

CHƯƠNG 9

KẾ HOẠCH HÓA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Một yếu tố quyết định sự thành bại của một doanh nghiệp trên thị trường là chiến lược phát triển. Chiến lược phát triển đúng sẽ bảo đảm khả năng cạnh tranh lâu dài cho doanh nghiệp và bảo đảm cho doanh nghiệp phát triển bền vững. Chiến lược của doanh nghiệp phản ánh tầm nhìn của các nhà quản lý đối với hoạt động của doanh nghiệp trong một môi trường không thường xuyên ổn định. Chiến lược của doanh nghiệp được thể hiện bằng các kế hoạch có kỳ hạn khác nhau và các mảng hoạt động khác nhau. Có thể nói kế hoạch hóa tài chính là trọng tâm của kế hoạch hóa hoạt động doanh nghiệp. Cùng với các kế hoạch tài chính, các kế hoạch khác sẽ được lập để đảm bảo cho doanh nghiệp đạt được các mục tiêu mong muốn.

Thông qua kế hoạch hóa tài chính, các chỉ tiêu hướng dẫn của doanh nghiệp sẽ được thiết lập.

9.1. Tổng quan về kế hoạch hóa tài chính

Kế hoạch hóa tài chính bao gồm: 1) Xác định các chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp; 2) Phân tích sự khác biệt giữa những mục tiêu xác định với tình trạng hiện tại của doanh nghiệp; và 3) Báo cáo về các hoạt động của doanh nghiệp nhằm đạt được các mục tiêu tài chính đã đề ra.

Kế hoạch hóa tài chính là một quá trình bao gồm:

- Phân tích các lựa chọn về tài trợ và đầu tư của doanh nghiệp.
- Dự tính các hiệu ứng trong tương lai của các quyết định hiện tại.
- Quyết định thực hiện các phương án (các quyết định này được thể hiện trong kế hoạch tài chính cuối cùng).
- So sánh kết quả hoạt động với các mục tiêu ban đầu.

Kế hoạch hóa tài chính được thiết lập theo thời gian và mức độ tập trung. Thời gian được thể hiện ở thời hạn kế hoạch hóa. Mức độ tập trung biểu hiện kế hoạch do cấp nào xây dựng.

9.1.1. Phạm vi kế hoạch hóa tài chính

Các nhà lập kế hoạch tài chính xem xét tất cả các hoạt động của doanh nghiệp chứ không xem xét từng hoạt động cụ thể.

Các kế hoạch phải phản ánh được các thay đổi có thể xảy ra của môi trường và các hoạt động của doanh nghiệp được nhìn nhận dưới các điều kiện khác nhau. Một kế hoạch tài chính là một dự toán về những hoạt động sẽ được hoàn thành trong tương lai nên nó phải phản ánh được các yếu tố có tính tương lai.

Ví dụ, ngay từ đầu quá trình kế hoạch hóa tài chính, người ta có thể yêu cầu các bộ phận của doanh nghiệp nộp lên 3 phương án kế hoạch kinh doanh trong vòng 5 năm tới, 3 phương án này bao gồm:

Thứ nhất - Một kế hoạch tăng trưởng mạnh: yêu cầu vốn đầu tư lớn và sản xuất sản phẩm mới, làm tăng thị phần hiện tại hoặc thâm nhập thị trường mới.

Thứ hai - Một kế hoạch tăng trưởng bình thường: trong đó, tăng trưởng các thị trường hiện tại không đòi hỏi chi tiêu lớn hơn so với các đối thủ cạnh tranh.

Thứ ba - Một kế hoạch cắt giảm: kế hoạch này được thiết kế nhằm tối thiểu hóa vốn đầu tư yêu cầu.

Và cuối cùng, người lập kế hoạch có thể bổ sung một phương án *Thứ 4: Phương án bán hoặc giải thể doanh nghiệp.*

Mỗi một phương án trên có kèm theo báo cáo về các luồng tiền dự tính. Do vậy các phương án có thể được phân tích như là 4 dự án. Các nhà lập kế hoạch tài chính thường tránh lập kế hoạch trên cơ sở từng dự án riêng lẻ. Tuy nhiên, cũng có những dự án đủ lớn để có thể được xem xét như là một dự án riêng lẻ.

9.1.2. Kế hoạch hóa tài chính và các dự báo tài chính

Các dự báo được tập trung hầu hết vào các kết quả tương lai. Các nhà lập kế hoạch tài chính không chỉ quan tâm đến các dự báo mà còn quan tâm đến các sự kiện khác. Nếu như tính trước được những điều gì không thuận lợi có thể xảy ra thì có thể phản ứng một cách nhanh nhạy hơn khi điều đó xảy ra.

