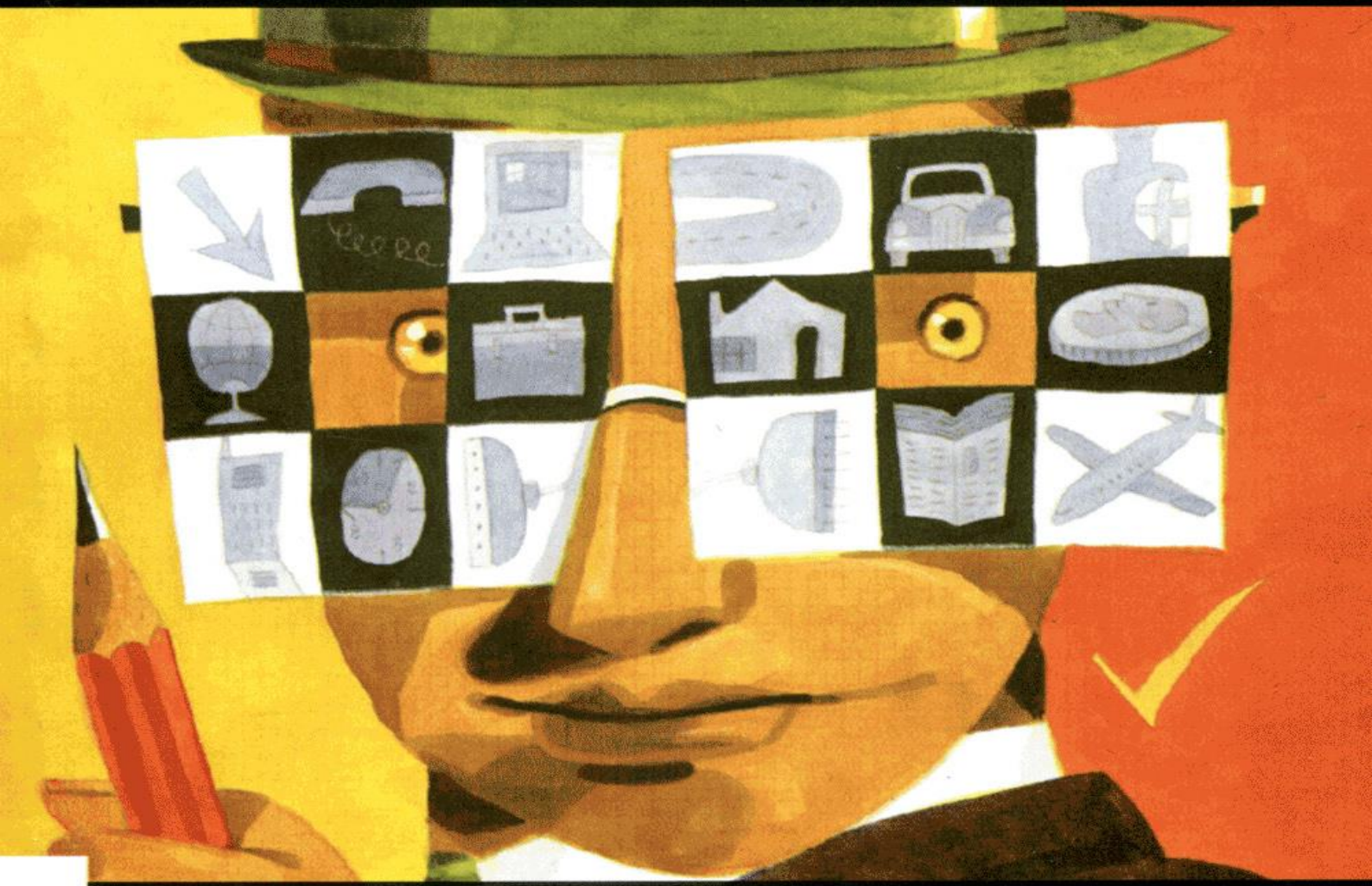
Trí Tuệ Tài Chính

"Dành cho nhà quản lý không chuyên về tài chính."

Financial Intelligence



Karen Berman & Joe Knight, John Case

alphabooks
knowledge is power

NHÀ XUẤT BẢN
LAO ĐỘNG - XÃ HỘI
LD XH

taisachhay

Karen Berman & Joe Knight, John Case

Trí tuệ tài chính

Bản quyền tiếng Việt © 2014 Công ty Cổ phần Sách Alpha

Biên tập Ebook: http://www.taisachhay.com

Ebook thực hiện dành cho những bạn chưa có điều kiện mua sách.

Nếu bạn có khả năng hãy mua sách gốc để ủng hộ tác giả, người dịch và Nhà Xuất Bản

NỘI DUNG

Trí tuệ tài chính 2

Nếu người Mỹ đọc cuốn sách này, tại sao người Việt Nam lại không? 6

Lời nói đầu 9

Phần I 15

2. Xác định các giả định, ước tính, và định kiến 24

3. Tại sao phải tăng cường trí tuệ tài chính? 34

Phần II 51

5. Phá giải bộ mã của báo cáo kết quả kinh doanh 58

6. Doanh thu Vấn đề là ở việc ghi nhận 69

7. Chi phí và nợ phải trả 76

8. Có nhiều kiểu lợi nhuận 93

Phần III 103

10. Tài sản 112

11. Phía bên kia 127

12. Tại sao bảng cân đối kế toán lại cân đối? 134

13. Báo cáo kết quả kinh doanh ảnh hưởng đến bảng cân đối kế toán 138

Phần IV.....149

15. Lợi nhuận ≠ tiền mặt.....155

16. Ngôn ngữ của báo cáo lưu chuyển tiền tệ.....166

17. Tiền mặt kết nối với mọi thứ khác ra sao.....171

18. Tại sao tiền mặt lại quan trọng.....187

Phần V.....194

20. Các tỷ lệ lợi nhuận.....202

21. Các tỷ lệ đòn bẩy.....212

22. Các hệ số thanh toán.....217

23. Các tỷ lệ thể hiện hiệu suất hoạt động.....220

24. Những khối đá làm nên tỷ lệ hoàn vốn đầu tư.....233

25. Tính tỷ lệ hoàn vốn đầu tư.....243

Phần VI.....261

27. Các đòn bẩy trên bảng cân đối kế toán.....266

28. Tập trung chuyển đổi tiền mặt.....274

Phần VII.....282

30. Các chiến lược xóa mù tài chính.....291

31. Minh bạch tài chính: mục tiêu tối thượng.....297

Nếu người Mỹ đọc cuốn sách này, tại sao người Việt Nam lại không?

Hãy tưởng tượng thế này. Bạn đang có 10 triệu đồng, và bạn quyết định kinh doanh. Trong 3 tháng đầu, bạn đạt được doanh thu lần lượt là 20 triệu, 30 triệu và 45 triệu đồng. Thật là một sự tăng trưởng doanh thu ấn tượng phải không? Chi phí trực tiếp giúp tạo ra doanh thu của bạn chiếm 60% doanh thu còn chi phí hoạt động chung hàng tháng là 10 triệu đồng/tháng. Từ đây, bạn rút ra được rằng bạn lỗ 2 triệu trong tháng đầu tiên, lãi 2 triệu trong tháng thứ hai, và lãi 8 triệu trong tháng thứ ba. Vậy là bạn nghĩ mình đang có một sự tăng trưởng lợi nhuận tốt. Thế nhưng liệu bạn có nên vui mừng không?

Đương nhiên là không, hay nói đúng hơn, là chưa nên vui mừng quá sớm. Các con số dù sao cũng chỉ là các con số và nếu bạn không hiểu được ý nghĩa đằng sau nó, thì chúng đều vô giá trị, nếu không muốn nói là cực kỳ nguy hiểm vì chúng có thể tạo ra ảo tưởng cho bạn. Đó chính là lý do bạn cần phải đọc cuốn sách này. Đúng như tên gọi của nó, Trí tuệ tài chính là một cuốn sách về tài chính nhưng không vì thế mà nó mất đi sự thú vị. Một cách tổng quát, cuốn sách sẽ dạy cho bạn cách đọc các bản báo cáo tài chính, chỉ ra những điểm quan trọng và lý do chúng quan trọng. Sau khi đọc xong cuốn sách này, bạn sẽ biết được rằng, thật ra, trong năm đầu tiên, doanh thu 20 triệu hoàn toàn chỉ nằm trong khoản phải thu khách hàng và phải 60 ngày nữa tiền mới về. Trong lúc đó, bạn

phải trả 12 triệu đồng chi phí trực tiếp tạo ra 20 triệu doanh thu cho nhà cung cấp trong vòng 30 ngày tới. Vậy là trong tháng đầu tiên, bạn không thu về được đồng nào, phải trả 10 triệu chi phí chung, tức là lỗ 10 triệu, gấp 5 lần con số trong sổ sách. Sang tháng thứ hai, bạn tiếp tục thu về 0 đồng, phải trả 10 triệu chi phí chung, phải trả 12 triệu chi phí trực tiếp từ tháng đầu tiên, tức là lỗ 22 triệu, trái ngược hoàn toàn với con số trong sổ sách. Đến tháng thứ ba, bạn thu về 20 triệu từ tháng đầu tiên, phải trả 10 triệu chi phí chung và 18 triệu chi phí trực tiếp từ tháng thứ hai, tức là lỗ 8 triệu, một kết quả không lấy gì làm vui mừng. Giờ bạn đã hiểu sự nguy hiểm khi không hiểu rõ các con số rồi chứ?

