

THÔNG TIN CỦA KẾ TOÁN QUẢN TRỊ CHO VIỆC RA QUYẾT ĐỊNH VỐN ĐẦU TƯ DÀI HẠN

PHẠM VĂN DƯỢC

Các quyết định về vốn đầu tư đều hướng vào mục tiêu của quá trình sinh lời của vốn mà doanh nghiệp đã bỏ ra kinh doanh. Quá trình sinh lời của vốn lại phụ thuộc vào việc chọn lựa một phương án đầu tư đúng đắn với nguồn vốn hạn chế để tạo ra lợi nhuận cao nhất.

Những quyết định như quyết định mua máy mới nhằm giảm chi phí, quyết định lựa chọn thiết bị sản xuất, quyết định mua hay thuê TSCĐ... thường cần số tiền lớn và thời hạn đầu tư dài, thường vượt qua giới hạn của một kỳ kế toán nên được gọi là đầu tư dài hạn.

Để có quyết định đầu tư đúng đắn, các nhà quản trị doanh nghiệp cần có các công cụ có thể hướng dẫn họ trong quá trình so sánh những ưu điểm và nhược điểm của các phương án đầu tư khác nhau. Trong phạm vi của bài viết này, chúng ta sẽ nghiên cứu một số công cụ có liên quan đến các quyết định về vốn đầu tư dài hạn mà chủ yếu sử dụng thông tin do kế toán cung cấp.

1. Vốn đầu tư dài hạn

Nói về vốn đầu tư, người ta thường cho rằng đó là một sự ủy thác vốn hiện tại nhằm mục đích thu lợi tức trong tương lai từ số vốn ủy thác đó. Vốn đầu tư dài hạn cho hoạt động sản xuất kinh doanh thường có 2 đặc điểm cơ bản sau:

a. Tài sản có tính hao mòn

Đặc điểm quan trọng của tài sản có tính hao mòn là sau khi hết thời gian sử dụng thường còn rất ít hoặc không còn giá trị. Do đó việc xác định tỷ lệ sinh lời của tài sản có tính hao mòn là một vấn đề phức tạp, vì tài sản này sẽ bị hư hỏng dần trong quá trình sử dụng, và giá trị của chúng được chuyển dần vào giá trị sản phẩm sản xuất. Vậy, tổng giá trị mà tài sản đầu tư tạo ra không những phải đủ bù đắp cho vốn đầu tư ban đầu mà còn phải mang lại cho nhà đầu tư một mức lợi tức mong muốn từ số vốn

đầu tư đó.

b. Thời gian đầu tư

Tài sản có tính hao mòn đều có đặc điểm chung là có thời gian thu hồi vốn dài, do đó để đánh giá đầy đủ các dòng tiền có thời gian thu hồi khác nhau trong các dự án đầu tư, ta phải áp dụng các kỹ thuật tính toán phù hợp để xác định thời giá của tiền tệ. Quan điểm của nhà doanh nghiệp hay bất cứ ai cũng đều muốn thu được 1 đồng hôm nay hơn 1 đồng vào năm sau. Từ quan điểm này, thông qua các kỹ thuật tính toán, người ta đã đưa ra các tỷ lệ lãi suất (hay tỷ lệ sinh lời) cùng với thời gian đầu tư để lượng hóa các giá trị của tiền có thời gian và lượng tiền đầu tư khác nhau. Những tỷ lệ này thường được tính sẵn trên các bảng giá trị thời gian của tiền.

2. Các phương pháp tính toán

a. Phương pháp giá trị thuần hiện tại NPV

Giá trị thuần hiện tại của một dự án kinh doanh là kết quả so sánh giữa giá trị hiện tại của tất cả các dòng thu so với giá trị hiện tại của tất cả dòng chi (phương pháp giá trị thuần hiện tại được viết tắt là NPV (Net present value)).

