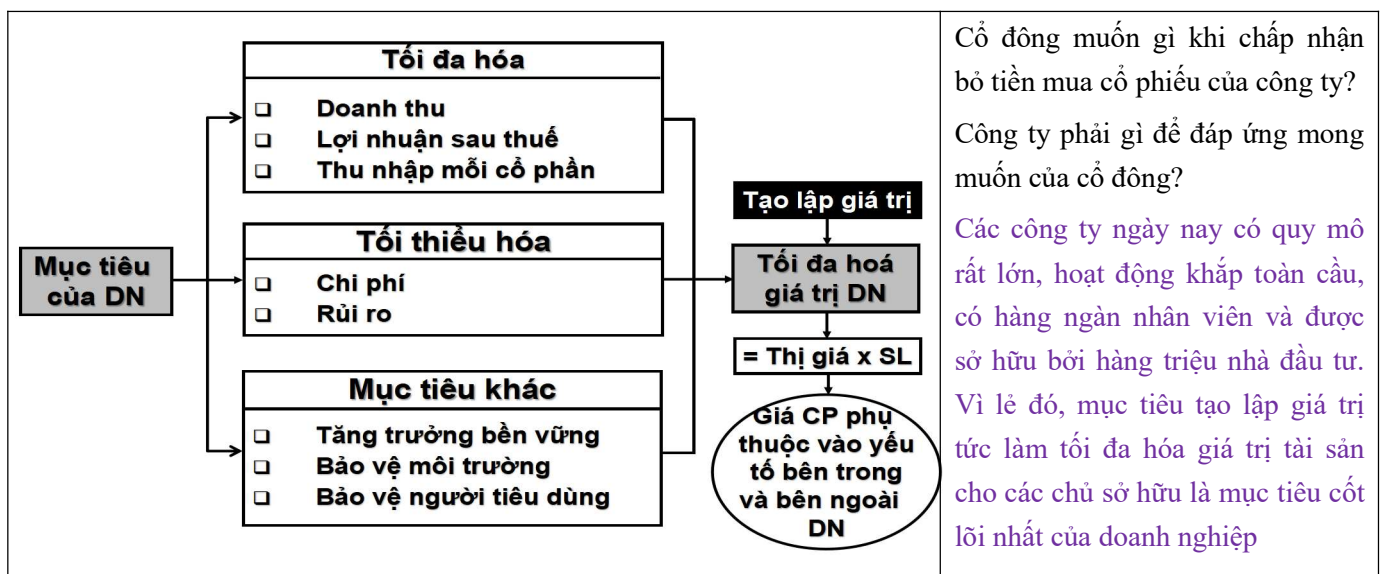
Công ty cổ phần cũng có một số nhược điểm sau:

- Thứ nhất, thuế thu nhập bị tính 2 lần (*lần đầu nộp thuế thu nhập doanh nghiệp, sau đó cổ đông nộp thuế thu nhập cá nhân trên số tiền cổ tức*)
- Thứ hai, công bố thông tin và báo cáo tài chính theo quy định (*đặc biệt với những công ty có cổ phần đã niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán*)
- Và thứ ba, thay vì cố gắng chăm chỉ làm việc để tối đa hóa giá trị tài sản cho các chủ sở hữu, thì ban giám đốc làm việc vì lợi ích cho cá nhân mình hơn là vì lợi ích cho các cổ đông, làm phát sinh các vấn đề về chi phí đại diện

## II. MỤC TIÊU CỦA DOANH NGHIỆP & CÁC QUYẾT ĐỊNH TRONG DOANH NGHIỆP

Một công ty hoạt động có thể có rất nhiều mục tiêu sau:

**Hình 1:** Các mục tiêu cốt lõi của doanh nghiệp và mục tiêu tạo lập giá trị



Để trả lời câu hỏi mục tiêu cốt lõi của công ty là gì trên phương diện của tài chính, thì cần phải trả lời câu hỏi là các cổ đông mong muốn, đòi hỏi điều gì ở công ty khi họ bỏ tiền ra mua cổ phần của công ty?

Mục tiêu của quản trị tài chính là công ty phải đáp ứng được kỳ vọng của các cổ đông, tức là làm tối đa hóa giá trị tài sản cho các cổ đông

Nhưng tại sao mục tiêu cốt lõi của công ty chính không phải là tối đa hóa lợi nhuận sau thuế, bởi tối đa hóa lợi nhuận sau thuế bị một số nhược điểm sau:

- Thứ nhất, tối đa hóa lợi nhuận sau thuế chưa xét đến yếu tố thời giá của tiền tệ
- Thứ hai, nếu tối đa hóa lợi nhuận sau thuế, công ty có thể bỏ qua các vấn đề về đạo đức trong kinh doanh, vấn đề bảo vệ môi trường, vấn đề bảo vệ sức khỏe người tiêu dùng và các trách nhiệm về mặt xã hội
- Thứ ba, tối đa hóa lợi nhuận sau thuế chưa chắc đảm bảo tài chính của công ty lành mạnh hơn, lý do có đôi khi công ty hoạt động có lãi nhưng bị thiếu tiền, và ngược lại, có đôi khi công ty hoạt động bị lỗ nhưng tiền lại dư thừa
- Và thứ tư, có đôi khi lợi nhuận sau thuế của công ty tăng nhưng chỉ tiêu EPS (*thu nhập mỗi cổ phần*) của công ty lại không tăng hoặc bị sụt giảm so với trước

### 3 Giảng viên: HUỖNH THÁI BẢO

#### Ví dụ 1:

Công ty VD1 hiện tại có cấu trúc vốn gồm 40.000 triệu đồng vốn cổ phần thường (*tương đương 4.000.000 cổ phần thường đang lưu hành trên thị trường*) & không có nợ vay

Công ty đang cần số vốn 10.000 triệu đồng để đầu tư dự án mới và quyết định tài trợ hoàn toàn bằng vốn cổ phần (*phát hành thêm 1.000.000 cổ phần thường mới*)

**Bảng 1- VD1:** Kết quả lợi nhuận sau thuế và EPS của tổng công ty VD1 sau khi thực hiện dự án mới trong năm 20XX

		Công ty VD1	Dự án mới	Tổng công ty VD1
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4)
Tổng tài sản, gồm:	triệu đồng	40.000	10.000	50.000
+Nợ vay	//	0	0	0
+Vốn cổ phần thường	//	40.000	10.000	50.000
Tổng doanh thu	triệu đồng	100.000	20.000	120.000
<b>Trừ:</b> Tổng chi phí hoạt động	//	80.000	18.000	98.000
<b>Bằng:</b> Lợi nhuận trước thuế	//	20.000	2.000	22.000
<b>Trừ:</b> Thuế thu nhập (20%)	//	4.000	400	4.400
<b>Bằng:</b> Lợi nhuận sau thuế	//	16.000	1.600	17.600
Số lượng cổ phần thường	cổ phần	4.000.000	1.000.000	5.000.000
Thu nhập mỗi cổ phần (EPS)	đồng/cp	4.000		3.520
$\left( \text{EPS} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Số lượng cp thường}} \right)$		Khi chưa có dự án mới, thu nhập mỗi cổ phần đạt 4.000 đồng	EPS không tính riêng cho một dự án; EPS chỉ phản ánh chung cho toàn bộ hoạt động của một công ty	Lợi nhuận sau thuế từ 16.000 triệu đồng tăng lên đến 17.600 triệu đồng, tức tăng thêm 1.600 triệu đồng Nhưng EPS từ 4.000 đ/cp sụt giảm xuống còn 3.520 đ/cp, tức bị sụt giảm 480 đ/cp