Kế hoạch hóa tài chính cũng không nhằm tối thiểu hóa rủi ro. Trên thực tế, nó là một quá trình quyết định loại rủi ro nào phải chấp nhận và loại rủi ro nào không cần thiết phải chấp nhận.

Với mỗi thay đổi dự tính của thị trường hay một quyết định đưa ra khác nhau thì hiệu ứng xảy ra sau đó sẽ khác nhau. Mỗi quan hệ nhân quả này đều được các doanh nghiệp xem xét một cách cụ thể. Ví dụ, người ta có thể xem xét hậu quả đối với một phương án tăng trưởng nhanh nếu như suy thoái kinh tế sẽ diễn ra. Một số doanh nghiệp khác có thể xem xét các hiệu ứng của mỗi kế hoạch tài chính theo 2 tình huống có thể xảy ra: tốt và xấu.

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

Một kế hoạch tài chính hoàn chỉnh của một doanh nghiệp lớn thường được thiết lập với quy mô lớn và khá phức tạp. Còn đối với một doanh nghiệp nhỏ thì kế hoạch tài chính đơn giản hơn. Tuy nhiên, những nội dung cơ bản của kế hoạch tài chính đều như nhau đối với các loại hình doanh nghiệp có quy mô khác nhau.

Kế hoạch tài chính được biểu hiện qua các báo cáo tài chính dự báo: Bảng cân đối kế toán, Báo cáo kết quả kinh doanh và Báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Kế hoạch tài chính thể hiện những dự báo về doanh thu và chi phí, đồng thời, nó cũng phản ánh những luồng tiền vào ra của doanh nghiệp. Đặc biệt, những chi phí và những khoản chi thường được phân loại theo mục đích khác nhau (ví dụ như đầu tư thay thế, đầu tư mở rộng, đầu tư cho sản phẩm mới hay đầu tư thiết bị chống ô nhiễm), theo bộ phận hoặc theo loại hình kinh doanh. Bên cạnh đó, có những thuyết minh về nguyên nhân phát sinh chi phí cũng như nguyên nhân phát sinh luồng tiền để đạt được các mục tiêu tương ứng. Các thuyết minh được thực hiện đối với các lĩnh vực như: nghiên cứu và triển khai, thiết kế và tiếp thị sản phẩm mới, chiến lược định giá v.v...

Những thuyết minh trên được lập trên cơ sở kết quả của các cuộc thảo luận và đàm phán giữa các nhà quản lý tác nghiệp, nhân viên văn phòng và các nhà quản lý cấp cao (Hội đồng quản trị, Ban giám đốc của doanh nghiệp). Thông quan văn bản đó, các đối tượng liên quan đến thực hiện kế hoạch sẽ hiểu được những công việc phải hoàn thành.

9.2.1. Kế hoạch hoá nguồn vốn (Nguồn tài trợ)

Kế hoạch nguồn vốn cần được xây dựng một cách logic và phù hợp với chính sách chia cổ tức, bởi vì nếu doanh nghiệp trả nhiều cổ tức, doanh nghiệp đó sẽ phải tìm nhiều hơn nguồn vốn từ bên ngoài.

Tính phức tạp và tầm quan trọng của kế hoạch tạo vốn rất khác nhau giữa doanh nghiệp này với doanh nghiệp khác. Một doanh nghiệp với các cơ hội đầu tư hạn chế, dư thừa luồng tiền hoạt động và chính sách trả cổ tức vừa phải sẽ không tận dụng khả năng vay. Các nhà quản lý của những doanh nghiệp như vậy không gặp khó khăn trong việc lập kế hoạch tìm kiếm các nguồn tài trợ. Tuy nhiên, liệu điều đó có hợp với ý muốn của các cổ đông không lại là một vấn đề khác.

Các doanh nghiệp khác phải tạo vốn bằng cách bán các chứng khoán. Đương nhiên, họ phải rất thận trọng trong việc lựa chọn loại chứng khoán và thời điểm bán cũng như phương thức bán. Kế hoạch tài trợ của những doanh nghiệp như vậy có thể rất phức tạp với những ràng buộc của những điều khoản về các khoản nợ hiện tại. Ví dụ, trái phiếu điện lực ở Mỹ thường có điều khoản cấm doanh nghiệp phát hành thêm trái phiếu nếu như lãi suất hạ thấp xuống dưới một mức nào đó.