Trí tuệ tài chính là một cuốn sách cực kỳ cơ bản, một cuốn sách về tài chính dành cho tất cả mọi người. Xin nhấn mạnh rằng, nó dành cho tất cả mọi người, từ người làm trong ngành tài chính đến người ngoài ngành, từ nhân viên cấp thấp đến quản lý cấp cao, bất cứ ai quan tâm đến tình hình tài chính của công ty mình hay bất kỳ đơn vị kinh doanh nào khác đều cần và đủ khả năng đọc cuốn sách này. Nó cơ bản đến mức khi xuất bản cuốn sách này tại Mỹ, các tác giả đã liên tục nhận được phản hồi của người đọc rằng dù rất thích nhưng họ cần những cuốn sách viết ở trình độ cao hơn. Tuy nhiên, nếu ai nghĩ rằng mình không cần đến cuốn sách này thì hãy dành vài phút để làm bài kiểm tra trắc nghiệm trong sách. Đó cũng là cách các tác giả trả lời cho phản hồi trên của độc giả để rồi sau đó, các độc giả đều biết họ cần cuốn sách này vì rõ ràng họ không biết nhiều như họ nghĩ. Cuối cùng, hãy nhớ rằng, nếu những người Mỹ được hưởng nền giáo dục về tài chính và kinh tế tốt nhất thế

giới còn cần đọc nó thì thật vô lý khi những người Việt Nam như chúng ta lại không quan tâm và tìm đọc.

Alpha Books trân trọng giới thiệu cuốn sách này tới độc giả!

Hà Nội, tháng 4 năm 2014.

Lời nói đầu

THẾ NÀO LÀ TRÍ TUỆ TÀI CHÍNH?

Trong nhiều năm qua, chúng tôi đã làm việc với hàng ngàn nhân viên, nhà quản lý và lãnh đạo ở các doanh nghiệp của Mỹ, giảng giải cho họ về khía cạnh tài chính trong hoạt động kinh doanh. Triết lý của chúng tôi là mọi thành viên của doanh nghiệp sẽ làm việc tốt hơn, một khi họ hiểu thành công tài chính được đo lường như thế nào, và họ có ảnh hưởng ra sao đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Trí tuệ tài chính (Financial intelligence) là thuật ngữ mà chúng tôi dùng để nói về khả năng "thông hiểu" đó. Như chúng ta đều biết, trí tuệ tài chính càng cao sẽ giúp mọi người càng cảm thấy gắn kết và tận tâm. Mọi người hiểu rõ hơn thứ mà mình là một thành phần hợp nên, thứ mà tổ chức đang cố gắng đạt đến, và cách thức mà mình tác động đến kết quả. Lòng tin tăng lên, mức độ luân chuyển nhân sự giảm xuống, và kết quả tài chính cải thiện.

Chúng tôi đi đến triết lý này bằng nhiều con đường khác nhau. Karen tiếp cận bằng con đường học thuật. Luận án tiến sỹ của cô tập trung vào câu hỏi liệu việc chia sẻ thông tin và hiểu biết tài chính từ phía nhân viên và các nhà quản lý có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp không? (Câu trả lời là có). Sau đó, Karen trở thành chuyên gia đào tạo tài chính, và thành lập Viện Business Literacy, với mục đích giúp đỡ mọi người tìm

hiểu về tài chính. Joe có bằng thạc sỹ quản trị kinh doanh chuyên ngành tài chính, nhưng phần lớn kinh nghiệm đào tạo tài chính cho các tổ chức của anh lại là từ thực hành. Sau một thời gian làm việc cho tập đoàn Ford Motor và một vài công ty nhỏ, anh gia nhập công ty khởi nghiệp Setpoint Systems and Setpoint Inc., chuyên sản xuất hệ thống tàu lượn siêu tốc và thiết bị tự động hoá nhà máy. Với tư cách là giám đốc tài chính (CFO) của Setpoint, anh nhận ra ngay tầm quan trọng của việc đào tạo để các kỹ sư và nhân viên khác hiểu về cơ chế vận hành của doanh nghiệp. Năm 2003, Joe tham gia cùng Karen trong vai trò đồng sở hữu Viện Business Literacy, và kể từ đó, anh đã làm việc cùng hàng chục công ty trong vai trò chuyên gia đào tạo tài chính.

Chúng tôi muốn nói đến điều gì qua từ trí tuệ tài chính? Nó không phải một dạng năng lực bẩm sinh mà bạn hoặc có hoặc không. Cứ cho là một số người giỏi về các con số hơn những người khác, và một số nhân vật huyền thoại dường như có năng lực trực giác tài chính vượt xa khỏi hiểu biết của chúng ta. Nhưng đó không phải điều chúng tôi đang nói đến ở đây. Đối với hầu hết các nhà kinh doanh – kể cả chính chúng tôi, trí tuệ tài chính không là gì khác hơn một tập hợp những kỹ năng mà ta phải học và có thể học. Những người làm việc trong lĩnh vực tài chính rèn luyện các kỹ năng này từ sớm, và trong suốt thời gian còn lại của sự nghiệp, họ có thể nói chuyện với người khác bằng thứ ngôn ngữ chuyên ngành. Hầu hết (chứ không phải tất cả) các nhà điều hành cấp cao hoặc có xuất phát điểm từ tài chính, hoặc đã tích lũy các kỹ năng này trên hành trình thăng tiến, chỉ bởi thật khó điều hành một

doanh nghiệp nếu không hiểu nổi dân tài chính nói gì. Những nhà quản lý không làm tài chính thường xuyên gặp vận rủi. Họ không bao giờ tích lũy các kỹ năng này, và vì thế, họ bị gạt ra rìa.

Về cơ bản, trí tuệ tài chính có thể đúc rút thành 4 nhóm kỹ năng riêng biệt, và khi hoàn thành xong cuốn sách này, bạn cần thành thạo cả bốn. Đó là:

- Thông hiểu kiến thức cơ bản. Những nhà quản lý thông minh về tài chính hiểu rõ các yếu tố cơ bản trong phép đo lường tài chính. Họ có thể đọc báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối thu chi, và báo cáo dòng tiền. Họ biết lợi nhuận khác tiền mặt chỗ nào. Họ hiểu tại sao bảng cân đối thu chi lại… cân đối. Những con số không làm họ sợ hãi hay hoang mang.

- Thông hiểu thủ thuật. Tài chính và kế toán vừa là một môn nghệ thuật, vừa là một môn khoa học. Hai ngành này phải cố định lượng những thứ không phải lúc nào cũng có thể định lượng, và do đó, chúng phải dựa vào các quy tắc, ước tính và giả định. Các nhà quản lý có trí tuệ tài chính có thể xác định đâu là nơi khía cạnh nghệ thuật tài chính được áp dụng vào các con số, và hiểu rõ những cách áp dụng khác nhau có thể dẫn đến những kết luận khác nhau như thế nào. Vì lẽ đó, họ sẵn sàng đặt câu hỏi và chất vấn các con số khi thích hợp.

- Thông hiểu phép phân tích. Một khi đã có hiểu biết nền tảng và đúng đắn về nghệ thuật tài chính, bạn có thể sử

dụng thông tin để phân tích các con số ở tầng sâu hơn. Các nhà quản lý có trí tuệ tài chính không lùi bước trước các con số tỷ lệ, phép phân tích tỷ suất hoàn vốn đầu tư (ROI – return of investmet), và các vấn đề tương tự. Họ sử dụng những phân tích này để có thêm thông tin cho quyết định của mình, và nhờ thế mà có quyết định sáng suốt hơn.

- Thông hiểu bức tranh toàn cảnh. Cuối cùng, mặc dù là những người giảng dạy tài chính, và mặc dù cho rằng tất cả mọi người cần thông hiểu phương diện con số trong hoạt động kinh doanh, song chúng tôi cũng tin chắc rằng con số không thể và không nói lên toàn bộ câu chuyện. Kết quả tài chính của một doanh nghiệp phải luôn được hiểu trong bối cảnh – tức là, trong khuôn khổ của một bức tranh toàn cảnh. Các yếu tố như nền kinh tế, môi trường cạnh tranh, các quy định chính sách, nhu cầu và kỳ vọng đang thay đổi của khách hàng, và công nghệ mới, tất cả đều tác động đến cách thức diễn giải các con số và những quyết định cần được đưa ra.

Nhưng trí tuệ tài chính không dừng lại ở việc học qua sách vở. Cũng như hầu hết các ngành học và nhóm kỹ năng, đó chắc chắn là thứ không chỉ cần học suông, mà còn phải thực hành và ứng dụng. Về mặt thực hành, chúng tôi hi vọng và mong đợi cuốn sách sẽ chuẩn bị để bạn có thể làm được những việc sau:

- Nói được ngôn ngữ. Tài chính là ngôn ngữ kinh doanh. Dù bạn thích hay không thì điểm chung duy nhất giữa mọi tổ chức vẫn là các con số và cách mà chúng được kê khai, phân tích và báo cáo. Bạn cần sử dụng thứ ngôn ngữ này để được nhìn nhận nghiêm túc và giao tiếp hiệu quả. Cũng như với bất kỳ ngôn ngữ mới nào, bạn không thể mong đợi có thể nói lưu loát ngay lập tức. Đừng lo – cứ nhảy vào và thử sức. Bạn sẽ dần tự tin hơn khi dấn thân vào.

