



# Chương 2:

## Báo cáo tài chính, thuế và dòng tiền

*ThS. Trương Thị Hoài Thơ*  
*Khoa Tài chính – Ngân hàng*

# Mục tiêu chương 2

Sinh viên sẽ nắm được:

- Sự khác nhau giữa các khái niệm:
  - Giá trị sổ sách (kế toán) và giá trị thị trường;
  - Lợi nhuận kế toán và dòng tiền;
  - Thuế suất trung bình (average tax) và thuế suất biên (marginal tax)
- Cách xác định dòng tiền của một công ty dựa trên các báo cáo tài chính
- Các yếu tố quyết định đến giá trị của một doanh nghiệp

# Nội dung chính

- Các báo cáo tài chính cơ bản của doanh nghiệp
- Thuế thu nhập doanh nghiệp
- Dòng tiền ròng
- Điều chỉnh thông tin kế toán
  - Dòng tiền tự do (FCF)
  - MVA và EVA

# Báo cáo tài chính của doanh nghiệp VN

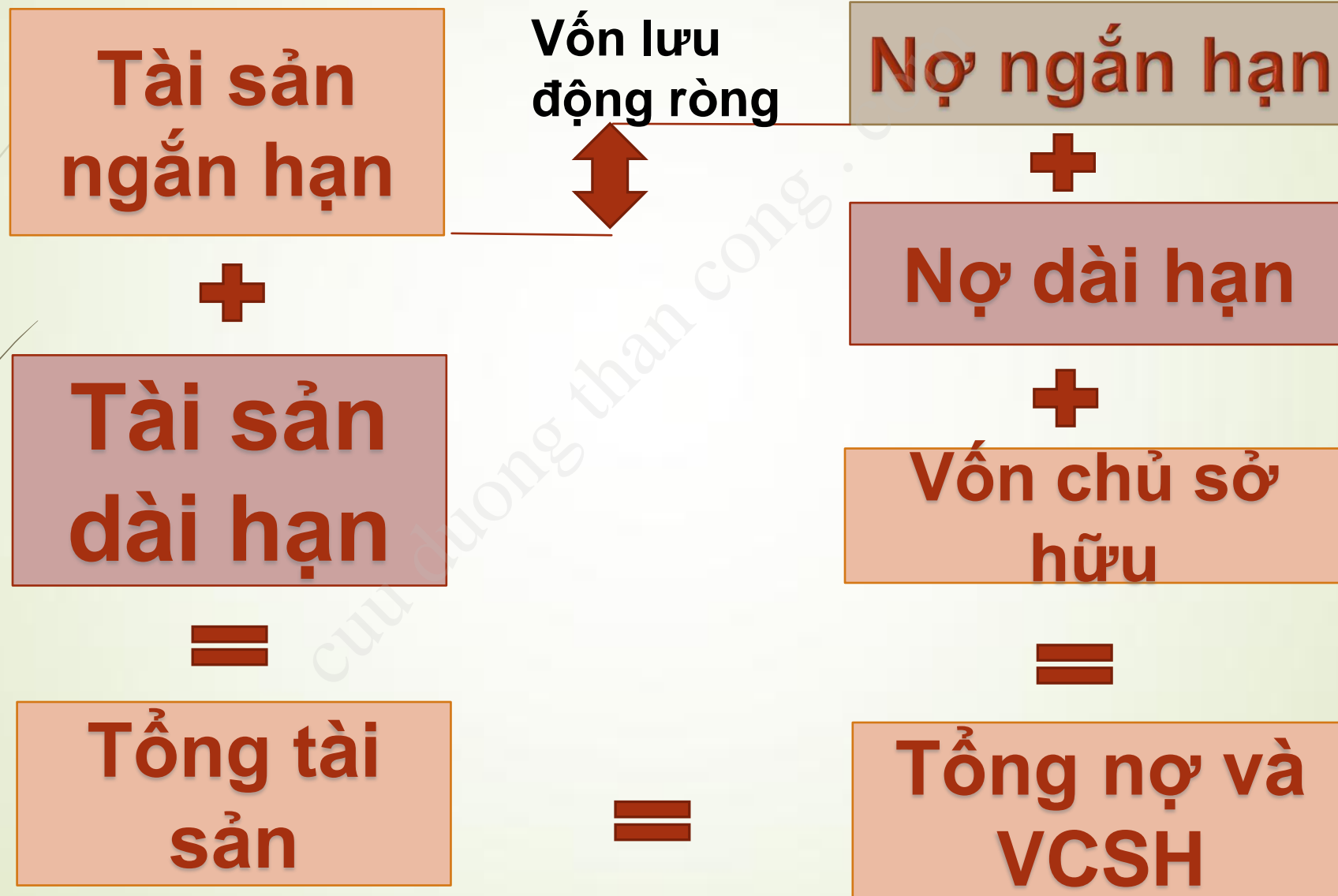
- ➡ Bảng cân đối kế toán
- ➡ Báo cáo kết quả kinh doanh
- ➡ Báo cáo lưu chuyển tiền tệ
- ➡ Thuyết minh báo cáo tài chính