**Nhận xét:** Khi thực hiện dự án đầu tư mới làm lợi nhuận sau thuế của tổng công ty VD1 tăng thêm 1.600 triệu đồng (*từ mức 16.000 triệu đồng tăng lên đến 17.600 triệu đồng*). Nhưng EPS của công ty bị sụt giảm 480 đ/cp (*từ mức 4.000 đ/cp sụt giảm xuống còn 3.520 đ/cp*) → Lợi nhuận sau thuế tăng lên nhưng EPS bị sụt giảm xuống → Làm thị giá cổ phần của công ty có xu bị sụt giảm, dẫn đến giảm giá trị tài sản đầu tư của các cổ đông → Cổ đông bị thiệt hại khi công ty thực hiện dự án đầu tư mới

Nhưng tại sao mục tiêu cốt lõi của doanh nghiệp không phải là tối đa hóa (EPS), bởi chỉ tiêu (EPS) cũng bị một số nhược điểm sau:

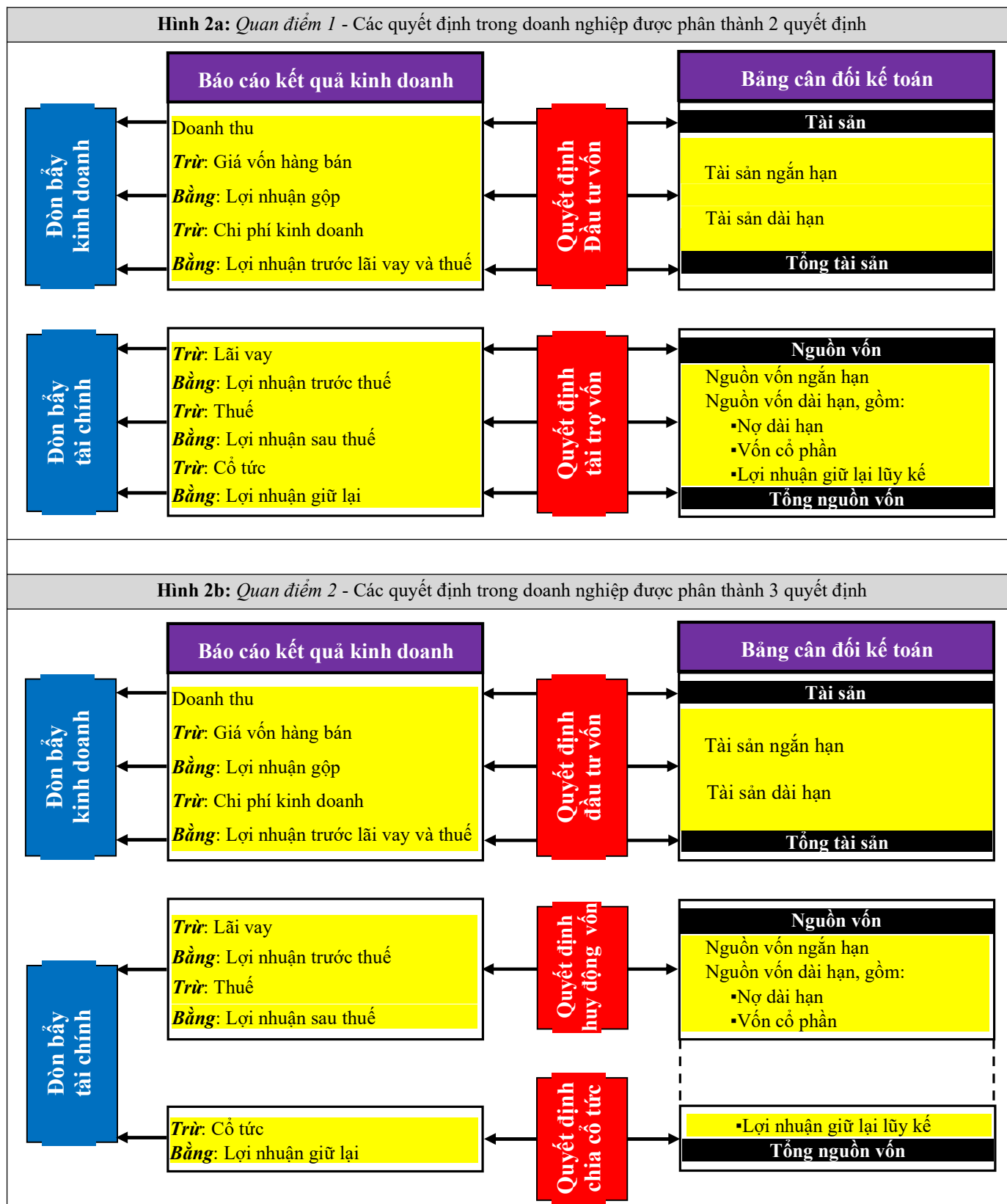
- Thứ nhất, chỉ tiêu (EPS) chỉ là số liệu của quá khứ, EPS chưa tính đến yếu tố thời giá của tiền tệ
- Thứ hai, chỉ tiêu (EPS) chưa tính đến yếu tố độ dài của lợi nhuận kỳ vọng và yếu tố rủi ro trong đầu tư
- Và thứ ba, tối đa hoá EPS không cho phép sử dụng sử dụng chính sách cổ tức để tác động đến giá trị cổ phiếu trên thị trường. Bởi lẽ, nếu vì mục tiêu tối đa hóa EPS có lẽ công ty sẽ không bao giờ chi trả cổ tức

Tóm lại, các công ty ngày nay có quy mô rất lớn, hoạt động khắp toàn cầu, có hàng ngàn nhân viên và được sở hữu bởi hàng triệu nhà đầu tư. Vì lẽ đó, mục tiêu tạo lập giá trị tức làm tối đa hóa giá trị tài sản cho các chủ sở hữu là mục tiêu cốt lõi nhất của doanh nghiệp

## NHƯ VẬY, TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP LÀ GÌ?

Toàn bộ các quyết định liên quan đến tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính trong doanh nghiệp chính là quá trình nhà quản trị đi trả lời có hiệu quả 2 câu hỏi sau: *Nên đầu tư vào cái gì? & tiền ở đâu để đầu tư?* Trả lời cho câu hỏi nên đầu tư vào cái gì tức thực hiện *quyết định đầu tư vốn*, và trả lời cho câu hỏi tiền ở đâu để đầu tư tức thực hiện *quyết định tài trợ vốn*

**Hình 2:** Các quyết định liên quan đến tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính trong doanh nghiệp



Chú thích hình 2:

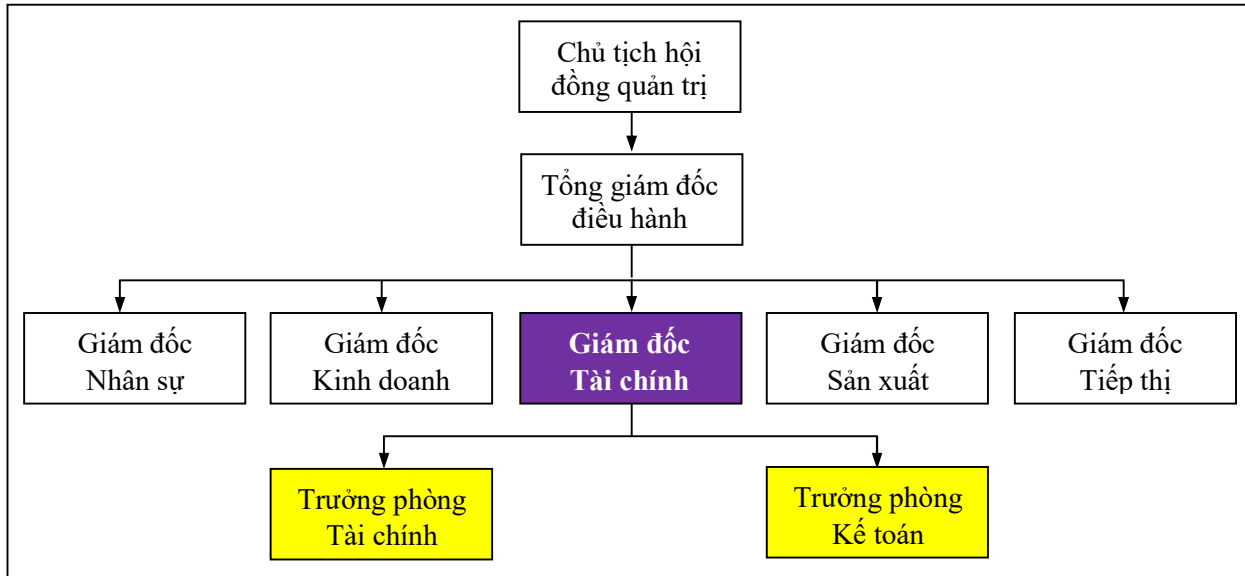
<b>Câu hỏi:</b>		<b>Nên đầu tư vào cái gì?</b>		<b>Tiền ở đâu để đầu tư?</b>
		↓		↓
<b>Quan điểm 1:</b>		Quyết định đầu tư vốn	+	Quyết định tài trợ vốn
<b>Quan điểm 2:</b>		Quyết định đầu tư vốn	+	(Quyết định huy động vốn + Quyết định chia cổ tức)
		↑		
(Hoạch định ngân sách vốn đầu tư + Quản trị TSNH)				
<b>Quan điểm 1</b>	<b>Quan điểm 2</b>			<b>Hệ quả các quyết định</b>
<b>Quyết định đầu tư vốn</b>  (Trả lời câu hỏi nên đầu tư vào cái gì)	<b>Quyết định đầu tư vốn</b> (Hoạch định ngân sách vốn đầu tư & Quản trị TSNH)  <b>Hoặc</b>  (PT QDDT TSDH & Quản trị TSNH)	Do các nguồn lực của doanh nghiệp là hữu hạn và để sử dụng các nguồn lực hữu hạn này một cách hiệu quả nhất thì doanh nghiệp cần phải nhận diện ra được các cơ hội đầu tư và trong số các cơ hội đầu tư đó phải biết chọn lựa cơ hội đầu tư nào là tốt nhất gọi là <i>quyết định đầu tư vốn</i>		Hệ quả của quyết định này là sinh ra DOL ( <i>đòn bẩy kinh doanh</i> )- đòn bẩy này có tác dụng bẩy EBIT ( <i>lợi nhuận trước lãi vay và thuế</i> )  DOL bẩy EBIT tích cực hay tiêu cực là phụ thuộc vào đầu tư vốn có hợp lý không? Lượng tiêu thụ vượt qua sản lượng hòa vốn chưa?...
<b>Quyết định tài trợ vốn</b>  (Trả lời câu hỏi tiền ở đâu để đầu tư)	<b>Quyết định huy động vốn</b> (Nợ & vốn cp)	Nguồn vốn đầu tư bao gồm nợ và vốn cổ phần, doanh nghiệp phải biết pha trộn giữa nợ và vốn cổ phần theo một tỷ lệ nào đó để tạo ra cấu trúc vốn tối ưu gọi là <i>quyết định huy động vốn</i>		Hệ quả của quyết định này là sinh ra DFL ( <i>đòn bẩy tài chính</i> )- đòn bẩy này có tác dụng bẩy EPS ( <i>thu nhập mỗi cổ phần</i> )  DFL bẩy EPS tích cực hay tiêu cực là phụ thuộc vào cấu trúc vốn, hiệu quả sử dụng nợ và quản trị rủi ro tài chính..
	<b>Quyết định cổ tức</b> (Hình thức chi trả cổ tức và chính sách cổ tức)	Trong 100 đồng lợi nhuận sau thuế làm ra thì nên chia cổ tức cho các cổ đông bao nhiêu đồng và nên giữ lại ở doanh nghiệp bao nhiêu đồng để tái đầu tư cho các dự án trong tương lai? Trả lời câu hỏi này chính là thực hiện <i>quyết định chia cổ tức</i>		

Tóm lại, tài chính doanh nghiệp là quá trình nhà quản trị là đi trả lời có hiệu quả hai câu hỏi: nên đầu tư vào cái gì và tiền ở đâu để đầu tư

### III. TỔ CHỨC BỘ MÁY QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Giám đốc tài chính là chiếc cầu nối giữa hoạt động của doanh nghiệp và thị trường tài chính, thị trường tài chính là nơi mà ở đó các nhà đầu tư đang nắm giữ các chứng khoán được phát hành bởi công ty

**Hình 3:** Tổ chức bộ máy tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính trong doanh nghiệp



Giám đốc tài chính là người trực tiếp điều hành quản trị bộ máy tài chính kế toán trong doanh nghiệp sao cho bộ máy tài chính của doanh nghiệp luôn khỏe mạnh và hiệu quả. Giúp việc cho giám đốc tài chính là trưởng phòng tài chính và trưởng phòng kế toán

Phòng tài chính chịu trách nhiệm thực hiện các công việc chính sau:

- Quản trị tài sản ngắn hạn gồm: Tiền, hàng tồn kho, khoản nợ phải thu
- Hoạch định ngân sách vốn đầu tư các dự án
- Hoạch định cấu trúc vốn, tài trợ vốn và xác định chi phí vốn
- Định giá các loại tài sản
- Quản trị rủi ro tài chính
- Phân tích tài chính và lập kế hoạch tài chính
- Quan hệ với cổ đông và các quỹ đầu tư...

Phòng kế toán chịu trách nhiệm thực hiện các công việc chính sau:

- Hạch toán kế toán tài chính và kế toán quản trị
- Kế toán thuế và khai báo thuế
- Lập các báo cáo tài chính
- Kiểm soát nội bộ
- Báo cáo thuế cho cơ quan nhà nước
- Tổ chức lưu trữ sổ sách và chứng từ kế toán...