- Đặt câu hỏi. Chúng tôi muốn bạn nhìn các báo cáo và phân tích tài chính bằng con mắt chất vấn. Điều này không có nghĩa là chúng tôi cho rằng những con số bạn xem nhất định không ổn. Chúng tôi chỉ đơn thuần tin rằng, việc hiểu các câu hỏi cái gì, tại sao và như thế nào về những con số mà bạn sử dụng để ra quyết định là vô cùng quan trọng. Bởi mỗi công ty mỗi khác, nên đôi khi, cách duy nhất để hiểu được tất cả những thông số đó là đặt câu hỏi.

- Sử dụng thông tin. Sau khi đọc xong cuốn sách này, bạn sẽ biết thêm rất nhiều thứ. Vậy hãy sử dụng chúng! Dùng chúng để cải thiện dòng tiền. Dùng chúng để phân tích dự án lớn tiếp theo. Dùng chúng để đánh giá kết quả của công ty. Công việc của bạn sẽ càng thú vị hơn, và tác động của bạn lên hoạt động của công ty sẽ càng mạnh mẽ hơn. Từ vị trí có lợi thế của mình, chúng tôi rất thích gặp gỡ những nhân viên, nhà quản lý, và lãnh đạo có thể nhìn thấy mối liên hệ giữa kết quả tài chính và công việc. Họ

dường như đột nhiên biết cả việc mình đang làm, lẫn lý do tại sao mình lại làm những việc đó.

Vì lẽ đó, chúng tôi hi vọng, cuốn sách này sẽ hỗ trợ các bạn phát triển trí tuệ tài chính của mình. Chúng tôi hi vọng nó sẽ giúp các bạn thành công hơn cả trong cuộc sống cá nhân cũng như trong công việc. Chúng tôi hi vọng nó cũng sẽ giúp công ty bạn gặt hái được nhiều thành tựu hơn. Song trên hết, chúng tôi cho là, sau khi đọc xong cuốn sách này, bạn sẽ có thêm chút động lực, thêm chút hứng thú, và thêm chút hào hứng với việc tìm hiểu một khía cạnh hoàn toàn mới của công việc kinh doanh.

Phần I

NGHỆ THUẬT TÀI CHÍNH

(VÀ TẠI SAO NGHỆ THUẬT TÀI CHÍNH LẠI QUAN TRỌNG)

1. Không phải lúc nào cũng có thể tin tưởng các con số

Nếu theo dõi báo chí thường xuyên, hẳn suốt những năm qua bạn đã biết kha khá về những phương thức tuyệt vời mà các doanh nghiệp dùng để "xào nấu" sổ sách kế toán. Họ ghi nhận doanh thu ảo. Họ ẩn đi chi phí. Vài thủ thuật trong số đó đơn giản đến khôi hài như cách đây vài năm, có công ty phần mềm nọ đã đẩy doanh thu lên bằng cách chuyển cho khách hàng những thùng các-tông rỗng ngay trước khi kết quý. (Khách hàng đã gửi trả lại những thùng rỗng đó, nhưng tất nhiên lúc đó đã sang quý khác). Những thủ thuật khác thì lại phức tạp đến độ gần như không thể hiểu nổi. (Phải mất hàng năm trời, các kế toán và công tố viên mới có thể lần ra hết toàn bộ các giao dịch giả mạo của Enron). Chừng nào những kẻ dối trá và hàng trộm cướp vẫn còn tồn tại, thì chắc chắn vẫn còn những kẻ tìm cách tham ô, lừa lọc.

Nhưng có thể bạn cũng nhận ra một điều khác về thế giới tài chính bí ẩn, chẳng hạn, nhiều doanh nghiệp có những cách đánh bóng sổ sách hoàn toàn hợp pháp. Tuy vậy, những công cụ hợp pháp này không mạnh bằng những mánh khóe gian lận thẳng tay: chúng

không thể làm cho một công ty phá sản trông như một công ty ăn nên làm ra, chí ít là không thể làm được điều đó trong một thời gian dài. Nhưng những gì chúng có thể làm được thật đáng kinh ngạc. Ví dụ, một thủ thuật nhỏ có tên gọi phí tính một lần (one-time charge) cho phép công ty gom toàn bộ tin xấu và nhét tất cả vào kết quả tài chính của một quý, nhờ thế các quý tiếp theo trông khả quan hơn. Cách khác là xếp các khoản mục chi tiêu từ hạng mục này sang hạng mục khác, cách này có thể tô điểm cho bức tranh lợi nhuận hàng quý của doanh nghiệp và đẩy giá cổ phiếu lên cao. Trong khi chúng tôi đang thực hiện cuốn sách này, tờ Wall Street Journal đã cho đăng một bài trên trang nhất, nói về việc các doanh nghiệp đã vỗ béo kết quả kinh doanh sau thuế ra sao qua biện pháp cắt giảm trợ cấp hưu trí – dù có thể họ không hề giảm một xu nào trong các khoản trợ cấp đó.

Tất cả những ai không phải là chuyên gia tài chính rất có thể sẽ đón nhận những thủ đoạn này với sự hoang mang nhất định. Mọi hoạt động khác trong công việc kinh doanh – như marketing, nghiên cứu và phát triển, quản lý nhân sự, xây dựng chiến lược, v.v... – đều mang tính chủ quan thấy rõ, chúng là những vấn đề phụ thuộc vào kinh nghiệm, các phán đoán và dữ liệu. Vậy còn tài chính? Và cả kế toán nữa? Chắc chắn các con số mà những bộ phận này tạo ra đều khách quan, trắng đen rõ ràng, miễn bàn cãi. Chắc chắn, doanh nghiệp đã bán những gì đã bán, đã tiêu những gì đã tiêu, đã thu những gì đã thu. Ngay cả khi gian lận diễn ra, trừ phi doanh nghiệp thực sự gửi đi những thùng các-tông rỗng, còn không làm sao các nhà điều hành có thể dễ dàng biến hóa cho mọi

thứ trông quá khác với thực tế được? Và nếu không gian lận, làm thế nào họ có thể ngụy tạo kết quả kinh doanh dễ dàng đến vậy?

NGHỆ THUẬT TÀI CHÍNH

Thực tế là, kế toán và tài chính, cũng như mọi kiến thức kinh doanh kia cũng mang tính nghệ thuật không kém gì tính khoa học. Bạn có thể gọi đó là bí quyết tuyệt mật của giám đốc tài chính hoặc kế toán trưởng, ngoại trừ việc nó chẳng phải là bí quyết, mà là một chân lý được thừa nhận rộng rãi, ai làm trong ngành tài chính cũng đều biết. Vấn đề là những kẻ còn lại trong chúng ta lại thường quên mất điều đó. Chúng ta tưởng rằng, khi một con số xuất hiện trên báo cáo tài chính hoặc trong các báo cáo mà bộ phận tài chính gửi lên ban quản lý, con số đó chắc chắn phải phản ánh đúng thực tế.

Hiển nhiên, thực tế là điều này không phải lúc nào cũng đúng, bởi ngay cả những người đang kiểm soát các con số cũng không thể biết hết mọi điều. Họ không thể biết chính xác mỗi ngày các thành viên trong doanh nghiệp làm gì, thế nên họ không biết chính xác phải phân bổ chi phí ra sao. Họ không thể biết chính xác một thiết bị sẽ hoạt động trong bao lâu, thế nên họ không biết phải ghi nhận mức khấu hao là bao nhiêu cho một năm cụ thể từ chi phí ban đầu đã bỏ ra để mua thiết bị đó. Nghệ thuật – tài chính kế toán là nghệ thuật sử dụng những dữ liệu hạn chế để đến gần nhất có thể với một mô tả chính xác về tình trạng hoạt động của doanh nghiệp. Tài chính – kế toán không phải là thực tế, mà là phản ánh thực tế, và tính chính xác của sự phản ánh đó phụ thuộc vào năng lực của

kế toán viên và chuyên gia tài chính trong việc đưa ra những giả định và ước tính hợp lý.

Đây là một công việc đau đầu. Có lúc họ phải định lượng những thứ không dễ định lượng. Có lúc họ lại phải đưa ra những phán đoán khó phân định về cách phân loại một khoản mục nhất định. Những sự vụ phức tạp kể trên không phải là hệ quả tất yếu của việc họ "xào nấu" sổ sách, hay bởi họ thiếu khả năng. Phức tạp nảy sinh vì những người làm kế toán và tài chính phải đưa ra những phỏng đoán theo kinh nghiệm về các số liệu của hoạt động kinh doanh.

Thông thường, kết quả của những giả định và ước tính này là một định kiến số liệu. Xin các bạn đừng hiểu lầm rằng chúng tôi sử dụng từ "định kiến [bias – thiên vị]" để công kích sự liêm chính của bất kỳ ai. (Trong số những người bạn thân thiết của chúng tôi, có nhiều người cũng là kế toán và một trong hai chúng tôi, Joe, thực chất còn có chức danh CFO trên danh thiếp). Ở giác độ liên quan đến kết quả tài chính, "định kiến" chỉ có nghĩa là các con số có thể nghiêng theo hướng này hoặc hướng kia. Nó chỉ có nghĩa là các chuyên gia kế toán và tài chính đã sử dụng những tập giả định và ước tính nhất định, thay vì những tập giả định và ước tính khác, khi tổng hợp báo cáo. Giúp các bạn hiểu rõ "định kiến" này, hiệu chỉnh lại nó khi cần thiết, và thậm chí là sử dụng nó phục vụ cho lợi ích của bạn (và doanh nghiệp) là mục tiêu của cuốn sách này. Để hiểu được nó, bạn phải biết nên đặt câu hỏi gì về các giả định và ước tính. Khi trang bị cho bản thân những thông tin như vậy, bạn có thể đưa ra những quyết định cẩn trọng và phù hợp.

tảisáchhay

Khung định nghĩa

Chúng tôi muốn kiến thức tài chính trở nên dễ dàng hết sức có thể. Hầu hết các cuốn sách về tài chính thường buộc chúng ta phải trở đi trở lại giữa trang đang đọc và phần thuật ngữ để tìm hiểu định nghĩa của từ mà chúng ta chưa biết. Nhưng đến khi chúng ta tìm ra định nghĩa và trở lại với trang đang đọc, chúng ta cũng đứt luôn mạch tư duy. Vì thế, ở đây chúng tôi sẽ cung cấp cho bạn định nghĩa ngay khi bạn cần, ngay khi chúng xuất hiện lần đầu.