# Bảng cân đối kế toán

- ➡ Phản ánh tình trạng tài chính của doanh nghiệp tại một thời điểm cụ thể:
  - Doanh nghiệp đang có những gì (tài sản)
  - Doanh nghiệp đang nợ những gì (nghĩa vụ thanh toán)
  - Vốn chủ sở hữu của các cổ đông là bao nhiêu (chênh lệch giữa tài sản và nợ)
- ➡ Bảng cân đối giữa tài sản và nguồn hình thành tài sản của doanh nghiệp

# Bảng cân đối kế toán

*Mô hình bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp*



# Bảng cân đối kế toán Công ty MicroDrive ngày 31 tháng 12 (Đvt: triệu USD)

Tài sản	2006	2005	Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	2006	2005
Tiền và các khoản tương đương tiền	10	15	Khoản phải trả		
Chứng khoán thanh khoản	0	65	Giấy nợ ngắn hạn	60	266
Khoản phải thu	375	315	Chi phí dồn tích	110	60
Hàng tồn kho	615	415	<i>Tổng nợ ngắn hạn</i>	<u>140</u>	<u>130</u>
<i>Tổng tài sản ngắn hạn</i>	<u>1.000</u>	<u>810</u>	Trái phiếu dài hạn	754	580
			<i>Tổng nợ</i>	<u>1.064</u>	<u>800</u>
Tài sản cố định hữu hình ròng	1.000	870	Cổ phiếu ưu đãi (400.000 cổ phiếu)	40	40
			Cổ phiếu phổ thông (50.000.000 cổ phiếu)	130	130
			Thu nhập giữ lại	766	710
			<i>Tổng vốn chủ sở hữu phổ thông</i>	<u>896</u>	<u>840</u>
<b>Tổng tài sản</b>	<b>2.000</b>	<b>1.680</b>	<b>Tổng nợ và vốn chủ sở hữu</b>	<b>2.000</b>	<b>1.680</b>

# Bảng cân đối kế toán

## *Tài sản*

- Nguyên tắc sắp xếp: theo tính thanh khoản hay theo thời gian cần thiết để chuyển đổi thành tiền của tài sản
- Nguyên tắc hạch toán:
  - Hàng tồn kho: FIFO hoặc LIFO
  - TSCĐ: ghi nhận theo nguyên giá; thu hồi giá trị hao mòn bằng việc trích khấu hao
- Cơ cấu tài sản phản ánh
  - Loại hình kinh doanh đang được tiến hành
  - Các quyết định quản trị: giữ bao nhiêu tiền mặt, hàng tồn kho, chính sách tín dụng, mua sắm tài sản cố định,...



# Bảng cân đối kế toán

## *Nợ và vốn chủ sở hữu*

- Nguyên tắc sắp xếp: theo thời hạn thanh toán và theo quyền đòi hỏi trả nợ
  - Vốn chủ sở hữu được xem là phần còn lại của tài sản sau khi công ty thực hiện các nghĩa vụ thanh toán
  - Thu nhập giữ lại không phải là tiền, và không được dùng để trả cổ tức
- Cơ cấu nguồn vốn phản ánh các quyết định quản trị về:
  - Cơ cấu vốn của doanh nghiệp

# Bảng cân đối kế toán

## *Giá trị sổ sách và giá trị thị trường*

- ➡ Giá trị sổ sách là giá trị được ghi trên BCĐKT, phản ánh giá trị tại thời điểm phát sinh giao dịch
- ➡ Đối với tài sản, giá trị sổ sách là **giá đã trả** để mua tài sản. Giá trị thị trường là **mức giá hiện tại** nếu tài sản được bán đi/thanh lý, phụ thuộc vào mức độ rủi ro và dòng tiền được tạo ra từ tài sản đó.
- ➡ Sự chênh lệch giữa giá trị sổ sách và giá trị thị trường phản ánh lợi nhuận/lỗ phát sinh của một hoạt động đầu tư vào tài sản
- ➡ Giá trị nào là quan trọng đối với nhà quản trị doanh nghiệp?