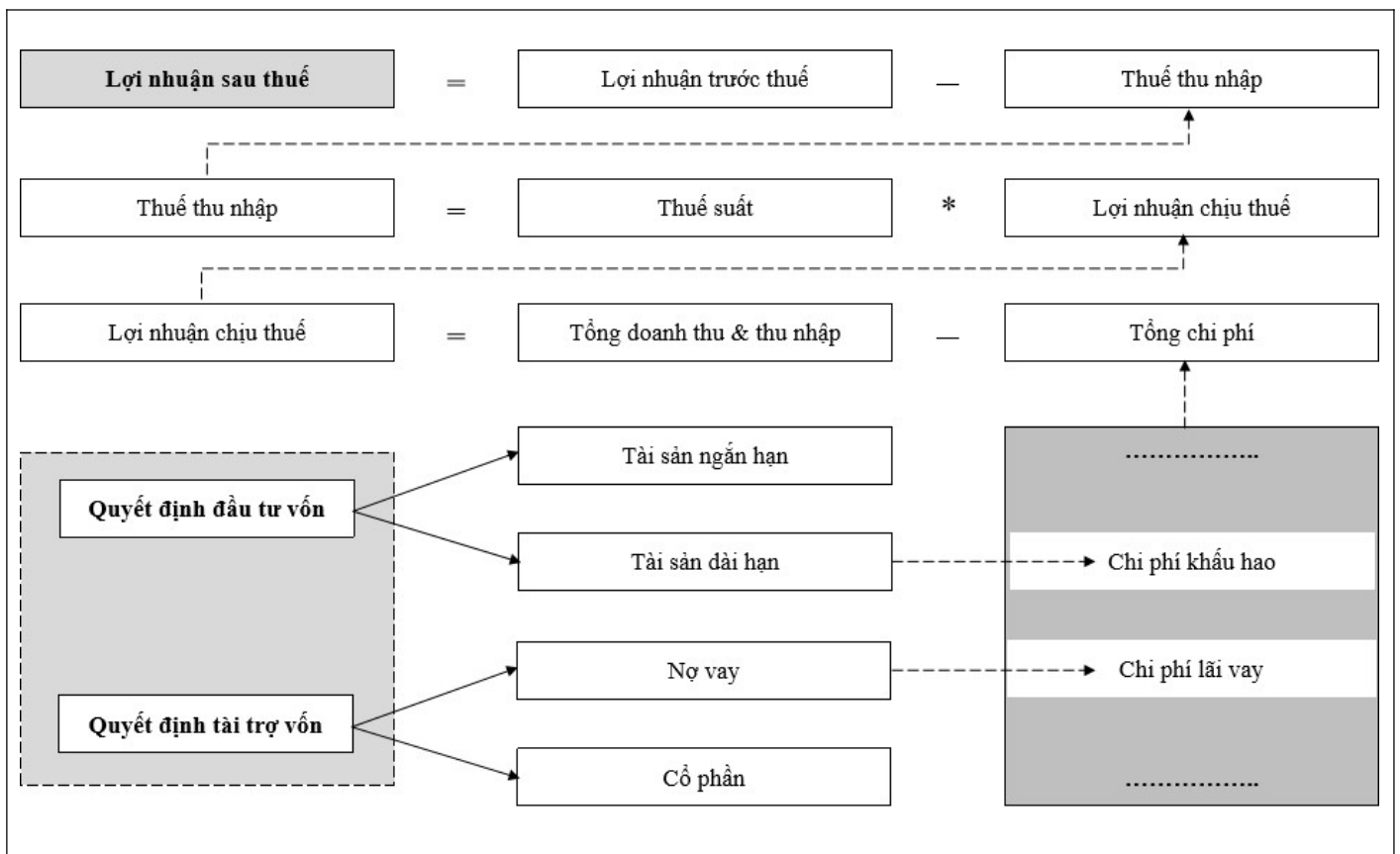
Việc tổ chức bộ máy quản trị tài chính trong doanh nghiệp có bao nhiêu phòng ban chức năng, có bao nhiêu chức danh là tùy thuộc vào quy mô hoạt động của doanh nghiệp nhưng phải đảm bảo tính khoa học hợp lý, phát huy hết năng lực làm việc của mỗi thành viên và không để chi phí tổ chức bộ máy đè chết doanh nghiệp

## IV. MÔI TRƯỜNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

### IV.1. Môi trường thuế

Hầu hết các quyết định trong tài chính trong doanh nghiệp đều có ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp đến số tiền thuế mà doanh nghiệp phải nộp vào ngân sách Chính phủ. Theo phương diện của tài chính, quyết định sử dụng vốn làm biến động tài sản cố định và theo đó chi phí khấu hao cũng biến động theo; quyết định huy động vốn làm biến động số tiền nợ vay và theo đó chi phí lãi vay cũng biến động theo

**Hình 4:** Các quyết định quản trị tài chính tạo ra tầm lá chắn thuế khấu hao và lãi vay



Chi phí khấu hao và chi phí lãi vay càng nhiều thì tổng chi phí càng lớn → Tổng chi phí càng lớn thì thu nhập chịu thuế càng giảm → Thu nhập chịu thuế giảm thì tiền thuế phải nộp chạy vào ngân sách nhà nước ít lại, tức dòng tiền ở lại doanh nghiệp sẽ nhiều hơn → Khấu hao tạo ra tầm lá chắn thuế khấu hao & lãi vay tạo ra tầm lá chắn thuế lãi vay

#### IV.1.1. Khấu hao - Lá chắn thuế khấu hao - Hiện giá của lá chắn thuế khấu hao

Khi doanh nghiệp thực hiện quyết định đầu tư và có đầu tư tài sản cố định thì sẽ phát sinh chi phí khấu hao → Chi phí khấu hao càng nhiều thì tổng chi phí càng lớn → Tổng chi phí càng lớn thì thu nhập chịu thuế càng giảm → Thu nhập chịu thuế giảm thì tiền thuế phải nộp chạy vào ngân sách nhà nước ít lại, tức dòng tiền ở lại doanh nghiệp sẽ nhiều hơn → Khấu hao tạo ra tầm lá chắn thuế lãi vay

## 8 Giảng viên: HUỖNH THÁI BẢO

Công thức xác định lá chắn thuế khấu hao tài sản cố định ở năm thứ j:

$$\text{Lá chắn thuế khấu hao năm thứ } j = \text{Khấu hao ở năm thứ } j * \text{Thuế suất}$$

$$LCT\_KH_j = KH_j * T\%$$

[1]

Do lá chắn thuế khấu hao chưa xét đến yếu tố thời giá của tiền tệ, tỉ như lá chắn thuế khấu hao (tức số tiền thuế tiết kiệm) ở năm thứ 3 là 100 triệu đồng thì có giá trị tương đương bao nhiêu đồng ở thời điểm hiện tại? → Chúng ta đi xác định giá trị hiện tại lá chắn thuế khấu hao bằng công thức sau:

$$\text{Hiện giá lá chắn thuế khấu hao năm } j = \frac{\text{Lá chắn thuế khấu hao năm thứ } j}{(1 + \text{Lãi suất chiết khấu})^j} = \frac{KH_j * T\%}{(1 + K)^j}$$

[2]

Để áp dụng được công thức [1] và [2] ta cần phải tính ra số tiền khấu hao hàng năm của tài sản cố định. Ba phương pháp tính khấu hao tài sản cố định phổ biến là: Khấu hao theo đường thẳng, khấu hao theo tổng số năm sử dụng, và khấu hao theo số dư giảm dần

Công thức tính khấu hao tài sản cố định theo phương pháp đường thẳng còn gọi là tuyến tính cố định:

$$\text{Khấu hao năm thứ } j = \frac{\text{Nguyên giá tài sản cố định}}{\text{Thời gian tính khấu hao}} = \frac{NG}{t}$$

[3]

Công thức tính khấu hao tài sản cố định theo phương pháp tổng số năm sử dụng năm thứ j,  $j = (\overline{1..t})$

$$\text{Khấu hao năm thứ } j = \text{Nguyên giá tài sản cố định} * \frac{\text{Số thứ tự năm tính khấu hao giảm dần}}{\text{Tổng số thứ tự năm tính khấu hao}}$$

$$KH_j = NG * \frac{(t - j) + 1}{1 + 2 + \dots + t}$$

[4]

Công thức tính khấu hao tài sản cố định theo phương pháp số dư giảm dần:

$$\text{Khấu hao năm thứ } j = \text{Giá trị còn lại của tài sản cố định năm thứ } j * \frac{\text{Hệ số tính khấu hao}}{\text{Số năm tính khấu hao}}$$

$$KH_j = GTCL_j * \frac{hs}{t}$$

[5]