Quá trình xác định giá trị thuần hiện tại được thực hiện qua 3 bước sau:

Bước 1: Xác định các dòng tiền thu và chi trong mỗi dự án. Mặc dù các dòng tiền sinh ra trong mỗi dự án đầu tư khác nhau, nhưng người ta vẫn tìm thấy trong 2 loại dòng thu và dòng chi phổ biến như sau:

Các dòng chi gồm:

- Vốn đầu tư ban đầu
- Vốn hoạt động (vốn luân chuyển)
- Chi phí sửa chữa bảo trì
- Chi phí hoạt động khác (không thường xuyên)

Các dòng thu gồm:

- Doanh thu

- Chi phí tiết kiệm
- Giá trị tận dụng (khi dự án kết thúc)
- Vốn luân chuyển được giải phóng

Bước 2: Xác định giá trị hiện tại của dòng tiền theo công thức sau:

Giá trị hiện tại của dòng tiền = số lượng của dòng tiền x hệ số giá trị hiện tại

Giá trị hiện tại của dòng tiền được xác định trên cơ sở lấy số lượng tiền của từng dòng nhân với hệ số giá trị hiện tại của một đồng. Hệ số này có được qua việc tra các bảng giá trị thời gian của tiền.

Bước 3: Xác định giá trị thuần hiện tại bằng cách tổng cộng tất cả các giá trị hiện tại của các dòng thu rồi trừ đi tất cả các giá trị hiện tại của các dòng chi.

Nếu kết quả giá trị thuần hiện tại là:

- Dương (+), dự án đạt trên mức thỏa mãn
- Không (0), dự án đạt ở mức thỏa mãn
- Âm (-), dự án không thỏa mãn.

Tiêu chuẩn thỏa mãn ở đây là tỷ lệ sinh lời mong muốn (k) theo yêu cầu của nhà đầu tư.

Khái quát thành công thức tính giá trị thuần hiện tại, ta có:

Giá trị thuần hiện tại = giá trị hiện tại của các dòng thu - giá trị hiện tại của các dòng chi

b. Phương pháp tỷ lệ sinh lời điều chỉnh theo thời gian

Phương pháp này luôn luôn đặt câu hỏi "Chúng ta sẽ kiếm được bao nhiêu nếu hôm nay đầu tư một số tiền x và mỗi năm, trong t năm, nhận được món tiền y?" Tỷ lệ sinh lời điều chỉnh theo thời gian còn được gọi là tỷ lệ sinh lời nội bộ, viết tắt là IRR (internal rate of return).

Tỷ lệ sinh lời có thể được quan niệm là lợi tức thật sự mà một dự án đầu tư hứa hẹn mang lại trong thời gian nó còn hiệu lực. Do đó, đôi khi chỉ tiêu này còn được gọi đơn giản là lợi tức của một dự án.

Tỷ lệ sinh lời điều chỉnh theo thời gian (IRR) được tính bằng cách tìm ra tỷ lệ chiết khấu làm cân bằng giá trị hiện tại của các dòng chi với giá trị hiện tại của các

3. Quyết định ưu tiên xếp loại các dự án đầu tư

Phương pháp giá trị thuần hiện tại và phương pháp tỷ lệ sinh lời điều chỉnh theo thời gian đều quan tâm xem xét tính thời gian của tiền tệ, thường được các nhà đầu tư sử dụng trong việc phân tích xếp loại ưu tiên cho các dự án đầu tư đang xem xét.

Các quyết định ưu tiên được xem xét trên cơ sở các quyết định sàng lọc và được xếp loại theo thứ tự ưu tiên cho những phương án mang lại hiệu quả cao và có tính khả thi cao.

Khi sử dụng phương pháp tỷ lệ sinh lời điều chỉnh theo thời gian (IRR) để xếp loại thứ tự ưu tiên trên các dự án đầu tư khác nhau, nguyên tắc ưu tiên là: tỷ lệ sinh lời càng lớn thì mức thỏa mãn của dự án càng cao.