# Báo cáo kết quả kinh doanh

## *(Báo cáo thu nhập)*

- ➡ Tổng hợp thành quả hoạt động tài chính của doanh nghiệp trong một khoảng thời gian nhất định, thường là 1 tháng/1 quý/1 năm.

$$\text{Doanh thu} - \text{Chi phí} = \text{Lợi nhuận thuần}$$

- ➡ Lợi nhuận thuần được thể hiện:
  - Tổng số
  - EPS

# Báo cáo kết quả kinh doanh CÔNG TY MicroDrive Năm 2005 và 2006

	2006	2005
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3.000,0</b>	<b>2.850,0</b>
<i>Trừ CP hoạt động sxkd (chưa bao gồm khấu hao)</i>	<i>(2.616,2)</i>	<i>(2.497,0)</i>
<b>Thu nhập hoạt động trước lãi và khấu hao (EBITDA)</b>	<b>383,8</b>	<b>353,0</b>
<i>Trừ Khấu hao</i>	<i>(100)</i>	<i>(90,0)</i>
<b>Thu nhập hoạt động (EBIT)</b>	<b>283,8</b>	<b>263,0</b>
<i>Trừ Chi phí lãi</i>	<i>(88)</i>	<i>(60,0)</i>
<b>Thu nhập trước thuế (EBT)</b>	<b>195,8</b>	<b>203,0</b>
<i>Trừ Chi phí thuế</i>	<i>(78,3)</i>	<i>(81,2)</i>
<b>Thu nhập trước cổ tức ưu đãi</b>	<b>117,5</b>	<b>121,8</b>
<i>Trừ cổ tức ưu đãi</i>	<i>(4,0)</i>	<i>(4,0)</i>
<b>Thu nhập ròng</b>	<b>113,5</b>	<b>117,8</b>
Cổ tức phổ thông	57,5	53,0
Thu nhập giữ lại	56,0	64,8

# Báo cáo kết quả kinh doanh

## *Một số lưu ý*

- Lợi nhuận hoạt động (EBIT) cho biết mức độ hiệu quả của quản trị trong việc tạo ra doanh thu và kiểm soát chi phí
- Nguyên tắc hạch toán:
  - Doanh thu được ghi nhận tại thời điểm bán hàng, không nhất thiết phải là thời điểm nhận được tiền
  - Chi phí được ghi nhận theo nguyên tắc phù hợp với doanh thu, không nhất thiết tại thời điểm nhận được tiền
- Các khoản mục phi tiền mặt:
  - Khấu hao: nguyên tắc phù hợp, giá trị hao mòn của việc sử dụng tài sản
  - Thuế trả chậm, lãi/lỗ thanh lý TSCĐ

# Báo cáo kết quả kinh doanh

## *Một số lưu ý*

- Thu nhập ròng còn được thể hiện bằng các chỉ số tài chính sau:

EPS; DPS, BVPS và CFPS

- *Công ty ABC hiện đang có 100 triệu cổ phiếu đang lưu hành trên thị trường, tính:*

*1.EPS?*

*2.DPS?*

# Thuế

## Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp (Mỹ)

Thu nhập chịu thuế (\$)	Thuế suất (%)
0-50.000	15
50.001 – 75.000	25
75.001 – 100.000	34
100.001 – 335.000	39
335.001 – 10.000.000	34
10.000.001 – 15.000.000	35
15.000.001 – 18.333.333	38
18.333.334 +	35

# Thuế

- Thuế suất bình quân và thuế suất biên
  - Thuế suất bình quân = tổng lượng thuế/ thu nhập chịu thuế.
  - Thuế suất biên là tỷ lệ thuế tăng thêm khi nhận thêm 1 đồng thu nhập.



# Thuế

- Ví dụ: nếu công ty có thu nhập chịu thuế 200,000 \$.  
Hóa đơn thuế:

$$0,15 \times 50.000 = 7.500\$;$$

$$0,25 \times (75.000 - 50.000) = 6.250\$$$

$$0,34 \times (100.000 - 75.000) = 8.500\$$$

$$0,39 \times (200.000 - 100.000) = 39.000\$$$

=> Thuế suất bình quân = ?

- Tính thuế suất bình quân nếu thu nhập chịu thuế là 350,000\$?