**Ví dụ 2:**

Doanh nghiệp VD2 vừa mua một thiết bị sản xuất mới có nguyên giá 60.000.000 đồng và được khấu hao trong 3 năm. Cho biết hệ số khấu hao là 1,5; thuế suất thuế thu nhập 20%, lãi suất chiết khấu 10%, giá trị thu hồi thanh lý ở cuối năm thứ 3 không đáng kể

**Yêu cầu:** Tính số tiền khấu hao, lá chắn thuế khấu hao, hiện giá lá chắn thuế khấu hao hàng năm của thiết bị sản xuất trên lần lượt theo 3 phương pháp:

Câu a: Khấu hao theo phương pháp đường thẳng (còn gọi là tuyến tính cố định)

Câu b: Khấu hao theo phương pháp tổng số năm sử dụng

Câu c: Khấu hao theo phương pháp số dư giảm dần

**Giải bài ví dụ 2:**




**Bảng 2 - Ví dụ 2:** Tính số tiền khấu hao hàng năm của từng phương pháp tính khấu hao




Năm	Khấu hao đường thẳng	Khấu hao tổng số năm sử dụng	Khấu hao số dư giảm dần
1	$\frac{60\text{tr}}{3} = 20\text{tr}$	$60\text{tr} \times \frac{(3-1)+1}{1+2+3} = 30\text{tr}$	$60\text{tr} \times \frac{1,5}{3} = 30\text{tr}$
2	$\frac{60\text{tr}}{3} = 20\text{tr}$	$60\text{tr} \times \frac{(3-2)+1}{1+2+3} = 20\text{tr}$	$(60\text{tr} - 30\text{tr}) \times \frac{1,5}{3} = 15\text{tr}$
3	$\frac{60\text{tr}}{3} = 20\text{tr}$	$60\text{tr} \times \frac{(3-3)+1}{1+2+3} = 10\text{tr}$	$(60\text{tr} - 30\text{tr} - 15\text{tr}) \times \frac{1,5}{3} = 7,5\text{tr}$
<b>Tổng</b>	<b>60tr</b>	<b>60tr</b>	<b>52,5tr</b>

**Bảng 3 - Ví dụ 2:** Lịch khấu hao hàng năm của từng phương pháp tính khấu hao (đơn vị: đồng)

Phương pháp khấu hao đường thẳng					
	Năm	0	1	2	3
1	Giá trị tài sản cố định ròng đầu kỳ		60.000.000	40.000.000	20.000.000
2	Khấu hao trong kỳ		20.000.000	20.000.000	20.000.000
3	Lũy kế khấu hao		20.000.000	40.000.000	60.000.000
4	Giá trị tài sản cố định ròng cuối kỳ	60.000.000	40.000.000	20.000.000	<b>0</b>
Phương pháp khấu hao tổng số năm sử dụng					
	Năm	0	1	2	3
1	Giá trị tài sản cố định ròng đầu kỳ		60.000.000	30.000.000	10.000.000
2	Khấu hao trong kỳ		30.000.000	20.000.000	10.000.000
3	Lũy kế khấu hao		30.000.000	50.000.000	60.000.000
4	Giá trị tài sản cố định ròng cuối kỳ	60.000.000	30.000.000	10.000.000	<b>0</b>
Phương pháp khấu hao số dư giảm dần					
	Năm	0	1	2	3
1	Giá trị tài sản cố định ròng đầu kỳ		60.000.000	30.000.000	15.000.000
2	Khấu hao trong kỳ		30.000.000	15.000.000	7.500.000
3	Lũy kế khấu hao		30.000.000	45.000.000	52.500.000
4	Giá trị tài sản cố định ròng cuối kỳ	60.000.000	30.000.000	15.000.000	<b>7.500.000</b>

Bảng 4- Ví dụ 2: Tính khấu hao, lá chắn thuế khấu hao và hiện giá lá chắn thuế khấu hao hàng năm của từng phương pháp tính khấu hao (đv: đồng)

Năm	Khấu hao theo phương pháp đường thẳng	Khấu hao theo phương pháp tổng số năm sử dụng	Khấu hao theo phương pháp số dư giảm dần
Khấu hao			
1	$\frac{60.000.000}{3} = 20.000.000,0$	$60.000.000 \times \frac{(3-1)+1}{1+2+3} = 30.000.000,0$	$60.000.000 \times \frac{1,5}{3} = 30.000.000,0$
2	$\frac{60.000.000}{3} = 20.000.000,0$	 $60.000.000 \times \frac{(3-2)+1}{1+2+3} = 20.000.000,0$	$(60.000.000 - 30.000.000) \times \frac{1,5}{3} = 15.000.000,0$
3	$\frac{60.000.000}{3} = 20.000.000,0$	$60.000.000 \times \frac{(3-3)+1}{1+2+3} = 10.000.000,0$	$(60.000.000 - 30.000.000 - 15.000.000) \times \frac{1,5}{3} = 7.500.000,0$
Tổng	60.000.000,0	60.000.000,0	52.500.000,0
Lá chắn thuế khấu hao			
1	$20.000.000 \times 20\% = 4.000.000,0$	$30.000.000 \times 20\% = 6.000.000,0$	$30.000.000 \times 20\% = 6.000.000,0$
2	$20.000.000 \times 20\% = 4.000.000,0$	 $20.000.000 \times 20\% = 4.000.000,0$	$15.000.000 \times 20\% = 3.000.000,0$
3	$20.000.000 \times 20\% = 4.000.000,0$	$10.000.000 \times 20\% = 2.000.000,0$	$7.500.000 \times 20\% = 1.500.000,0$
Tổng	12.000.000,0	12.000.000,0	10.500.000,0
Hiện giá của lá chắn thuế khấu hao			
1	$\frac{4.000.000}{(1+10\%)^1} = 3.636.363,6$	$\frac{6.000.000}{(1+10\%)^1} = 5.454.545,5$	$\frac{6.000.000}{(1+10\%)^1} = 5.454.545,5$
2	$\frac{4.000.000}{(1+10\%)^2} = 3.305.785,1$	 $\frac{4.000.000}{(1+10\%)^2} = 3.305.785,1$	$\frac{3.000.000}{(1+10\%)^2} = 2.479.338,8$
3	$\frac{4.000.000}{(1+10\%)^3} = 3.005.259,2$	$\frac{2.000.000}{(1+10\%)^3} = 1.502.629,6$	$\frac{1.500.000}{(1+10\%)^3} = 1.126.972,2$
Tổng	9.947.408,0	10.262.960,2	9.060.856,5

**Giải thích:** Nếu doanh nghiệp sử dụng phương pháp khấu hao theo tổng số năm sử dụng → Khấu hao năm thứ 2 là  20.000.000 đồng là chi phí hợp lệ của năm 2 → Làm tổng chi phí hoạt động của năm 2 tăng thêm 20.000.000 đồng → Làm lợi nhuận chịu thuế của năm 2 giảm bớt 20.000.000 đồng → Làm số tiền thuế nộp ngân sách nhà nước bớt lại  4.000.000 đồng, (số tiền 4 triệu đồng này gọi là **lá chắn thuế khấu hao ở năm 2** hay số tiền thuế tiết kiệm được của năm 2) → Số tiền thuế tiết kiệm được 4 triệu đồng ở năm thứ 2 có giá trị tương đương  3.305.785,1 đồng ở thời điểm hiện tại (số tiền 3.305.785,1 đồng này gọi là **hiện giá lá chắn thuế khấu hao của năm 2**)