9.2.2. Các yêu cầu cần thiết để kế hoạch hóa có hiệu quả

Các yêu cầu cần thiết để kế hoạch hóa có hiệu quả phụ thuộc vào mục tiêu kế hoạch hóa và kết quả mong muốn cuối cùng. Có 3 yêu cầu chính sau đây:

a. Dự báo

Trước hết là khả năng dự báo phải chính xác và nhất quán. Việc đưa ra các dự báo chính xác hoàn toàn là không thể. Tuy nhiên, doanh nghiệp cần phải dự báo càng chính xác càng tốt.

Việc dự báo không thể được đơn giản hóa xuống thành một bài tập dự báo đơn thuần, ước lượng trung thực và các xu hướng phù hợp với các dữ liệu quá khứ chỉ có một giá trị nhất định.

Thay cho phán quyết, các dự báo được dựa vào các nguồn dữ liệu và các phương pháp dự báo khác nhau. Ví dụ, các dự báo về môi trường kinh tế và công nghiệp có thể liên quan đến việc sử dụng các mô hình kinh tế lượng,

trong đó có tính đến các tác động qua lại của các biến số kinh tế. Trong các trường hợp khác, nhà dự báo có thể sử dụng các phương pháp thống kê trong việc phân tích và dự tính các chuỗi thời gian. Dự báo về nhu cầu, về hành vi người tiêu dùng thường được dựa trên những thay đổi của môi trường kinh tế, các điều tra mới nhất mà doanh nghiệp có thể tiếp cận được.

Do thông tin và kiến thức chuyên môn có thể bị phân tán một cách không thuận lợi nên muốn kế hoạch hóa tài chính có hiệu quả, các nhà quản lý không được bỏ qua các yếu tố đó. Đồng thời, nhiều nhà kế hoạch còn yêu cầu sự giúp đỡ từ bên ngoài. Hiện nay, ngành dự báo đang phát đạt, với sự ra đời và phát triển của các công ty, ví dụ như Công ty số liệu (Data Resources, Inc. DRI) và Công ty Kinh tế lượng Chase (Chase Econometrics) của Mỹ chuyên về lập các dự báo kinh tế vĩ mô và các ngành phục vụ cho các doanh nghiệp.

Trên thực tế, kế hoạch hóa thường được tiến hành trong một môi trường độc lập. Khả năng của doanh nghiệp trong việc thực thi một kế hoạch tăng trưởng mạnh và tăng thị phần tùy thuộc vào các đối thủ của doanh nghiệp sẽ làm gì. Khi được trình các dự báo về doanh nghiệp, cần xem xét các yếu tố "đằng sau" các dự báo và cố gắng xác định mô hình kinh tế - cơ sở của các dự báo.

Tính không nhất quán của các dự báo là một vấn đề tiềm ẩn bởi vì chúng được các nhà kế hoạch đưa ra từ những nguồn thông tin khác nhau.

Ví dụ: Doanh thu dự báo có thể là tổng của các dự báo riêng lẻ do các nhà quản lý các bộ phận khác nhau. Trong khi đó, các công cụ được sử dụng trong dự báo của các nhà quản lý này có thể dựa trên các giả thiết khác nhau về lạm phát, về tăng trưởng kinh tế, về tính sẵn có của nguyên vật liệu...

Đảm bảo được tính nhất quán là đặc biệt khó khăn đối với các doanh nghiệp có cấu trúc dọc, ở đó nguyên vật liệu cho một bộ phận là sản phẩm của một bộ phận khác. Ví dụ, một doanh nghiệp lọc dầu có thể lập kế hoạch sản xuất nhiều xăng hơn là bộ phận marketing lập kế hoạch bán xăng. Các nhà kế hoạch của doanh nghiệp lọc dầu này có thể làm rõ được tính không nhất quán trên và liên kết kế hoạch của 2 bộ phận với nhau.

Các doanh nghiệp thường nhận thấy rằng việc đạt được các dự báo tổng hợp có tính nhất quán về doanh thu, luồng tiền, thu nhập và các dự báo

khác là rất phức tạp và tốn thời gian. Tuy nhiên, nhiều tính toán cần thiết có thể được thực hiện một cách tự động bởi mô hình kế hoạch hóa.

b. Xác định kế hoạch tài chính tối ưu

Nhà kế hoạch nào cũng phải lựa chọn được kế hoạch tốt nhất. Người ta luôn mong muốn có một mô hình mà nhờ đó họ có thể biết được một cách chính xác cách đánh giá đó. Nhưng không thể có một mô hình hay một công thức nào chứa đựng tất cả tính phức tạp và yếu tố vô hình liên quan trong kế hoạch hóa tài chính.