PHÁN ĐOÁN CHỦ QUAN

Ví dụ, chúng ta hãy cùng xem xét một biến số thường xuyên được ước tính – biến số mà bạn không hề nghĩ là cần ước tính. Doanh thu (revenue hay sale) chỉ giá trị mà doanh nghiệp bán được cho khách hàng trong một giai đoạn nhất định. Bạn hẳn sẽ cho rằng, xác định nó là việc dễ dàng. Nhưng câu hỏi đặt ra là: Nên ghi nhận (hay "công nhận" – nói theo kiểu của kế toán viên) doanh thu vào lúc nào? Sau đây là một số khả năng:

- Khi hợp đồng được ký kết;
- Khi sản phẩm hoặc dịch vụ được bàn giao;
- Khi hóa đơn được gửi đi;
- Khi hóa đơn được thanh toán.

Nếu bạn cho rằng đó là "khi sản phẩm hoặc dịch vụ được bàn giao," thì bạn đã lầm; như chúng ta sẽ thấy trong chương 6, có một quy tắc nền tảng sẽ quyết định khi nào thì một khoản doanh thu

mới được thể hiện trong báo cáo kết quả kinh doanh. Tuy nhiên, quy tắc đó không hề đơn giản. Việc thực hiện nó đòi hỏi phải đưa ra nhiều giả định, và trên thực tế toàn bộ câu hỏi "khi nào thì doanh thu là doanh thu?" là chủ đề gây sốt ở nhiều vụ gian lận suốt từ cuối thập niên 1990 trở lại đây.

Báo cáo kết quả kinh doanh

Báo cáo kết quả kinh doanh (income statement) thể hiện doanh thu, chi phí, và lợi nhuận của doanh nghiệp trong một giai đoạn, chẳng hạn một tháng, một quý, hoặc một năm. Nó còn được gọi là báo cáo lãi lỗ (profit & loss statement), báo cáo thu nhập (statement of earnings), hoặc báo cáo hoạt động kinh doanh (statement of operations). Đôi khi từ "hợp nhất" được đưa vào trước các cụm từ này, nhưng kỳ cùng thì nó vẫn chỉ là báo cáo kết quả kinh doanh. Dòng cuối cùng của báo cáo kết quả kinh doanh là lợi nhuận thuần (lãi thuần), hay còn được gọi là thu nhập thuần (net income hay net earnings).

Chẳng hạn, hãy thử tưởng tượng một công ty bán cho khách hàng một chiếc máy photocopy, đi kèm là hợp đồng bảo trì, tất cả đều được gói chung vào cùng một gói tài chính. Giả sử chiếc máy được giao vào tháng Mười, nhưng hợp đồng bảo trì có hiệu lực trong suốt 12 tháng tiếp theo. Vậy: nên ghi nhận bao nhiêu phần giá mua ban đầu vào sổ sách kế toán tháng Mười? Nói cho cùng thì công ty vẫn chưa bàn giao hết toàn bộ dịch vụ mà họ có trách nhiệm thực hiện trong suốt cả năm. Tất nhiên, các kế toán viên có

thể dự toán giá trị của những dịch vụ này, và điều chỉnh doanh thu cho phù hợp. Nhưng việc đó đòi hỏi phán đoán chủ quan đáng kể.

Ví dụ sau đây cũng không thuần túy là giả thuyết. Hãy theo dõi Xerox, công ty này đã chơi trò công nhận doanh thu với quy mô khủng khiếp đến độ sau đó bị phát hiện là đã ghi nhận không đúng con số doanh thu khổng lồ 6 tỷ đô-la. Vấn đề ở đây là gì? Xerox bán thiết bị theo các hợp đồng cho thuê bốn năm, bao gồm cả dịch vụ và bảo trì. Vậy, trong giá bán có bao nhiêu phần bù cho chi phí thiết bị, và bao nhiêu phần cho các dịch vụ đi kèm? Lo sợ rằng lợi nhuận giảm sút sẽ khiến giá cổ phiếu của công ty lao dốc, các nhà điều hành Xerox quyết định ghi nhận trước tỷ lệ phần trăm tiếp tục tăng của doanh thu ước tính – kèm theo các lợi nhuận liên quan – vào sổ sách. Lập tức doanh thu của gần như mọi hợp đồng đều được ghi nhận ngay tại thời điểm giao dịch.

Chi phí hoạt động

Chi phí hoạt động (operating expense) là các phí tổn cần thiết để duy trì hoạt động hàng ngày, bao gồm tiền lương, trợ cấp, chi phí bảo hiểm, cùng nhiều khoản khác. Chi phí hoạt động được kê khai trên báo cáo kết quả kinh doanh và được trừ vào doanh thu để xác định lợi nhuận.

Xerox rõ ràng đã lạc lối, và công ty cố gắng lợi dụng nghiệp vụ kế toán để che đậy thất bại kinh doanh của mình. Nhưng bạn có thể thấy vấn đề quan trọng ở đây là: không cần phải "xào nấu" sổ sách, người ta luôn có thể tìm ra nhiều kẽ hở để làm cho các con số trông có vẻ thế này hoặc thế khác.

Ví dụ thứ hai thể hiện tính nghệ thuật của tài chính – và cũng là một ví dụ có vai trò quan trọng trong những vụ bê bối tài chính gần đây – là xác định liệu một khoản chi phí nhất định là chi phí đầu tư cơ bản (capital expenditure) hay là chi phí hoạt động (operation expense). Chúng tôi sẽ tìm hiểu chi tiết nội dung này trong phần sau; còn bây giờ, tất cả những gì bạn cần biết là chi phí hoạt động sẽ khiến kết quả kinh doanh sụt giảm ngay lập tức, còn chi phí đầu tư cơ bản lại trải rộng tác động lên nhiều kỳ kế toán. Bạn có thể nhìn thấy sự cám dỗ ngay ở đây. Gượm đã. Ý anh chị là nếu chúng ta thực hiện tất cả các giao dịch mua văn phòng phẩm và gọi chúng là "chi phí đầu tư cơ bản", chúng ta có thể gia tăng lợi nhuận tương ứng ư? Chính kiểu tư duy này đã khiến WorldCom rơi vào rắc rối. Để ngăn chặn sự cám dỗ đó, cả ngành kế toán lẫn cá nhân các doanh nghiệp phải có những quy tắc định rõ: nên xếp cái gì vào đâu. Nhưng các quy tắc lại dựa đáng kể vào phán đoán và quyết định của cá nhân. Một lần nữa, những phán đoán này lại tác động mạnh đến lợi nhuận của doanh nghiệp, và kéo theo là tác động lên cả giá cổ phiếu.

Cuốn sách này chủ yếu dành cho các thành viên trong một doanh nghiệp, chứ không phải cho các nhà đầu tư. Vậy, tại sao độc giả phải lo lắng về bất kỳ điều nào kể trên? Tất nhiên, lý do là vì họ sử dụng số liệu để ra quyết định. Bản thân bạn – hoặc cấp trên của bạn – cũng đưa ra những phán đoán về ngân sách, chi phí đầu tư cơ bản, nhân viên và cả tá các vấn đề khác dựa trên đánh giá về tình hình tài chính của công ty, hoặc đơn vị kinh doanh. Nếu bạn không nhận ra các giả định và ước tính nằm ẩn bên dưới các con

số, và cách thức những giả định cũng như ước tính này ảnh hưởng đến con số theo một cách nào đó, có thể bạn sẽ đưa ra quyết định sai lầm. Có trí tuệ tài chính nghĩa là hiểu được khi nào các con số là "cứng" – có căn cứ chắc chắn và tương đối ít gây tranh cãi, và lúc nào chúng "mềm" – tức là, phụ thuộc nhiều vào các phán đoán chủ quan. Không chỉ có vậy, các nhà đầu tư bên ngoài, các ngân hàng, nhà cung cấp, khách hàng, và những đối tác khác cũng sẽ sử dụng các số liệu của doanh nghiệp để làm cơ sở cho quyết định của riêng họ. Nếu bạn không có những hiểu biết tốt, hữu dụng về báo cáo tài chính, và không biết những người này đang xem xét điều gì và tại sao, số phận của bạn sẽ nằm gọn trong tay họ.

Chi phí đầu tư cơ bản

Chi phí đầu tư cơ bản (capital expenditure) là chi phí mua một khoản mục được coi là khoản đầu tư dài hạn, chẳng hạn như hệ thống máy tính, thiết bị. Hầu hết các doanh nghiệp đều tuân theo quy tắc: bất kỳ giao dịch mua hàng nào nếu vượt quá một số tiền nhất định sẽ được xem là chi phí đầu tư cơ bản, giao dịch có giá trị thấp hơn là chi phí hoạt động. Chi phí hoạt động được thể hiện trong báo cáo kết quả kinh doanh, và do đó làm giảm lợi nhuận. Chi phí đầu tư cơ bản lại được kê khai trong bảng cân đối kế toán; chỉ có phần khấu hao của thiết bị đầu tư mới xuất hiện trong báo cáo kết quả kinh doanh. Chương 4 và chương 10 sẽ trình bày rõ hơn về nội dung này.