**IV.1.2. Lãi vay - Lá chắn thuế lãi vay - Hiện giá của lá chắn thuế lãi vay:**

Khi doanh nghiệp thực hiện quyết định huy động vốn bằng nợ vay thì sẽ phát sinh chi phí lãi vay → Chi phí lãi vay càng nhiều thì tổng chi phí càng lớn → Tổng chi phí càng lớn thì thu nhập chịu thuế càng giảm → Thu nhập chịu thuế giảm thì tiền thuế phải nộp chạy vào ngân sách nhà nước ít lại, tức dòng tiền ở lại doanh nghiệp sẽ nhiều hơn → Lãi vay tạo ra tấm lá chắn thuế lãi vay

Công thức xác định lá chắn thuế lãi vay năm thứ j:

Lá chắn thuế lãi vay năm thứ j	=	Lãi vay ở năm thứ j	*	Thuế suất	
$LCT_{I_j}$	=	$I_j$	*	$T\%$	<b>[6]</b>

Do lá chắn thuế lãi vay chưa xét đến yếu tố thời giá của tiền tệ, tỉ như lá chắn thuế lãi vay (tức số tiền thuế tiết kiệm) ở năm thứ 3 là 100 triệu đồng thì có giá trị tương đương bao nhiêu đồng ở thời điểm hiện tại? → Chúng ta đi xác định giá trị hiện tại lá chắn thuế lãi vay bằng công thức sau:

Hiện giá lá chắn thuế lãi vay năm j	=	$\frac{\text{Lá chắn thuế lãi vay năm thứ j}}{(1 + \text{Lãi suất chiết khấu})^j}$	=	$\frac{I_j * T\%}{(1 + K)^j}$	<b>[7]</b>
-------------------------------------	---	--	---	-------------------------------	------------

Để áp dụng được công thức [6] và [7] ta cần phải tính ra số tiền lãi vay hàng năm của khoản nợ vay. Theo lịch trả nợ hàng kỳ, người đi vay phải cho người cho vay số tiền gốc lẫn lãi nợ vay cộng gộp lại gọi là **kỳ khoản trả nợ**. Kỳ khoản trả nợ có thể được tính theo 4 cách:

- Trả nợ theo kỳ khoản giảm dần
- Trả nợ theo kỳ khoản tăng dần
- Trả nợ theo kỳ khoản đều, trong đó gốc không đều và lãi không đều
- Trả nợ theo kỳ khoản đều, trong đó gốc đều và lãi cũng đều

**Ví dụ 3:**

Doanh nghiệp VD3 vay 60.000.000 đồng để mua một thiết bị sản xuất mới. Cho biết: thời hạn vay là 2 năm, lãi suất vay nợ 10%, thuế suất thuế thu nhập 20%, lãi suất chiết khấu 12%

**Yêu cầu:** Tính lãi vay, lá chắn thuế lãi vay, hiện giá lá chắn thuế lãi vay hàng năm của khoản nợ vay trên lần lượt theo:

- Câu a: Trả nợ theo kỳ khoản giảm dần
- Câu b: Trả nợ theo kỳ khoản tăng dần
- Câu c: Trả nợ theo kỳ khoản đều, trong đó gốc không đều và lãi không đều
- Câu d: Trả nợ theo kỳ khoản đều, trong đó gốc đều và lãi cũng đều

***Giải bài ví dụ 3:***

Bảng 5- Ví dụ 3: Tính lãi vay, nợ gốc và kỳ khoản trả nợ hàng năm theo từng phương thức trả nợ (đơn vị: đồng)

Bảng 5a					
Trả nợ theo kỳ khoản giảm dần					
Năm	Dư nợ đầu năm	Kỳ khoản thanh toán			Dư nợ cuối năm
		Lãi	Gốc	Tổng	
1	60.000.000	6.000.000	30.000.000	36.000.000	30.000.000
2	30.000.000	3.000.000	30.000.000	33.000.000	0
Tổng		9.000.000	60.000.000	69.000.000	
<b>Chú thích:</b> Dư nợ cuối năm j = Dư nợ đầu năm j – Gốc năm j Dư nợ đầu năm nay = Dư nợ cuối năm trước chuyển sang Lãi năm j = Lãi suất x Dư nợ đầu năm j $Gốc = \frac{60.000.000}{2} = 30.000.000$ đồng					

Bảng 5b					
Trả nợ theo kỳ khoản tăng dần					
Năm	Dư nợ đầu năm	Kỳ khoản thanh toán			Dư nợ cuối năm
		Lãi	Gốc	Tổng	
1	60.000.000	3.000.000	30.000.000	33.000.000	30.000.000
2	30.000.000	6.000.000	30.000.000	36.000.000	0
Tổng		9.000.000	60.000.000	69.000.000	
<b>Chú thích:</b> Lãi năm j = Kỳ trả nợ thứ j x Lãi suất x Gốc Lãi năm 1 = 1 x 10% x 30.000.000 = 3.000.000 Lãi năm 2 = 2 x 10% x 30.000.000 = 6.000.000 $Gốc = \frac{60.000.000}{2} = 30.000.000$ đồng					

Bảng 5c					
Trả nợ theo kỳ khoản đều – Gốc không đều & lãi không đều					
Năm	Dư nợ đầu năm	Kỳ khoản thanh toán			Dư nợ cuối năm
		Lãi	Gốc	Tổng	
1	60.000.000	6.000.000	28.571.429	34.571.429	31.428.571
2	31.428.571	3.142.857	31.428.571	34.571.429	0
Tổng		9.142.857	60.000.000	69.142.857	
<b>Chú thích:</b> Kỳ khoản thanh toán = $\frac{60.000.000}{\left[\frac{1 - (1 + 10\%)^{-2}}{10\%}\right]}$ = 34.571.429 đồng  Lãi năm j = Lãi suất x Dư nợ đầu năm j Gốc năm j = 34.571.429 – Lãi năm j					

Bảng 5d					
Trả nợ theo kỳ khoản đều – Gốc đều & lãi đều					
Năm	Dư nợ đầu năm	Kỳ khoản thanh toán			Dư nợ cuối năm
		Lãi	Gốc	Tổng	
1	60.000.000	4.571.429	30.000.000	34.571.429	30.000.000
2	30.000.000	4.571.429	30.000.000	34.571.429	0
Tổng		9.142.857	60.000.000	69.142.857	
<b>Chú thích:</b> Kỳ khoản thanh toán = $\frac{60.000.000}{\left[\frac{1 - (1 + 10\%)^{-2}}{10\%}\right]}$ = 34.571.429 đồng  Gốc = $\frac{60.000.000}{2} = 30.000.000$ đồng Lãi năm j = 34.571.429 – 30.000.000					

**Bảng 6- Ví dụ 3:** Tính lãi vay, lá chắn thuế lãi vay và hiện giá lá chắn thuế lãi vay cho từng phương thức trả nợ (đơn vị: đồng)