Thực tế cho thấy sẽ không bao giờ có một công cụ như vậy. Tuyên bố này được dựa trên định lý thứ 3 do Brealey và Myers đưa ra:

Tiên đề: Nguồn cung cấp của các vấn đề chưa giải quyết được là vô hạn.

Tiên đề: Số lượng các vấn đề chưa giải quyết mà người ta có thể có nghĩ đến tại bất kỳ thời điểm nào chỉ giới hạn đến 10.

Định lý: Do vậy, trong bất kỳ lĩnh vực nào sẽ luôn có 10 vấn đề được đề cập nhưng chưa có giải pháp cho chúng.

Các nhà kế hoạch tài chính phải đối mặt với những vấn đề chưa được giải quyết và xử lý theo cách thức tốt nhất mà họ có thể - bằng cách phán quyết.

Các nhà kế hoạch bắt đầu mục tiêu của doanh nghiệp bằng các con số kế toán. Họ có thể nói, "mục tiêu của chúng tôi là đạt được tốc độ tăng doanh thu hàng năm là 20%" hoặc "chúng tôi muốn đạt tỷ lệ thu nhập 25% trên vốn chủ sở hữu theo sổ sách và doanh lợi doanh thu 10%".

Các mục tiêu trên không có nghĩa. Các cổ đông muốn giàu có hơn chứ không chỉ thỏa mãn với 10% doanh lợi. Một mục tiêu được đưa ra dưới dạng tỷ lệ kế toán không có ý nghĩa trừ phi nó được diễn giải theo nghĩa của các quyết định kinh doanh. Ví dụ 10% doanh lợi có nghĩa là giá cao hơn, chi phí thấp hơn, chuyển sang sản phẩm mới với suất doanh lợi cao hơn hay là tăng sự phối hợp theo trực dọc trong sản xuất có hiệu quả hơn.

Tuy nhiên, cách nêu mục tiêu như vậy có tác dụng cổ vũ mọi người cùng làm việc tích cực hơn, giống như là hát bài hát của công ty trước khi làm việc. Bên cạnh đó, có thể các nhà quản lý thường sử dụng một mặt mã

riêng để chuyển tải nội dung thực. Ví dụ, mục tiêu tăng nhanh doanh thu có thể phản ánh lòng tin của nhà quản lý rằng thị phần tăng lên là cần thiết để đạt được ưu thế sản xuất hàng loạt, hoặc mục tiêu suất doanh lợi doanh thu có thể là một cách để nói rằng công ty đang nỗ lực tăng doanh thu và giảm chi phí.

c. Xem xét việc thực hiện kế hoạch tài chính.

Kế hoạch tài chính dài hạn có một nhược điểm là bị lạc hậu gần như ngay sau khi lập. Sau đó thì chúng rất dễ bị bỏ quên. Tất nhiên là người ta có thể bắt đầu lại quá trình kế hoạch hóa từ con số không. Tuy nhiên, sẽ có ích hơn nếu như bạn nghĩ trước được là cần phải xem lại kế hoạch của mình như thế nào khi có những biến cố không mong đợi xảy ra. Ví dụ, giả sử lợi nhuận trong 6 tháng đầu tiên thấp hơn 10% so với số dự báo. Nghiên cứu cho thấy không có một khả năng nó sẽ trở lại mức cũ sau khi bị giảm sút. Khi đó, nên xem xét giảm 10% số lợi nhuận dự báo cho những năm sau.

Chúng ta lưu ý rằng các kế hoạch dài hạn có thể được sử dụng như là những điểm mốc cho việc đánh giá một chuỗi kết quả hoạt động. Nhưng việc đánh giá kết quả hoạt động sẽ có rất ít giá trị trừ phi tính đến môi trường kinh doanh mà chúng hoạt động. Nếu như biết được rằng một sự suy giảm trong nền kinh tế sẽ "ném" nhà lập kế hoạch ra khỏi kế hoạch như thế nào, nhà lập kế hoạch sẽ có được tiêu chuẩn để đánh giá hoạt động của doanh nghiệp trong quá trình suy giảm đó.

9.2.3. Kế hoạch hóa tài chính và quản lý một tập hợp các "quyền".

Một vấn đề quan trọng khác trong kế hoạch hóa tài chính là sự phụ thuộc của các cơ hội đầu tư trong tương lai vào các quyết định đầu tư hiện tại. Chúng ta thường đầu tư xâm nhập vào thị trường với các lý do có tính chiến lược, tức là không phải vì khoản đầu tư hiện tại có giá trị hiện tại ròng dương mà vì nó tạo lập cho doanh nghiệp vị trí trên thị trường và nó tạo ra các lựa chọn cho các khoản đầu tư tiềm năng có giá trị tiếp theo.