2. Xác định các giả định, ước tính, và định kiến

Hãy cùng nhau tìm hiểu sâu hơn một chút yếu tố này của trí tuệ tài chính, hiểu khía cạnh "nghệ thuật" của tài chính. Chúng ta sẽ cùng xem xét ba ví dụ và đặt ra một số câu hỏi đơn giản nhưng trọng yếu:

- Con số này chứa những giả định gì?
- Có bất kỳ ước tính nào trong những con số này không?
- Những giả định và ước tính này sẽ dẫn đến định kiến gì?
- Chúng có tác động như thế nào?

Ba ví dụ mà chúng ta sẽ xem xét là chi phí trả trước và dự trù chi phí (accrual and allocation), khấu hao (depreciation) và định giá (valuation). Nếu bạn thấy những từ ngữ trên nghe như một thứ ngôn ngữ lạ của dân tài chính, thì chớ vội lo lắng. Bạn sẽ bất ngờ khi thấy mình có đủ hiểu biết để tiếp tục cuộc chơi này nhanh như thế nào.

CHI PHÍ TRẢ TRƯỚC VÀ DỰ TRÙ CHI PHÍ: CÓ RẤT NHIỀU GIẢ ĐỊNH VÀ ƯỚC TÍNH

Mỗi tháng cứ đến một thời điểm nhất định, kế toán trưởng của công ty sẽ bận bịu "kết sổ". Đây cũng là một câu hỏi tài chính: Tại sao lại mất nhiều thì giờ đến vậy? Nếu bạn chưa từng làm tài

chính, bạn có thể tưởng sẽ chỉ mất một ngày để tổng hợp mọi số liệu cuối tháng. Nhưng thực tế là hai hay ba tuần ư?

Đúng vậy, một bước ngốn khá nhiều thời gian đó là tìm tất cả các khoản trả trước và dự trù chi phí. Bạn chưa cần hiểu chi tiết ngay – chúng ta sẽ đi sâu vào chúng ở các chương 10 và 11. Còn bây giờ, hãy đọc định nghĩa trong các khung và tập trung vào thực tế là các kế toán viên sẽ sử dụng những khoản trả trước và dự trù chi phí để cố gắng vẽ ra một bức tranh chính xác về tình hình kinh doanh của tháng này. Sau cùng, chẳng ai được lợi nếu các báo cáo tài chính không cho chúng ta biết chúng ta mất bao nhiêu chi phí để sản xuất và cung cấp dịch vụ mà chúng ta vừa bán trong tháng qua. Đó là việc mà nhân viên của phòng tài chính đang cố gắng tìm ra, và đó là lý do việc này lại tốn nhiều thời gian đến vậy.

Chi phí trả trước

Chi phí trả trước (accrual) là một phần của một khoản mục doanh thu hay chi phí được ghi nhận trong một khoảng thời gian cụ thể. Ví dụ, chi phí phát triển sản phẩm có thể được trải ra nhiều kỳ kế toán, và vì thế từng phần của tổng chi phí đó sẽ được trích chi mỗi tháng. Mục đích của chi phí trả trước là để doanh thu phù hợp nhất có thể với chi phí trong một khoảng thời gian nhất định.

Dự trù chi phí

Dự trù chi phí là phân bổ chi phí cho các bộ phận hoặc hoạt động khác nhau trong doanh nghiệp. Ví dụ, những khoản chi phí hoạt động như tiền lương của CEO thường được phân bổ vào các đơn vị hoạt động của doanh nghiệp.

Việc xác định chi phí trả trước và dự trù chi phí hầu như luôn đòi hỏi các giả định và ước tính. Hãy lấy tiền lương của bạn làm ví dụ. Giả sử trong tháng Sáu bạn nghiên cứu một dòng sản phẩm mới, và dòng sản phẩm đó được ra mắt vào tháng Bảy. Lúc này, nhân viên kế toán lên dự trù chi phí sẽ phải ước tính xem nên gán bao nhiêu phần lương của bạn cho giá thành sản phẩm (vì bạn đã bỏ phần lớn thời gian của mình cho những sản phẩm ban đầu), và bao nhiêu phần cho chi phí phát triển (vì bạn cũng làm các công việc phát triển ban đầu). Cô ấy cũng phải xác định cách tính trước cho tháng Sáu so với tháng Bảy. Tùy vào cách giải quyết các câu hỏi này, cô ấy có thể làm thay đổi đáng kể diện mạo của báo cáo kết quả kinh doanh. Giá thành sản phẩm sẽ được tính vào giá vốn hàng bán. Nếu giá thành sản phẩm tăng, lợi nhuận gộp sẽ giảm – và lợi nhuận gộp là thước đo chính để đánh giá khả năng sinh lợi của sản phẩm. Trong khi đó, chi phí phát triển lại được tính vào chi phí nghiên cứu và phát triển, và được gộp vào nhóm chi phí hoạt động trên báo cáo kết quả kinh doanh, và không hề tác động đến lợi nhuận gộp. Vậy, chúng ta hãy giả sử kế toán viên đã xác định rằng toàn bộ tiền lương của bạn cần được tính vào chi phí phát triển của tháng Sáu, thay vì giá thành sản phẩm của tháng Bảy. Cô giả định rằng, công việc của bạn không liên quan trực tiếp đến quá trình sản xuất sản phẩm, do đó không nên xếp vào giá thành sản phẩm. Nhưng ở đây có một định kiến nhân đôi dẫn đến hệ quả là:

Thứ nhất, chi phí phát triển cao hơn so với khi giả định theo hướng khác. Một nhà điều hành phân tích các chi phí sau đó có thể

quyết định rằng hoạt động phát triển sản phẩm quá đắt đỏ và doanh nghiệp không nên mạo hiểm thêm nữa. Nếu điều này xảy ra, có thể doanh nghiệp sẽ hạn chế phát triển sản phẩm, việc làm này gây nguy hại cho tương lai của doanh nghiệp.

Thứ hai, nếu giá thành sản phẩm thấp hơn so với khi giả định theo hướng khác. Điều này sẽ tác động đến các quyết định then chốt như định giá và tuyển dụng. Có thể sản phẩm sẽ bị định giá quá thấp. Có thể sẽ có thêm nhiều người được tuyển vào để sản xuất thứ trông như một sản phẩm dễ sinh lời – dù lợi nhuận cho thấy có những giả định đáng ngờ.

Tất nhiên, ở hầu hết các doanh nghiệp, tiền lương phải trả cho một cá nhân sẽ không tạo nên quá nhiều khác biệt. Song những giả định tác động đến một cá nhân đó có thể được áp dụng cho toàn bộ ban quản lý. Đúng như một câu nói quen thuộc ở Washington D.C., một khoản ở đây và một khoản ở kia, và chẳng mấy chốc ta đang nói về một số tiền có thật. Song dù ở mức độ nào, trường hợp này cũng đủ đơn giản để bạn có thể dễ dàng tìm thấy câu trả lời cho những câu hỏi mà chúng tôi đã đặt ra trước đó. Con số này chứa những giả định gì? Thời gian của bạn được đầu tư vào việc phát triển, và bạn không liên quan gì nhiều đến công đoạn sản xuất ra những sản phẩm được bán trong tháng Bảy. Ước tính? Nên phân bổ tiền lương của bạn ra sao giữa chi phí phát triển và giá thành sản phẩm. Định kiến? Chi phí phát triển cao hơn, giá thành sản phẩm thấp hơn. Và các tác động? Lo ngại chi phí phát triển quá cao, trong khi giá sản phẩm có thể quá thấp.

taisachhay

Ai dám nói công việc tài chính không khổ ải hay thiếu sự tinh tế? Chuyên gia kế toán và tài chính luôn dốc sức để cho ra bức tranh chính xác nhất có thể về hoạt động của doanh nghiệp. Dù suốt thời gian đó, họ biết rằng họ sẽ không bao giờ nắm được con số chính xác.

TỰ QUYẾT MỨC KHẤU HAO

Ví dụ thứ hai là việc sử dụng cách tính khấu hao. Khái niệm khấu hao không quá phức tạp. Ví dụ, một công ty mua một chiếc máy hoặc thiết bị đắt tiền và kỳ vọng có thể sử dụng nó trong nhiều năm. Kế toán viên sẽ nghĩ đến một sự kiện như sau: thay vì trừ toàn bộ chi phí vào doanh thu một tháng – điều này có thể đẩy công ty hoặc đơn vị kinh doanh vào tình trạng báo động đỏ trong tháng đó, nên phân tán chi phí theo tuổi đời hữu dụng của thiết bị. Chẳng hạn, nếu cho rằng một chiếc máy có thể sử dụng trong ba năm, mỗi năm chúng ta có thể ghi nhận ("mức khấu hao") 1/3 chi phí, hoặc mỗi tháng 1/36 chi phí, bằng một phương pháp tính khấu hao đơn giản. Đây là cách hay để ước tính chi phí thực sự của doanh nghiệp trong một tháng hay một năm bất kỳ, thay vì ghi nhận một lần toàn bộ chi phí. Không chỉ có vậy, cách này còn giúp chi phí cho thiết bị phù hợp với doanh thu mà thiết bị đó tạo ra – đây là ý tưởng quan trọng mà chúng ta sẽ khảo sát sâu hơn trong chương 4.