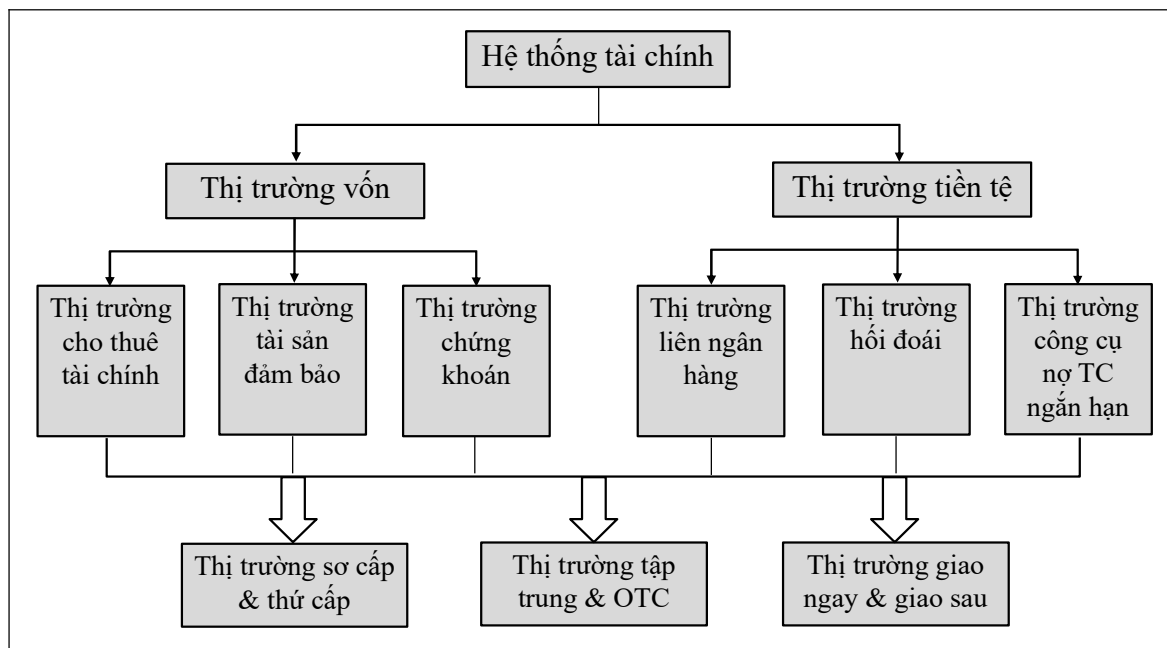
Năm	Trả nợ theo kỳ khoản giảm dần	Trả nợ theo kỳ khoản tăng dần	Trả nợ theo kỳ khoản đều- (Gốc không đều & lãi không đều)	Trả nợ theo kỳ khoản đều- (Gốc đều & lãi đều)
Lãi vay				
1	6.000.000	3.000.000	6.000.000	4.571.429
2	3.000.000	6.000.000	3.142.857	4.571.429
Tổng	9.000.000	9.000.000	9.142.857	9.142.857
Lá chắn thuế lãi vay				
1	6.000.000 x 20% = 1.200.000	3.000.000 x 20% = 600.000	6.000.000 x 20% = 1.200.000	4.571.429 x 20% = 914.286
2	3.000.000 x 20% = 600.000	6.000.000 x 20% = 1.200.000	3.142.857 x 20% = 628.571	4.571.429 x 20% = 914.286
Tổng	1.800.000	1.800.000	1.828.571	1.828.571
Hiện giá của lá chắn thuế lãi vay				
1	$\frac{1.200.000}{(1+12\%)^1} = 1.071.429$	$\frac{600.000}{(1+12\%)^1} = 535.714$	$\frac{1.200.000}{(1+12\%)^1} = 1.071.429$	$\frac{914.286}{(1+12\%)^1} = 816.327$
2	$\frac{600.000}{(1+12\%)^2} = 478.316$	$\frac{1.200.000}{(1+12\%)^2} = 956.633$	$\frac{628.571}{(1+12\%)^2} = 501.093$	$\frac{914.286}{(1+12\%)^2} = 728.863$
Tổng	1.549.745	1.492.347	1.572.522	1.545.190

**Giải thích:** Nếu doanh nghiệp trả nợ theo kỳ khoản giảm dần → Lãi vay năm thứ 2 là 3.000.000 đồng là chi phí hợp lệ của năm 2 → Làm tổng chi phí của năm 2 tăng thêm 3.000.000 đồng → Làm lợi nhuận chịu thuế của năm 2 giảm bớt 3.000.000 đồng → Làm số tiền thuế nộp ngân sách nhà nước bớt lại 600.000 đồng, (số tiền 600.000 đồng này gọi là **lá chắn thuế lãi vay ở năm 2** hay số tiền thuế tiết kiệm được của năm 2) → Số tiền thuế tiết kiệm được 600.000 đồng ở năm thứ 2 có giá trị tương đương 478.316 đồng ở thời điểm hiện tại (số tiền 478.316 đồng này gọi là **hiện giá lá chắn thuế lãi vay của năm 2**)

## IV.2. Môi trường tài chính

### IV.2.1. Hệ thống tài chính

**Hình 5:** Hệ thống tài chính trong nền kinh tế

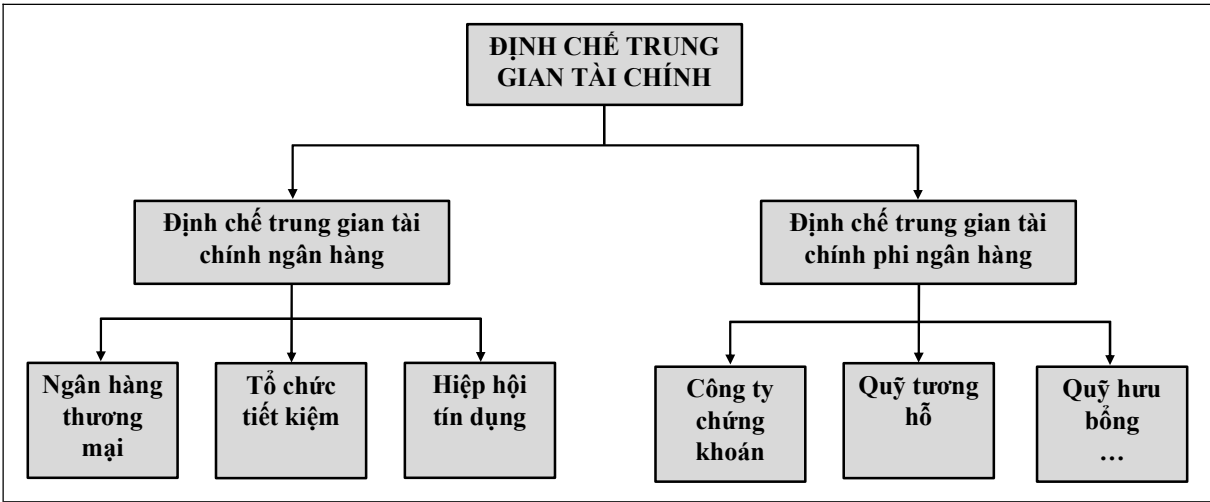


STT	Căn cứ theo tiêu thức	Phân loại	Hoạt động
1	Thời gian	Thị trường vốn ( <i>Thị trường dài hạn</i> )	Nơi giao dịch các công cụ tài chính dài hạn: Trái phiếu, cổ phiếu, chứng chỉ cầm cố bất động sản...
		Thị trường tiền tệ ( <i>Thị trường ngắn hạn</i> )	Nơi giao dịch các công cụ tài chính ngắn hạn: Chứng chỉ tiền gửi, tín phiếu công ty, thương phiếu...
2	Cấp độ	Thị trường sơ cấp ( <i>Thị trường cấp 1</i> )	Nơi giấy tờ có giá được phát hành và bán cho người mua lần đầu, hay nội tạo vốn cho công ty phát hành
		Thị trường thứ cấp ( <i>Thị trường cấp 2</i> )	Nơi mua bán giao dịch các giấy tờ có giá đang lưu hành, đáp ứng nhu cầu chuyển nhượng vốn đầu tư
3	Quy mô	Thị trường tập trung ( <i>Thị trường chính thức</i> )	Nơi diễn ra các hoạt động mua bán, giao dịch chứng khoán thông qua sổ giao dịch chứng khoán. Tại sổ giao dịch chứng khoán, các giao dịch được tập trung tại một địa điểm, các lệnh được chuyển đến sàn giao dịch và tham gia quá trình ghép lệnh để hình thành nên giá cả thị trường giao dịch
		Thị trường không tập trung ( <i>Thị trường OTC</i> )	Nơi diễn ra các hoạt động mua bán, giao dịch chứng khoán <b>không</b> thông qua sổ giao dịch chứng khoán. Các giao dịch được tiến hành thông qua mạng lưới các công ty chứng khoán phân tán khắp quốc gia và được nối mạng với nhau bằng điện tử, giá cả trên thị trường được hình thành theo phương thức thỏa thuận
4	Giao dịch	Thị trường giao ngay	Hợp đồng được ký kết căn cứ vào số lượng, giá cả ở thời điểm hiện tại, đồng thời việc giao hàng và thanh toán tiền cũng diễn ra trong hiện tại.
		Thị trường kỳ hạn	Hợp đồng được ký kết căn cứ vào số lượng, giá cả ở thời điểm hiện tại, nhưng việc giao hàng và thanh toán tiền lại diễn ra trong tương lai