Nói một cách khác, có một quyết định 2 giai đoạn. Giai đoạn 2 (dự án tiếp theo) nhà quản lý tài chính đối mặt với vấn đề chuẩn mực về dự toán vốn đầu tư. Nhưng ở giai đoạn thứ nhất các dự án có thể có giá trị bước đầu cho các quyền mà nó mang lại. Nhà quản lý tài chính cần đánh giá một "giá

trị chiến lược" của dự án giai đoạn thứ nhất qua việc đánh giá giá trị các quyền mà nó mang lại.

Một số trường hợp có thể có 3 giai đoạn hoặc hơn. Ví dụ như một quá trình đổi mới công nghệ từ sự khởi đầu của nó trong nghiên cứu cơ sở cho đến việc thiết kế sản phẩm, sản xuất thử và tung thử ra thị trường và cuối cùng là sản xuất thương mại. Quyết định về số lượng sản xuất thương mại là một vấn đề tiêu chuẩn về ngân quỹ. Quyết định về sản xuất và tung thử ra thị trường giống như mua một quyền để sản xuất với số lượng thương mại. Vốn đầu tư để thiết kế sản phẩm giống như là mua một quyền để sản xuất và tung thử ra thị trường: doanh nghiệp mua một quyền để mua một quyền khác.

Kế hoạch hóa tài chính tự trung lại không phải là tìm kiếm một kế hoạch đầu tư riêng lẻ mà là quản lý một tập hợp các quyền mà doanh nghiệp nắm giữ. Tập hợp này không bao gồm các quyền bán và quyền mua thương mại mà bao gồm các quyền thực (các quyền mua tài sản thực với các điều khoản thuận lợi) hoặc các quyền mua các tài sản thực khác. Chúng ta có thể xem xét kế hoạch hóa tài chính một phần như một quá trình:

Mua các quyền thực

Duy trì các quyền này không giống như các quyền tài chính, quyền thực được đặt trên cơ sở công nghệ, thiết kế sản phẩm có tính cạnh tranh khác. Loại này thường mất giá trị nếu ta không quan tâm và bỏ quên chúng.

Thực hiện các quyền thực có giá trị đúng thời điểm cần thiết.

Thanh lý các quyền mà nếu duy trì chúng thì sẽ quá tốn kém hoặc quá đắt.

9.3. Các mô hình kế hoạch hóa tài chính

Hầu hết các mô hình kế hoạch hóa tài chính doanh nghiệp là các mô hình mô phỏng được thiết kế để dự tính các hiệu ứng của các chiến lược tài chính phương án theo các giả thiết tương ứng về tương lai. Các mô hình có nhiều loại từ mức độ rất đơn giản đến rất phức tạp, bao gồm hàng trăm phương trình với các biến số tác động qua lại lẫn nhau.

Phần lớn các doanh nghiệp lớn đều có các mô hình kế hoạch hóa tài chính riêng của mình hoặc sử dụng các mô hình phù hợp. Có thể một số doanh nghiệp sử dụng 2 mô hình hoặc hơn, ví dụ như có mô hình chi tiết

Chương 9: Kế hoạch hoá tài chính doanh nghiệp

phục vụ cho ngân quỹ và kế hoạch hóa tác nghiệp, mô hình đơn giản hơn cho tác động tổng thể của chiến lược tài chính, và mô hình đặc biệt đánh giá việc sáp nhập.

Các mô hình trở nên phổ biến là do tính đơn giản hóa và tính thực tiễn của chúng. Chúng hỗ trợ cho quá trình kế hoạch hóa tài chính bằng việc làm cho quá trình lập các báo cáo tài chính dự tính trở nên dễ dàng và ít tốn kém hơn. Chúng tự động hóa phần tính toán của kế hoạch hóa.

Việc lập trình cho những mô hình kế hoạch hóa tài chính cần nhiều kỹ năng lập trình và thời gian máy vi tính với giá cao. Ngày nay, các chương trình phần mềm có bảng tính như Lotus 1-2-3, Microsoft Excel thường được sử dụng để giải các bài toán kế hoạch hóa tài chính phức tạp.

Ví dụ về mô hình kế hoạch hóa tài chính của doanh nghiệp

Biểu 9.1 sau đây là các báo cáo tài chính của công ty Fruit năm N. Theo những số liệu này, công ty đang hoạt động bình thường trên mọi phương diện. Lợi nhuận trước thuế và lãi vay của nó đạt 10% doanh thu. Lợi nhuận sau thuế đạt 90.000 đơn vị tiền tệ (đv) sau khi trả thuế và lãi vay 400.000 đv với lãi suất 9%. Công ty trả cổ tức 60% của lợi nhuận sau thuế.