Khấu hao

Khấu hao (depreciation) là phương pháp được các kế toán viên sử dụng để phân bổ chi phí trang thiết bị và các tài sản khác vào tổng

giá thành cho sản phẩm và dịch vụ, như được thể hiện trong báo cáo kết quả kinh doanh. Khấu hao cũng dựa trên ý tưởng tương tự như chi phí trả trước: chúng ta muốn làm cho chi phí sản xuất và dịch vụ phù hợp với những gì chúng ta đã bán hết sức có thể. Hầu hết các khoản chi phí đầu tư cơ bản đều được khấu hao (đất đai là ví dụ về chi phí đầu tư cơ bản không khấu hao). Nhân viên kế toán cố gắng trải đều chi phí đầu tư cơ bản lên tuổi đời hữu dụng của thiết bị. Chúng tôi sẽ nói rõ hơn về khấu hao ở Phần 2 và Phần 3.

Lý thuyết này hết sức hợp lý. Tuy nhiên, trên thực tế, các kế toán viên có quyền tự quyết đáng kể đối với chính xác là nên tính khấu hao bao nhiêu cho một thiết bị. Và quyền tự quyết đó có thể có tác động to lớn. Hãy lấy ngành công nghiệp hàng không làm ví dụ. Cách đây vài năm, các hãng hàng không nhận ra rằng máy bay của họ có tuổi đời hoạt động lâu hơn dự kiến. Vì vậy, các kế toán viên của ngành đã thay đổi bảng khấu hao để phản ánh tuổi đời dài hơn. Kết quả là, họ trừ đi mức khấu hao thấp hơn từ doanh thu mỗi tháng. Và hãy đoán xem điều gì đã xảy ra? Lợi nhuận ngành tăng đáng kể, phản ánh thực tế rằng các hãng hàng không sẽ không phải mua mới máy bay sớm như dự kiến. Nhưng cần lưu ý rằng, các kế toán viên đã phải giả định họ có thể dự đoán tuổi thọ hữu dụng của một chiếc máy bay. Bám vào phán đoán đó, và bản chất của một phán đoán chính là định kiến tăng trưởng cho lợi nhuận. Cũng bám vào phán đoán đó là mọi tác động: nhà đầu tư quyết định mua nhiều cổ phiếu hơn, các vị giám đốc điều hành của các hãng hàng không tính toán thấy khả năng có thể tăng lương hậu hĩnh hơn, v.v…

CÁC PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

Ví dụ cuối cùng về nghệ thuật tài chính liên quan đến việc định giá một doanh nghiệp – nghĩa là, tính toán xem doanh nghiệp đó đáng giá bao nhiêu. Hiển nhiên, những doanh nghiệp có cổ phần mua bán tự do sẽ được định giá mỗi ngày bởi thị trường chứng khoán. Giá trị của doanh nghiệp sẽ bằng giá cổ phiếu bất kể là bao nhiêu nhân với số lượng cổ phiếu lưu hành, con số này được gọi là giá trị vốn hóa thị trường (market capitalization hay market cap). Nhưng trong những hoàn cảnh nhất định, ngay cả con số này không phải lúc nào cũng thể hiện hết giá trị của doanh nghiệp. Ví dụ, một đối thủ cạnh tranh với khuynh hướng thôn tính có thể quyết định mua lại cổ phiếu của doanh nghiệp với giá cao, bởi doanh nghiệp mục tiêu đáng giá với nó hơn với thị trường chứng khoán. Và tất nhiên, có hàng triệu doanh nghiệp thuộc sở hữu tư nhân không hề có giá trị trên thị trường. Khi mua hoặc bán chúng, người bán và mua phải dựa vào các phương pháp định giá khác.

Nói về nghệ thuật tài chính: phần lớn khía cạnh nghệ thuật ở đây nằm ở việc lựa chọn phương pháp định giá. Các phương pháp khác nhau sẽ cho ra những kết quả khác nhau – những kết quả mà, hẳn nhiên, sẽ tiêm nhiễm định kiến vào các con số.

Chẳng hạn, giả sử công ty của bạn đề xuất mua lại một nhà sản xuất van công nghiệp có cổ phần nằm chủ yếu trong tay một số ít cổ đông. Công ty này rất phù hợp với công ty bạn – đây là một vụ mua lại "chiến lược" – nhưng bạn nên trả bao nhiêu thì hợp lý? Chà, bạn có thể nhìn vào lợi nhuận của công ty van này, rồi lên thị

trường chứng khoán để xem thị trường định giá những công ty tương tự ra sao trong mối tương quan với lợi nhuận của chúng. (Đây là phương pháp tỷ suất giá trên lợi nhuận). Hoặc bạn cũng có thể nhìn vào số tiền mặt mà công ty van đó tạo ra mỗi năm, và hình dung thực tế là bạn đang mua dòng tiền đó. Sau đó, bạn sẽ sử dụng một mức lãi suất nào đó để xác định dòng tiền tương lai đó có giá trị bao nhiêu ở thời điểm hiện tại. (Đây là phương pháp chiết giảm dòng tiền). Ngoài ra, bạn có thể đơn giản nhìn vào tài sản của công ty – máy móc, thiết bị, hàng lưu kho, v.v... cùng với các tài sản vô hình như danh tiếng của công ty và danh sách khách hàng – để ước tính giá trị (phương pháp định giá tài sản).

Hẳn nhiên, mỗi phương pháp lại đòi hỏi một tập những giả định và ước tính. Ví dụ, phương pháp tỷ suất giá trên lợi nhuận giả định rằng thị trường chứng khoán khá duy lý, do đó mức giá mà nó xác lập sẽ chính xác. Nhưng tất nhiên, thị trường không phải lúc nào cũng duy lý; khi thị trường sốt giá, giá của công ty mục tiêu sẽ cao hơn so với khi thị trường trầm lắng. Bên cạnh đó, bản thân con số "lợi nhuận", như chúng ta sẽ thấy ở Phần 2, cũng chỉ là một ước tính mà thôi.

Có lẽ vì thế bạn sẽ cho rằng chúng ta nên dùng phương pháp chiết giảm dòng tiền. Vấn đề với phương pháp này là, đâu là mức lãi suất hay mức "chiết giảm" chuẩn để sử dụng khi tính toán giá trị dòng tiền? Tùy theo mức chúng ta xác lập, giá có thể rất khác nhau. Và tất nhiên, bản thân phương pháp định giá tài sản cũng chỉ thuần tuý là một tập hợp những dự đoán về giá trị của từng tài sản.

Cứ như thể là những yếu tố bất định này vẫn còn chưa đủ, chúng ta hãy nhớ lại thời kỳ thú vị, quá khích và căng thẳng được biết đến với tên gọi "sự bùng nổ dot-com" diễn ra cuối thế kỷ XX. Những công ty Internet non trẻ và đầy tham vọng đã bật dậy mạnh mẽ, nhờ được tưới tắm và nuôi dưỡng bởi luồng vốn đầu tư mạo hiểm ồ ạt. Nhưng khi những nhà đầu tư là chuyên gia đầu cơ bỏ tiền vào đâu đó, họ sẽ muốn biết khoản đầu tư – và do vậy là công ty – đáng giá bao nhiêu. Khi công ty mới khởi nghiệp, thật khó để xác định điều này. Lợi nhuận? Bằng 0. Dòng tiền hoạt động cũng bằng 0. Và tài sản không đáng kể. Trong những thời điểm bình thường, đây là một trong những lý do tại sao các chuyên gia đầu cơ ngần ngại đầu tư cho những doanh nghiệp đang ở giai đoạn đầu. Nhưng trong kỷ nguyên dot-com, họ đã tung hê sự thận trọng, họ dựa vào thứ mà chúng ta chỉ có thể gọi là phương pháp định giá khác thường. Họ nhìn vào số kỹ sư trong biên chế công ty. Họ đếm lượng truy cập trang web ("nhãn cầu") mà công ty đạt được mỗi tháng. Một CEO trẻ tuổi và năng động mà chúng tôi biết đã huy động được hàng triệu đô-la hầu như chỉ nhờ việc anh ta có trong tay một đội ngũ kỹ sư máy tính hùng hậu. Nhưng tiếc thay, chưa đầy một năm sau, chúng tôi đã nhìn thấy tấm biển "Cho thuê" ngay trước văn phòng công ty này.

Bây giờ thì các phương pháp định giá kiểu dot-com trông có vẻ ngu ngốc, dù ở thời điểm trước đó, với thông tin ít ỏi mà chúng ta biết về những điều tương lai nắm giữ, chúng không đến nỗi tệ như vậy. Nhưng các phương pháp còn lại đều có lý. Vấn đề là, mỗi phương pháp đều có một định kiến đưa đến những kết quả khác

nhau. Và các tác động luôn có ảnh hưởng sâu rộng. Các doanh nghiệp được mua và bán dựa trên những phương pháp định giá này. Các khoản vay nợ cũng dựa trên đây. Nếu bạn nắm giữ cổ phiếu của một doanh nghiệp, thì giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp đó phụ thuộc vào một phép định giá phù hợp. Theo chúng tôi thấy, trí tuệ tài chính của bạn cần bao gồm hiểu biết về cách thức tính toán những con số này.

taisachhay

3. Tại sao phải tăng cường trí tuệ tài chính?

Cho đến lúc này, cuộc thảo luận của chúng ta vẫn có phần trừu tượng. Chúng tôi đã giới thiệu với các bạn nghệ thuật tài chính và giải thích tại sao thông hiểu nghệ thuật đó là một thành tố thiết yếu để có được trí tuệ tài chính. Nhưng, ai mới là người cần có trí tuệ tài chính? Hay nói thẳng ra là tại sao nên đọc cuốn sách này?