IV.2.2. Định chế trung gian tài chính

Trong nền kinh tế thường xuyên xuất hiện nhu cầu người bán và người mua chứng khoán; người đi vay và người cho vay. Nếu để cho người bán và người mua chứng khoán tự tìm đến với nhau; người đi vay và người cho vay tự tìm đến với nhau thì rất tốn kém về thời gian và chi phí giao dịch. Xuất phát từ yếu tố khách quan đó, các định chế trung gian tài chính ra đời đảm nhận công việc gắn kết giữa người bán và người mua chứng khoán tìm tiếng nói chung, gắn kết giữa người đi vay và người cho vay tìm tiếng nói chung nhằm rút ngắn thời gian và tiết kiệm chi phí giao dịch, cũng như cung cấp các dịch vụ tài chính tốt nhất cho khách hàng của mình

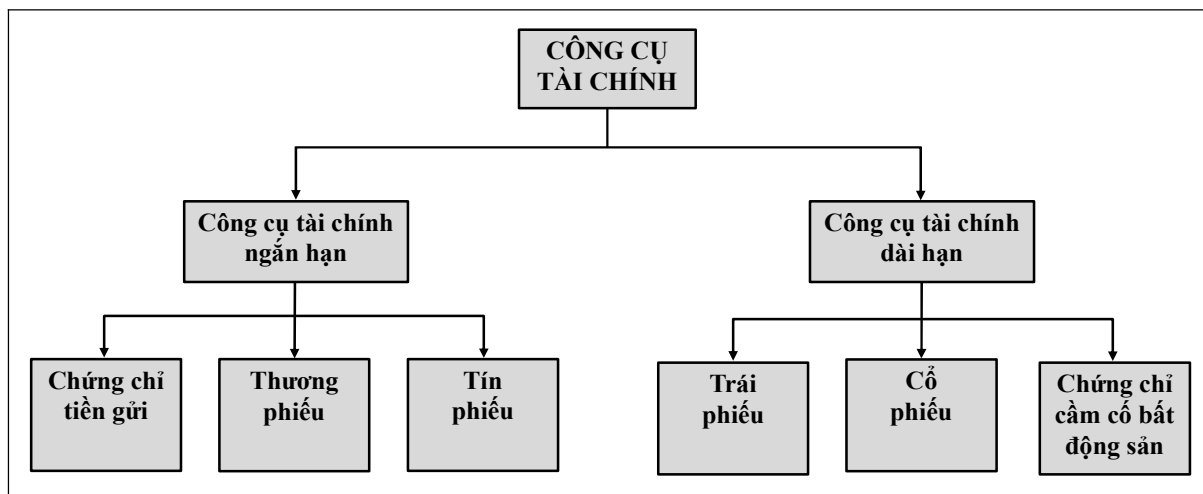
Hình 6: Các định chế trung gian tài chính trong nền kinh tế



Định chế trung gian tài chính					
Định chế tài chính ngân hàng			Định chế tài chính phi ngân hàng		
Nguồn vốn huy động chủ yếu là do nhận tiền gửi từ các cá nhân, tổ chức và doanh nghiệp			Nguồn vốn huy động chủ yếu là do phát hành các giấy tờ có giá		
Ngân hàng thương mại	Tổ chức tiết kiệm	Hiệp hội tín dụng	Công ty chứng khoán	Quỹ tương hỗ	Quỹ hưu bổng
Hoạt động vì mục đích lợi nhuận, chủ yếu nhận tiền gửi từ công chúng sau đó cho vay trở lại và thực hiện cung cấp các dịch vụ tài chính khác	Hoạt động tương tự như ngân hàng thương mại nhưng khách hàng đa phần là cá nhân	Hiệp hội tín dụng khác với ngân hàng thương mại và tổ chức tiết kiệm ở chỗ: (i) chúng là tổ chức phi lợi nhuận, (ii) huy động vốn và cho vay trở lại trong phạm vi giữa các thành viên trong hội là chủ yếu	Tư vấn môi giới chứng khoán; tự doanh chứng khoán; bao tiêu chứng khoán mới phát hành và cung cấp các dịch vụ tài chính khác	Huy động vốn bằng cách phát hành các chứng chỉ đầu tư cho các nhà đầu tư và sử dụng vốn huy động được đầu tư trên thị trường tài chính.	Quỹ hình thành từ nhận tiền đóng góp của công ty và đại diện chính phủ sau đó đầu tư trở lại trên thị trường tài chính; Vốn gốc và lãi của quỹ dùng để thanh toán cho người về hưu

## IV.3. Các công cụ tài chính

Hình 7: Các công cụ tài chính trong nền kinh tế



Công cụ tài chính					
Công cụ tài chính ngắn hạn			Công cụ tài chính dài hạn		
Giao dịch trên thị trường vốn (dài hạn)			Giao dịch trên thị trường tiền tệ (ngắn hạn)		
Chứng chỉ tiền gửi	Thương phiếu	Tín phiếu	Trái phiếu	Cổ phiếu	Chứng chỉ cầm cố bất động sản
Do các tổ chức nhận ký thác phát hành có nêu rõ số tiền gửi, thời hạn và lãi suất	Phát sinh trong lĩnh vực tín dụng thương mại (mua bán chịu) bao gồm hối phiếu và lệnh phiếu	Do công ty rất có uy tín phát hành	Hình thức vay mượn nợ dài hạn	Hình thức vốn góp chứng nhận quyền sở hữu cổ phần trong công ty	Chứng nhận nợ dài hạn được tạo ra nhằm tài trợ cho việc mua bất động sản

## V. HIỆU QUẢ CỦA THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

Thị trường tài chính hiệu quả là thị trường tài chính mà trong đó giá hiện tại của tài sản tài chính phản ánh đầy đủ mọi thông tin có liên quan, nghĩa là giá thị trường của những chứng khoán riêng biệt thay đổi rất nhanh theo thông tin mới xuất hiện. Có 3 mức độ hiệu quả của thị trường tài chính:

Hình thức hiệu quả yếu	Hình thức hiệu quả trung bình	Hình thức hiệu quả mạnh
Giá cả hiện tại phản ánh đầy đủ kết quả giá cả trong quá khứ, hay nói khác đi, hiểu biết về động thái giá cả quá khứ sẽ giúp bạn cải thiện được khả năng dự báo giá trong tương lai	Giá cả hiện tại phản ánh đầy đủ tất cả những thông tin được công bố, tỉ như báo cáo thường niên hoặc những tin tức có liên quan	Giá cả hiện tại phản ánh đầy đủ tất cả những thông tin kể cả thông tin quá khứ, thông tin được công bố và thông tin nội gián (thông tin mà chỉ có những người trong công ty mới biết)