Như trên biểu 9.1 thể hiện, trong năm, tiền của công ty không đủ để trả cổ tức và cung cấp cho đầu tư cần thiết và tăng vốn lưu động ròng. Do vậy, công ty phát hành thêm 64.000 đv cổ phiếu. Kết thúc năm, nợ của công ty chiếm 40% tổng nguồn vốn.

Giả sử phải lập các báo cáo kế hoạch năm N+1 cho công ty với các giả định yêu cầu như bình thường trừ giả định mới sau đây:

Doanh thu và chi phí hoạt động dự tính tăng 30% so với năm N

Công ty không phát hành thêm cổ phiếu

Lãi suất tiền vay được giữ ở mức 9%

Công ty duy trì trả cổ tức 60% của lợi nhuận sau thuế

Vốn lưu động ròng và tài sản cố định tăng lên 30% tương ứng với mức tăng doanh thu.

Biểu 9.1: Các báo cáo tài chính năm N của công ty Fruit

Đơn vị: 1000 đơn vị tiền tệ

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH			
Doanh thu (DT)	2160,0		
Giá vốn hàng bán (GV)	1944,0		
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	216,0		
Lãi tiền vay (LV) ^a	36,0		
Lợi nhuận trước thuế	180,0		
Thuế thu nhập 50% (TH)	90,0		
Lợi nhuận sau thuế (LNST)	90,0		
NGUỒN VÀ SỬ DỤNG NGUỒN			
Nguồn			
Lợi nhuận sau thuế (LNST)	90,0		
Khấu hao (KH) ^b	80,0		
Luồng tiền hoạt động	170,0		
Tiền vay (TV)	0		
Phát hành cổ phiếu (CF)	64,0		
Tổng nguồn	234,0		
Sử dụng			
Tăng vốn lưu động ròng (TVLĐR)	40,0		
Đầu tư (ĐT)	140,0		
Trả cổ tức (CT)	54,0		
Tổng sử dụng	234,0		
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN			
	N	N-1	Thay đổi
Tài sản			
Vốn lưu động ròng (VLĐR) ^c	200,0	160,0	40,0
Tài sản cố định (TSCĐ)	800,0	740,0	60,0 ^d
Tổng tài sản	1000,0	900,0	100,0
Nợ và vốn chủ sở hữu			
Nợ	400,0	400,0	0
Vốn chủ sở hữu (VCSH)	600,0	500,0	100,0 ^e
Tổng nguồn vốn	1000,0	900,0	100,0

Chương 9: Kế hoạch hoá tài chính doanh nghiệp

Ghi chú biểu 9.1:

- ^a Lãi vay được tính với 9% của số nợ hiện tại là 400.000 đv.
 - ^b Khấu hao là chi phí không xuất quỹ, do vậy nó được cộng trở lại khi tính luồng tiền.
 - ^c Vốn lưu động ròng được tính bằng tài sản lưu động trừ nợ ngắn hạn.
 - ^d Tăng giá trị ghi sổ của TSCĐ bằng đầu tư trừ khấu hao.
- ^e Vốn chủ sở hữu tăng lên bằng số lợi nhuận sau thuế trừ cổ tức.

Các giả định trên đưa đến các báo cáo kế hoạch trong biểu 9.2. Lưu ý rằng lợi nhuận sau thuế tăng 23% lên 11.000 đv. Trong khi đó báo cáo nguồn và sử dụng nguồn chỉ ra rằng công ty phải vay thêm 404.000 đv để tăng vốn lưu động ròng, để thay thế và mở rộng tài sản cố định. Việc công ty duy trì chính sách trả cổ tức cao và không phát hành thêm cổ phiếu làm cho công ty phải vay bổ sung 225.000 đv. Kết quả là trong cơ cấu vốn, nợ tăng lên chiếm 50%.

Mô hình để tính toán ra kết quả ở biểu 9.2 được lập theo cách tiết kiệm thời gian tính toán cho chúng ta. Các tính toán giờ đây chỉ mất vài phút trong ví dụ này nếu như chúng ta lập các công thức một cách chính xác và không mắc những lỗi về số học. Việc tiết kiệm thời gian sẽ có ý nghĩa rất lớn nếu phải lập các báo cáo kế hoạch không chỉ cho một năm mà cho nhiều năm và xem xét các phương án với các giả định khác nhau: ví dụ về tốc độ tăng trưởng, về mức lãi suất hoặc các chiến lược khác nhau về tỷ lệ trả cổ tức. Việc này đòi hỏi rất nhiều tính toán. Do đó xây dựng mô hình và sử dụng máy vi tính rõ ràng là mang lại lợi ích rất lớn.