Nếu sử dụng phương pháp giá trị thuần hiện tại để xếp thứ tự ưu tiên thì không thể so sánh trực tiếp giá trị thuần hiện tại của dự án này với dự án khác, trừ phi vốn đầu tư của các dự án đó có quy mô giống nhau. Để có thông tin phục vụ cho việc xếp thứ tự ưu tiên các dự án đầu tư theo phương pháp giá trị thuần hiện tại, ta phải tính chỉ tiêu chỉ số sinh lời của các dự án đang xem xét. Công thức tính là:

$$\text{Chỉ số sinh lời} = \frac{\text{giá trị hiện tại của dòng thu}}{\text{giá trị hiện tại của dòng chi}}$$

Chỉ số sinh lời biểu hiện một đồng giá trị hiện tại của vốn đầu tư chỉ ra sẽ thu về bao nhiêu đồng giá trị hiện tại theo dự án. Chỉ số sinh lời càng lớn thì yêu cầu đầu tư của dự án đó càng được thỏa mãn cao, và đây chính là căn cứ để xếp loại ưu tiên cho các dự án.

Để làm rõ quá trình xếp loại ưu tiên cho các dự án đầu tư theo các phương pháp khác nhau, ta hãy nghiên cứu tài liệu của 1 doanh nghiệp có các nguồn vốn giới hạn đầu tư vào sản xuất kinh doanh, nên phải xem xét việc phân phối nguồn vốn này sao cho có lợi nhất giữa 4 dự án khác nhau.

Quá trình tính toán xếp loại các dự án được trình bày trong bảng phân tích dưới đây:

Bảng phân tích xếp loại ưu tiên các dự án đầu tư theo phương pháp giá trị thuần hiện tại và tỷ lệ sinh lời điều chỉnh theo thời gian

(đơn vị: 1000 đ)

Dự án	Vốn đầu tư ban đầu	Giá trị thuần hiện tại (NPV)	Thời gian đầu tư (Năm)	IRR	Chỉ số sinh lời	Thứ tự xếp loại theo		
						NPV	IRR	Chỉ số sinh lời
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
A	800.000	221.615	7	18%	1,277	1	3	3
B	675.000	210.000	12	16%	1,311	2	4	2
C	500.000	175.175	7	20%	1,350	3	2	1
D	700.000	152.544	3	22%	1,179	4	1	4

dòng thu của một dự án đầu tư. Nói cách khác, IRR là tỷ lệ chiết khấu làm cho giá trị thuần hiện tại của một dự án bằng 0.

Để ta có tỷ lệ chiết khấu cần tìm, người ta chia vốn đầu tư của dự án cho dòng thu dự kiến hàng năm để xác định hệ số sinh lời theo thời gian. Hệ số được xác định theo công thức sau:

$$H = \frac{V}{T}$$

Với:

H: Hệ số sinh lời

V: Vốn đầu tư

T: Dòng thu hàng năm

Hệ số H tính được sẽ được tra trên bảng giá trị thời gian của tiền thích hợp để có tỷ lệ sinh lời cần tìm.

Phương pháp giá trị thuần hiện tại căn cứ theo giá trị thuần hiện tại lớn hay nhỏ của các dự án, chỉ áp dụng được khi quy mô vốn như nhau. Nếu quy mô vốn khác nhau như tài liệu trên thì phải căn cứ vào chỉ số sinh lời mới chính xác.

Theo chỉ số sinh lời thì dự án C được xếp ưu tiên trên hết, sau đó là B, A và D. So với IRR thì chỉ số sinh lời được đánh giá hơn hẳn trong việc xếp loại ưu tiên, và chúng luôn cho ta tín hiệu chính xác về tính thỏa mãn cả về hiệu quả đồng vốn lẫn thời gian sinh lời của dự án.

Theo phương pháp IRR thì dự án D được xếp loại ưu tiên vì có tỷ lệ sinh lời cao, là 22%, nhưng chúng lại có thời gian đầu tư ngắn. Như vậy phương pháp này thích hợp cho các dự án ngắn hạn, còn chỉ số sinh lời thiên về các dự án dài hạn ■