Trước hết, chúng tôi muốn nhấn mạnh rằng cuốn sách này rất khác so với các cuốn sách tài chính khác. Nó không chứa bất kỳ kiến thức tài chính nào. Và nó cũng không phải là một phiên bản khác của cuốn Accounting for Dummies (tạm dịch: Kế toán cho kẻ ngốc). Chúng tôi sẽ không bao giờ đề cập đến ghi nợ và tín dụng. Chúng tôi cũng không bao giờ nói đến sổ cái (general ledge) hay các bảng cân đối (trial balance). Cuốn sách này nói về trí tuệ tài chính, hay như chính tiêu đề phụ của cuốn sách đã nói lên, là về việc hiểu ý nghĩa thật sự của các con số. Nó không dành cho những người sẽ trở thành kế toán viên, mà cho các thành viên trong tổ chức – nhà lãnh đạo, nhà quản lý, nhân viên – những người cần hiểu điều gì đang diễn ra trong doanh nghiệp từ góc độ tài chính, và những người có thể sử dụng thông tin này để làm việc và quản lý hiệu quả hơn. Trong cuốn sách này, bạn sẽ học cách đọc các báo cáo tài chính và cách sử dụng thông tin có trong đó để làm việc tốt hơn. Bạn sẽ học được cách tính các tỷ lệ. Bạn sẽ học về tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI – return on investment) và quản lý vốn lưu động (working capital managemet), hai khái niệm mà bạn có thể dùng

để cải thiện quá trình ra quyết định và tác động lên tổ chức. Tóm lại, bạn sẽ nâng cao trí tuệ tài chính cho mình.

Vài năm trước đây, các giám đốc của các doanh nghiệp Fortune 500 được lấy làm nhóm mẫu nghiên cứu đã thực hiện một bài kiểm tra đơn giản về khả năng hiểu biết tài chính – và kết quả là họ trả lời đúng trung bình 32% câu hỏi. Nếu bạn đọc sách này, rất có thể bạn sẽ trả lời đúng 100%.

LỢI ÍCH CỦA VIỆC CÓ KỸ NĂNG TÀI CHÍNH

Không chỉ giúp đạt điểm kiểm tra cao, kỹ năng tài chính còn mang lại nhiều lợi ích thực tiễn. Dưới đây là danh sách sơ lược về những lợi ích mà bạn sẽ đạt được.

Nâng cao năng lực đánh giá phê bình doanh nghiệp

Bạn có thực sự biết liệu chủ doanh nghiệp có đủ tiền mặt để trả lương không? Bạn có biết các sản phẩm hay dịch vụ mà bạn làm ra mang lại lợi nhuận ra sao không? Liên quan đến những đề xuất chi phí đầu tư cơ bản, phân tích tỷ lệ hoàn vốn đầu tư có dựa trên những dữ liệu vững chắc không? Hãy tăng cường trí tuệ tài chính của mình, và bạn sẽ có được những kiến giải sâu sắc hơn cho những câu hỏi trên. Hoặc có lẽ bạn vừa gặp phải cơn ác mộng mà trong đó, bạn làm việc tại Enron, hoặc Global Crossing, hoặc có thể là Sunbeam. Nhiều người ở đó không có chút ý niệm nào, dù là mơ hồ, về tình trạng bấp bênh của công ty mình.

Chẳng hạn, giả sử bạn làm việc cho ông lớn viễn thông WorldCom (về sau đổi tên thành MCI) trong giai đoạn cuối thập niên 1990.

Chiến lược của WorldCom là tăng trưởng qua mua lại. Vấn đề là, tiền mặt mà công ty làm ra không đủ để cáng đáng những vụ mua lại mà công ty muốn thực hiện. Vì vậy, công ty đã sử dụng cổ phiếu như một loại tiền tệ, và mua lại các công ty khác phần nào bằng cổ phiếu. Điều này có nghĩa là công ty phải giữ cho giá cổ phiếu ở mức cao; nếu không, các vụ mua lại sẽ rất đắt đỏ. Điều đó cũng có nghĩa là công ty phải giữ lợi nhuận ở mức cao, để Phố Wall định giá cao cho công ty. WorldCom đã vay mượn để trả cho những cuộc mua lại này. Một công ty vay nợ quá nhiều sẽ phải đẩy lợi nhuận lên cao; nếu không, ngân hàng sẽ dừng cho vay. Thế nên, WorldCom phải chịu sức ép nặng nề trong việc báo cáo có lợi nhuận cao từ cả hai phía.

Đó tất nhiên là nguồn gốc của vụ gian lận mà cuối cùng cũng lộ chân tướng. Công ty đã đẩy lợi nhuận "bằng đủ loại thủ đoạn kế toán, bao gồm khai bớt chi phí và xếp các chi phí hoạt động vào chi phí đầu tư cơ bản," theo bản tóm tắt cáo trạng từ Bộ Tư pháp được đăng trên tờ BusinessWeek. Khi tất cả mọi người vỡ lẽ rằng WorldCom không có khả năng sinh lời như họ tuyên bố, toàn bộ khối xếp hình đổ sụp xuống. Nhưng ngay cả nếu không gian lận, khả năng làm ra tiền mặt của WorldCom cũng sẽ lỗi nhịp với chiến lược tăng trưởng qua mua lại của công ty. Công ty có thể tồn tại nhờ vay nợ và cổ phiếu trong một thời gian, nhưng điều đó không thể kéo dài mãi mãi.

Hoặc hãy nhìn vào Tyco International. Bên cạnh mọi câu chuyện tin tức về bữa tiệc sinh nhật hoành tráng của Dennis và chiếc giá để dù có giá cả nghìn tỷ đô-la, lại là một câu chuyện khác rất ít

được nói đến. Trong suốt thập niên 1990, Tyco cũng là một ông lớn chuyên mua lại các công ty khác. Chỉ trong vòng hai năm, công ty đã mua đến 600 công ty, tức là trong mỗi ngày làm việc, công ty mua ít nhất một công ty. Với tất cả các vụ mua lại như vậy, con số lợi thế thương mại trên bảng cân đối kế toán của Tyco tăng cao đến mức khiến các ngân hàng bắt đầu lo ngại. Các ngân hàng và các nhà đầu tư không thích nhìn thấy quá nhiều lợi thế thương mại trên bảng cân đối kế toán; họ thích những tài sản có thể cầm nắm được (và lúc cấp thiết có thể bán ra được). Thế nên, khi khắp nơi kháo nhau rằng có thể có một số sai phạm trong hoạt động kế toán ở Tyco, họ lập tức buộc Tyco phải dừng hoạt động mua lại. Hiện nay, Tyco tập trung vào tăng trưởng hữu cơ và hiệu quả hoạt động xuất sắc hơn là tiến hành mua lại; bức tranh tài chính hiện tại cũng phù hợp với chiến lược của công ty này.

Lợi thế thương mại

Lợi thế thương mại (goodwill) xuất hiện trong cuộc chơi khi một doanh nghiệp mua lại một doanh nghiệp khác. Nó là con số chênh lệch giữa tài sản thuần mua được (nghĩa là, giá trị thị trường của tài sản trừ đi các khoản nợ giả định) và số tiền mà doanh nghiệp đi mua bỏ ra. Ví dụ, nếu một công ty có tài sản thuần trị giá 1 triệu đô-la và bên mua lại bỏ ra 3 triệu đô-la, thì khoản lợi thế thương mại 2 triệu đô-la sẽ được ghi vào bảng cân đối kế toán. Con số 2 triệu đô-la này phản ánh toàn bộ giá trị không được phản ánh trong các tài sản hữu hình của bên được mua – ví dụ như tên tuổi, danh tiếng, danh sách khách hàng, v.v…

Ở đây, chúng tôi không nói rằng một nhà quản lý thông minh về tài chính ắt sẽ phát hiện ra tình trạng bấp bênh của WorldCom hay Tyco. Rất nhiều người tưởng như khôn ngoan trên Phố Wall đã bị hai công ty này lừa phỉnh. Tuy nhiên, việc có thêm một chút kiến thức sẽ cung cấp cho bạn những công cụ theo dõi các xu hướng của doanh nghiệp, và hiểu thêm những câu chuyện ẩn sau các con số. Mặc dù có thể bạn không có mọi đáp án, song bạn nên biết cần đặt ra những câu hỏi nào. Đánh giá hoạt động của doanh nghiệp và các khách hàng tiềm năng luôn là việc nên làm. Bạn sẽ học được cách đánh giá hoạt động của doanh nghiệp, và tìm ra cách để hỗ trợ tốt nhất cho những mục tiêu này và gặt hái thành công.

Bảng cân đối kế toán

Bảng cân đối kế toán (balance sheet) phản ánh tài sản, các khoản nợ phải trả và vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp ở một thời điểm nhất định. Nói cách khác, nó cho ta thấy doanh nghiệp sở hữu những gì, nợ bao nhiêu và đáng giá như thế nào tại một ngày cụ thể. Nó được gọi là bảng cân đối kế toán bởi vì nó cân bằng – tài sản phải luôn bằng nợ phải trả cộng vốn chủ sở hữu. Một nhà quản lý khôn ngoan về tài chính biết rằng tất cả các báo cáo tài chính cuối cùng đều đổ về bảng cân đối kế toán. Chúng tôi sẽ giải thích tất cả những khái niệm này ở phần 3.