Các giả thiết biểu 9.2:

- GV giả sử duy trì ở mức 90% của doanh thu
- LV 9% của nợ.
- TH thuế suất giữ nguyên 50%
- KH duy trì 10% nguyên giá TSCĐ
- TN Nợ tăng thêm để bảo đảm đủ các khoản chi
- CF Công ty không phát hành thêm
- TVLĐR Vốn lưu động ròng tăng lên bảo đảm tăng doanh thu
- ĐT TSCĐ tăng lên để bảo đảm tăng doanh thu, số đầu tư bảo đảm bù đắp khấu hao của năm và phần tăng đó
- Cổ tức: Trả 60% của lợi nhuận sau thuế
- VCSH tăng lên bằng LNST để lại cộng cổ phiếu phát hành thêm

Biểu 9.2: Các báo cáo kế hoạch năm N+1 của công ty Fruit (Đơn vị: 1000 đơn vị tiền tệ)

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH			
Doanh thu (DT)	2808,0		
Giá vốn hàng bán (GV)	2527,0		
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	281,0		
Lãi tiền vay (LV)	59,0		
Lợi nhuận trước thuế	222,0		
Thuế thu nhập 50% (TH)	111,0		
Lợi nhuận sau thuế (LNST)	111,0		
NGUỒN VÀ SỬ DỤNG NGUỒN			
Nguồn			
Lợi nhuận sau thuế (LNST)	111,0		
Khấu hao (KH)	104,0		
Luồng tiền hoạt động	215,0		
Tiền vay (TV)	255,6		
Phát hành cổ phiếu (CF)	0		
Tổng nguồn	470,6		
Sử dụng			
Tăng vốn lưu động ròng (TVLĐR)	60,0		
Đầu tư (ĐT)	344,0		
Trả cổ tức (CT)	66,6		
Tổng sử dụng	470,6		
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN			
	1997	1996	Thay đổi
Tài sản			
Vốn lưu động ròng (VLĐR)	260,0	200,0	60,0
Tài sản cố định (TSCĐ)	1040,0	800,0	240,0
Tổng tài sản	1300,0	1000,0	300,0
Nợ và vốn của chủ			
Nợ (N)	655,6	400,0	255,6
Vốn chủ sở hữu (VCSH)	644,4	600,0	44,4
Tổng nguồn vốn	1300,0	1000,0	300,0

Chương 9: Kế hoạch hoá tài chính doanh nghiệp

Biểu 9. 3 đưa ra 15 phương trình sử dụng cho mô hình của công ty Fruit. Mỗi một biến số cần một phương trình để chúng ta có thể xây dựng nên các báo cáo kế hoạch như ở biểu 9.1 và biểu 9.2. Trong các phương trình trên, có 6 phương trình xác định kế toán bảo đảm báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối tài sản, cân đối nguồn và sử dụng nguồn phải phù hợp.

Chức năng của các phương trình đó như sau: Các phương trình 1 và 8 đặt doanh thu và phát hành cổ phiếu bằng giá trị người lập mô hình xác định. Các phương trình 2, 12 và 13 xác định giá vốn hàng bán, vốn lưu động ròng và tài sản cố định theo tỷ lệ không đổi so với doanh thu. Các phương trình còn lại xác lập mối quan hệ giữa lợi tức và nợ (3), thuế và lợi nhuận (4), khấu hao và tài sản cố định (6), và cổ tức và lợi nhuận sau thuế (11).

Các dữ liệu cho mô hình bao gồm 9 mục: dự báo về doanh thu (DT), quyết định về phát hành cổ phiếu (CF); và 7 hệ số từ a1 đến a7 cụ thể là tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu, lãi suất tiền vay... Ví dụ như trong mô hình đang được đề cập, a5 là tỷ lệ trả cổ tức trên lợi nhuận sau thuế. Trong mô hình, nó được thể hiện là $a5 = 0,6$.

Biểu 9.4 mô tả cách thức mô hình hoạt động. Trong biểu, chúng ta nhập các dữ liệu về doanh thu, cổ phiếu và các hệ số từ a1 đến a7 phù hợp với các giả thiết tương ứng trên biểu 2. Và chúng ta có thể sử dụng mô hình để dự đoán kết quả hoạt động của công ty. Tất cả 9 dữ liệu cần được nạp vào máy vi tính, ra lệnh cho máy giải 15 phương trình đồng thời

Ví dụ trên đây về các kế hoạch báo cáo của Công ty Fruit là ví dụ rất đơn giản về mô hình tài chính. Tuy nhiên, với cách thức tương tự, chúng ta có thể lập các mô hình áp dụng cho kế hoạch hóa phức tạp hơn trong thực tế.