# Dòng tiền ròng

- ➡ Dòng tiền ròng  $\neq$  Thu nhập ròng
- ➡ Dòng tiền ròng = Thu nhập ròng – Doanh thu phi tiền mặt + CP phi tiền mặt
- ➡ CP phi tiền mặt: Khấu hao (lớn nhất), thuế thu nhập hoãn lại, lãi/lỗ thanh lý TSCĐ
- ➡ Những khoản mục phi tiền mặt khác thường triệt tiêu lẫn nhau
- ➡ Do vậy, thường:

$$\text{Dòng tiền ròng} = \text{Thu nhập ròng} + \text{Khấu hao}$$

# Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

- Tóm tắt các nguồn tạo tiền và việc sử dụng tiền của một doanh nghiệp trong một khoảng thời gian nhất định.
- Báo cáo lưu chuyển tiền tệ giúp trả lời những câu hỏi sau:
  - Công ty có tạo ra tiền mặt đủ để mua thêm tài sản cần thiết cho tăng trưởng không?
  - Công ty có tạo thêm được tiền mặt để sử dụng cho việc trả nợ hoặc đầu tư vào sản phẩm mới không?

# Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

## *Cấu trúc của báo cáo*

- ➡ Trên Báo cáo lưu chuyển tiền tệ
  - **Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh:** Bao gồm TN ròng, khấu hao, thay đổi trong TS và nghĩa vụ ngắn hạn (loại trừ: tiền mặt, các khoản đầu tư ngắn hạn, nợ ngắn hạn).
  - **Dòng tiền từ hoạt động đầu tư:** Đầu tư hoặc bán (thanh lý) các tài sản cố định
  - **Dòng tiền từ hoạt động tài trợ:** Bao gồm nguồn vốn tài trợ bởi các nhà đầu tư và các chứng khoán ngắn hạn (kỳ phiếu, thương phiếu)
- ➡ Bắt đầu bằng lượng tiền đầu năm; kết thúc bằng lượng tiền cuối năm.

# Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

## Dòng tiền vào

Thu từ bán hàng hóa và  
cung cấp dịch vụ  
Khấu hao

Bán máy móc, thiết bị  
Thanh lý các khoản đầu tư  
dài hạn

Phát hành cổ phiếu  
Phát hành nợ ngắn hạn và  
dài hạn (Trái phiếu)  
Bán chứng khoán thanh  
khoản  
Phát hành giấy nợ ngắn hạn

**Dòng tiền từ hoạt động  
sản xuất kinh doanh**

+

**Dòng tiền từ  
hoạt động đầu tư**

+

**Dòng tiền từ  
hoạt động tài trợ**

=

**Thay đổi trong  
tiền mặt**

=

**Dòng tiền vào - Dòng tiền ra**

## Dòng tiền ra

Trả tiền mua hàng tồn kho,  
thuế, chi phí hoạt động, trả  
tiền cho các nhà cung cấp.

Mua máy móc thiết bị  
Đầu tư dài hạn

Trả cổ tức, trái tức  
Mua lại cổ phiếu hoặc trái  
phiếu  
Mua chứng khoán thanh  
khoản  
Thanh toán giấy nợ ngắn hạn

# Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

## *Xác định dòng tiền vào, dòng tiền ra*

Dòng tiền vào	Dòng tiền ra
Giảm trong tài khoản tài sản (-)	Tăng trong tài khoản tài sản (+)
Tăng trong tài khoản nợ (+)	Giảm trong tài khoản nợ (- )
Tăng trong tài khoản VCSH (+)	Giảm trong tài khoản VCSH ( -)

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## ***Vốn lưu động hoạt động ròng (NOWC)***

### ➡ Tài sản hoạt động:

Là tài sản cần thiết cho việc duy trì hoạt động của DN (TS hoạt động ngắn hạn và dài hạn)

### ➡ Nguồn vốn hoạt động

Nguồn vốn từ các nhà tài trợ (nhà đầu tư hoặc nhà cho vay)

Nợ hoạt động ngắn hạn: là nghĩa vụ (nợ) phát sinh trong quá trình hoạt động sxkd, không phát sinh CP lãi vay, gồm Nợ phải trả, Chi phí dồn tích

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## *Vốn lưu động hoạt động ròng (NOWC)*

$$\begin{aligned} \text{NOWC} &= \text{TS hđ ngắn hạn} && - \text{Nợ hđ ngắn hạn} \\ &= (\text{Tiền} + \text{Khoản pthu} + \text{HTK}) && - (\text{Nợ phải trả} + \text{CP} \\ &&& \text{dồn tích}) \end{aligned}$$



# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## ***Tổng nguồn vốn hoạt động ròng***

- ➡ Bên cạnh vốn lưu động hoạt động, đa số các công ty còn sử dụng tài sản dài hạn để phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh

***Tổng nguồn vốn =*** NOWC + TS hoạt động dài hạn  
***hoạt động ròng***

- ⇒ Vốn hoạt động được cung cấp bởi các nhà tài trợ
- ➡ Chênh lệch **tổng nguồn vốn hoạt động ròng** giữa 2 năm gọi là “**Đầu tư ròng vào vốn hoạt động**”

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## **Lợi nhuận ròng sau thuế (NOPAT)**

- Lợi nhuận ròng không phải lúc nào cũng phản ánh đúng tình hình hoạt động sx kinh doanh của công ty.
  - Nếu 2 cty có mức nợ khác nhau, tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh có thể giống nhau nhưng lợi nhuận ròng lại khác nhau.
- Thước đo tốt hơn: Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế (NOPAT) là lợi nhuận của một doanh nghiệp nếu không có nợ và tài sản tài chính.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{thuế suất})$$

## Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

### *Dòng tiền tự do (FCF)*

- ➔ FCF là dòng tiền sẵn có để phân phối cho tất cả các nhà đầu tư của công ty sau khi công ty đã thực hiện tất cả các khoản đầu tư cần thiết để duy trì hoạt động kinh doanh.
- ➔ FCF là lợi nhuận hoạt động sau thuế trừ đi khoản đầu tư mới vào vốn lưu động và tài sản cố định cần thiết để duy trì kinh doanh.

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## *Dòng tiền tự do (FCF)*

### ➤ Sử dụng FCF:

- Trả lãi cho chủ nợ
- Trả nợ gốc
- Trả cổ tức cho cổ đông
- Mua lại cổ phiếu từ cổ đông
- Mua các khoản đầu tư ngắn hạn hoặc các tài sản phi hoạt động khác

➤ Nếu FCF quá cao, có thể dẫn đến những hoạt động đầu tư không cần thiết, không làm gia tăng giá trị cho doanh nghiệp

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## *Dòng tiền tự do (FCF)*

### ➡ Cách tính FCF:

**OCF** (Dòng tiền hoạt động) = NOPAT + Khấu hao

**FCF** = NOPAT – Đầu tư ròng vào vốn hoạt động  
= (NOPAT + **Khấu hao**) – (Đầu tư ròng vào vốn hoạt động + **Khấu hao**)  
= OCF – Đầu tư thực vào vốn hoạt động

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## *Dòng tiền tự do (FCF)*

- ▶ FCF là lượng tiền mặt sẵn có để phân phối cho các nhà đầu tư, vì thế với các nhà đầu tư, giá trị căn bản của một doanh nghiệp phụ thuộc vào giá trị hiện tại của FCF được kỳ vọng trong tương lai, chiết khấu theo WACC.
- ▶ FCF âm không nhất thiết là xấu, trừ phi NOPAT âm.
- ▶ Tăng trưởng làm gia tăng giá trị cho doanh nghiệp khi  
Hệ số thu nhập trên vốn đầu tư  
NOPAT

## Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

### *Giá trị thị trường gia tăng (MVA)*

- Sử dụng để đánh giá mục tiêu tối đa hóa giá trị của cổ phiếu, hay của cải của cổ đông
- Là chênh lệch giữa giá trị thị trường của cổ phiếu công ty và phần vốn chủ sở hữu mà cổ đông đóng góp (từ khi thành lập cộng với phần thu nhập giữ lại).

# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## *Giá trị thị trường gia tăng (MVA)*

MVA = Giá trị thị trường của cổ phiếu – VCSH do cổ đông cung cấp.

= (Số cổ phần đang lưu hành x Giá cổ phiếu) –  
Tổng VCSH phổ thông

MVA = Giá trị thị trường của công ty – Tổng vốn do các nhà đầu tư cung cấp

= (MV của cổ phiếu + MV của nợ) – Tổng vốn do nhà đầu tư cung cấp



# Điều chỉnh dữ liệu kế toán cho các quyết định quản trị

## *Giá trị kinh tế gia tăng (EVA)*

- Đánh giá hiệu quả quản lý hoạt động của doanh nghiệp
- EVA đo hiệu quả quản trị trong một năm xác định.

$EVA = NOPAT - \text{Chi phí bằng tiền sau thuế của sản xuất kinh doanh.}$

$$= EBIT (1 - T) - (\text{Tổng vốn hoạt động ròng} \times WACC)$$

$$EVA = \text{Vốn hoạt động} \times (ROIC - WACC)$$

Nếu  $WACC > ROIC$ , đầu tư mới vào vốn hoạt động sẽ làm giảm giá trị của công ty.

Khi tính EVA, khoản khấu hao không được cộng trở lại