Biểu 9.3: Mô hình tài chính của Công ty Fruit

CÁC PHƯƠNG TRÌNH CỦA BÁO CÁO KQKD

- (1) DT = do người sử dụng mô hình dự báo
 (2) GV = a1DT (a1 = tỷ lệ giá vốn/doanh thu)
 (3) LV = a2N (a2 = lãi suất)
 (4) TH = a3(DT - GV - LT) (a3 = thuế suất thu nhập)
 (5) LNST = DT - GV - LV - TH (Quan hệ kế toán)

CÁC PHƯƠNG TRÌNH CỦA BÁO CÁO LUỒNG TIỀN

- (6) KH = a4TSCĐ (a4 = tỷ lệ khấu hao) (7) TN
 = TVLĐR + ĐT + CT - LNST - KH - CF (Quan hệ kế toán)
 (8) CF = Do người sử dụng mô hình xác định
 (9) TVLĐR = VLĐR - VLĐR(-1) (Quan hệ kế toán)
 (10) ĐT = KH + TSCĐ - TSCĐ (-1) (Quan hệ kế toán)
 (11) CT = a5LNST (a5 = Tỷ lệ trả cổ tức)

CÁC PHƯƠNG TRÌNH CỦA BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

- (12) VLĐR = a6DT (a6 = tỷ lệ VLĐR/DT)
 (13) TSCĐ = a7DT (a7 = tỷ lệ TSCĐ/DT)
 (14) N = TN + N(-1) (Quan hệ kế toán)
 (15) VCSH = VCSH(-1) + LNST - CT + CF (Quan hệ kế toán)

Ghi chú: (-1) là số liệu lấy từ bảng cân đối tài sản của năm trước, số này không đổi.

Biểu 9.4: Hoạt động của mô hình kế hoạch hóa tài chính Công ty Fruit

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

- (1) DT = dự báo = 2.808
 (2) GV = 0,9DT (a1 = 0,9)
 = 0,9(2.808) = 2.527
 (3) LV = 0,09N (a2 = 0,09)
 = 0,09(655,6) = 59
 (4) TH = 0,5(DT - GV - LT) (a3 = 0,5)
 = 0,5(2.808 - 2.527 - 59) = 111
 (5) LNST = DT - GV - LV - TH
 = 2.808 - 2.527 - 59 - 111 = 111

BÁO CÁO NGUỒN VÀ SỬ DỤNG NGUỒN

$$\begin{aligned}(6) \text{ KH} &= 0,1\text{TSCĐ} & (\text{a4} = 0,1) \\ &= 0,1(1.040) = 104 \\ (7) \text{ TN} &= \text{TVLĐR} + \text{ĐT} + \text{CT} - \text{LNST} - \text{KH} - \text{CF} \\ &= 60 + 344 + 66,6 - 111 - 104 - 0 = 255,6 \\ (8) \text{ CF} &= \text{Xác định là } 0 \\ (9) \text{ TVLĐR} &= \text{VLĐR} - \text{VLĐR}(-1) \\ &= 260 - 200 = 60 \\ (10) \text{ ĐT} &= \text{KH} + \text{TSCĐ} - \text{TSCĐ}(-1) \\ &= 104 + 1.040 - 800 = 655,6 \\ (11) \text{ CT} &= 0,6\text{LNR} & (\text{a5} = 0,6) \\ &= 0,6(111) = 66,6\end{aligned}$$

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

$$\begin{aligned}(12) \text{ VLĐR} &= 0,93\text{ĐT} & (\text{a6} = 0,93) \\ &= 0,93(2.808) = 260 \\ (13) \text{ TSCĐ} &= 0,37\text{ĐT} & (\text{a7} = 0,37) \\ &= 0,37(2.808) = 1.404 \\ (14) \text{ N} &= \text{TN} + \text{N}(-1) \\ &= 255,6 + 400 = 655,6 \\ (15) \text{ VCSH} &= \text{VCSH}(-1) + \text{LNST} - \text{CT} + \text{CF} \\ &= 600 + 111 - 66,6 - 0 = 644,4\end{aligned}$$

CÂU HỎI ÔN TẬP

- 1- Trình bày tầm quan trọng của công tác kế hoạch hoá tài chính đối với doanh nghiệp. Liên hệ đối với các doanh nghiệp Việt Nam.
- 2- Trình bày nội dung và mô hình kế hoạch hoá tài chính doanh nghiệp