Hiểu hơn về định kiến trong các con số

Chúng ta đã thảo luận về định kiến được lồng vào các con số. Nhưng thế thì sao? Việc hiểu định kiến đó sẽ ích gì cho bạn? Rất nhiều: nó sẽ cho bạn kiến thức và sự tự tin – trí tuệ tài chính – để

chất vấn những dữ liệu mà phòng tài chính kế toán đưa ra. Bạn sẽ có thể xác định những dữ liệu cứng, các giả định và ước tính. Bạn sẽ biết – và người khác cũng biết – khi nào thì quyết định và hành động của bạn có cơ sở vững chắc.

Hãy giả sử bạn làm ở bộ phận sản xuất, và bạn đang đề xuất mua một thiết bị mới. Cấp trên nói sẽ lắng nghe, nhưng ông ta muốn bạn chứng minh việc mua thiết bị là cần thiết. Điều này có nghĩa là bạn phải đào bới dữ liệu từ phòng tài chính, bao gồm phân tích dòng tiền cho thiết bị, các yêu cầu vốn hoạt động, và bảng tính khấu hao. Tất cả các con số này – bất ngờ thay! – đều dựa trên các giả định và ước tính. Nếu bạn hiểu chúng, bạn có thể tìm hiểu xem chúng có hợp lý không. Nếu chúng không hợp lý, bạn có thể thay đổi các giả định, sửa đổi các ước tính và tổng hợp thành một bản phân tích thực tiễn và (hi vọng là) sẽ hỗ trợ đề xuất của bạn. Ví dụ, Joe thích kể với khán giả rằng anh là một chuyên gia tài chính kỳ cựu, và anh có thể dễ dàng đưa ra một phân tích cho thấy rõ rằng công ty nên mua một chiếc máy tính có giá 5.000 đô-la. Joe sẽ giả định rằng mỗi ngày anh có thể tiết kiệm một giờ nhờ các chức năng và tốc độ xử lý của chiếc máy tính mới; anh sẽ tính toán giá trị của một giờ làm việc trong thời gian một năm; và rất nhanh, anh sẽ chứng minh được rằng việc mua chiếc máy tính là điều không cần phải đắn đo suy nghĩ. Tuy nhiên, một cấp trên thông minh về tài chính sẽ xem xét lại giả định này và đưa ra một số giả định khác, chẳng hạn thực tế là Joe có thể mất một giờ làm việc mỗi ngày vì giờ đây anh có thể dễ dàng lướt web và tải nhạc về nghe.

Điều tuyệt vời là một nhà quản lý thông minh về tài chính có thể thay đổi dễ dàng đến nhường nào các cách thảo luận, từ đó đưa ra được những quyết định xác đáng hơn. Khi làm việc cho tập đoàn Ford Motor, Joe đã có một kinh nghiệm khẳng định bài học này. Anh và một số nhân viên tài chính khác trình bày kết quả tài chính cho vị giám đốc marketing cấp cao. Sau khi mọi người ngồi vào bàn họp, vị giám đốc nhìn thẳng vào họ và nói: "Trước khi tôi mở những báo cáo tài chính này ra, tôi cần biết... trong bao lâu và ở nhiệt độ nào?" Ngay lúc đó Joe và những người khác không hiểu nổi ông ta đang nói tới chuyện gì. Sau đó, anh hiểu ra và trả lời: "Vâng thưa sếp, chúng được xử lý trong hai tiếng đồng hồ ở 350 độ". Vị giám đốc nói: "Tốt, giờ thì tôi đã biết các anh xử lý chúng bao lâu. Chúng ta bắt đầu nào". Ông nói với các nhân viên tài chính rằng, ông biết có những giả định và ước tính trong các con số, và ông sẽ đặt vài câu hỏi. Khi ông hỏi một con số nhất định có mức độ chắc chắn như thế nào, các nhà tài chính yên tâm giải thích nguồn gốc của con số và những giả định mà họ phải đưa ra, nếu có. Sau đó, vị giám đốc chấp nhận các con số và sử dụng chúng để ra những quyết định mà ông cảm thấy yên tâm.

Nếu thiếu đi những kiến thức như vậy, điều gì sẽ xảy ra? Rất đơn giản: người của bộ phận tài chính kế toán sẽ điều khiển các quyết định. Chúng tôi sử dụng từ "điều khiển" là vì khi các quyết định được đưa ra dựa trên các con số, và khi các con số lại dựa trên các giả định và ước tính của kế toán viên, thì các kế toán viên và nhân viên tài chính đã nắm quyền điều khiển có hiệu lực (ngay cả khi

họ chẳng cố ý điều khiển thứ gì). Đó là lý do bạn phải biết nên đặt ra những câu hỏi nào.

Khả năng sử dụng các con số và công cụ tài chính phân tích và ra quyết định

Thế nào là tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (ROI) của một dự án? Tại sao chúng ta không thể tiêu tiền khi doanh nghiệp có lợi nhuận? Tại sao tôi phải tập trung vào các khoản phải thu khi tôi không phải là nhân viên phòng tài chính? Bạn đặt những câu hỏi kiểu này và nhiều câu hỏi khác mỗi ngày (hoặc có ai đó hỏi và giả định rằng bạn biết câu trả lời!). Bạn được kỳ vọng sử dụng kiến thức tài chính để ra quyết định, chỉ đạo nhân viên cấp dưới và lập kế hoạch cho tương lai của bộ phận mình. Chúng tôi sẽ chỉ cho bạn thấy cách làm việc này, cung cấp cho bạn những ví dụ và thảo luận về những việc cần làm với các kết quả. Trong quá trình này, chúng tôi sẽ cố gắng sử dụng ít biệt ngữ tài chính hết sức có thể.

Ví dụ, chúng ta hãy cùng xem tại sao bộ phận tài chính lại yêu cầu bạn không được chi tiêu bất kỳ khoản nào, ngay cả khi doanh nghiệp có lợi nhuận.

Chúng ta sẽ bắt đầu với thực tế cơ bản là, tiền mặt và lợi nhuận là hai thứ khác nhau. Trong chương 15,chúng tôi sẽ giải thích tại sao, bây giờ chúng ta hãy tập trung vào nguyên tắc cơ bản này. Lợi nhuận dựa trên doanh thu. Doanh thu, hãy nhớ, được ghi nhận khi một sản phẩm hay dịch vụ được bàn giao, chứ không phải khi hóa đơn được thanh toán. Vậy nên, dòng đầu tiên trên báo cáo kết quả kinh doanh, dòng mà chúng ta sẽ trừ đi chi phí để ra lợi nhuận,

thường chẳng là gì ngoài một lời hứa hẹn. Khách hàng vẫn chưa thanh toán hóa đơn, nên con số doanh thu không phản ánh số tiền thực có, và dòng lợi nhuận ở cuối báo cáo cũng vậy. Nếu mọi thứ suôn sẻ, cuối cùng doanh nghiệp sẽ thu được hết những khoản phải thu và sẽ có tiền mặt tương đương với lợi nhuận. Còn trong lúc ấy thì không.

Giả sử bạn đang làm việc cho một công ty kinh doanh dịch vụ làm ăn phát đạt. Công ty đó kinh doanh nhiều dịch vụ với mức giá tốt, vì vậy doanh thu và lợi nhuận của công ty khá cao. Công ty tìm thuê người với tốc độ nhanh nhất có thể, và tất nhiên cũng trả lương ngay sau khi xong việc. Nhưng tất cả lợi nhuận mà những người này đang kiếm được lại không chuyển thành tiền mặt trước 30 hoặc có thể là 60 ngày tính từ sau khi hóa đơn được gửi đi. Đó là lý do tại sao ngay cả giám đốc tài chính của một công ty có lợi nhuận cao cũng có lúc nói, đừng tiêu ngay bất kỳ khoản nào lúc này vì tiền mặt đang eo hẹp.

Dù cuốn sách này chỉ tập trung vào việc nâng cao trí tuệ tài chính trong kinh doanh, song bạn cũng có thể ứng dụng những gì học được vào đời sống cá nhân. Hãy xem xét các quyết định mua nhà hoặc mua xe của bạn. Kiến thức mà bạn đạt được có thể áp dụng cho cả những quyết định này. Hoặc xem xét cách bạn lập kế hoạch tương lai và quyết định cách thức đầu tư. Cuốn sách này không nói về đầu tư, mà nói về việc hiểu biết các vấn đề tài chính của doanh nghiệp, điều sẽ giúp bạn phân tích những cơ hội đầu tư khả dĩ.

Tiền mặt

Tiền mặt (cash) như được trình bày trên bảng cân đối kế toán có nghĩa là số tiền mà doanh nghiệp có trong tài khoản ngân hàng, cộng với bất kỳ thứ gì khác có thể dễ dàng đổi thành tiền mặt (như cổ phiếu và trái phiếu). Quả thật, nó chỉ đơn giản như vậy thôi. Sau này chúng ta sẽ thảo luận về các số đo dòng tiền. Còn bây giờ, bạn chỉ cần biết rằng khi các doanh nghiệp nói về tiền mặt, đó quả thật là chủ đề ảm đạm, thô cứng.

TRÍ TUỆ TÀI CHÍNH LÀM LỢI CHO DOANH NGHIỆP NHƯ THẾ NÀO?

Chúng tôi đồng sở hữu một tổ chức có tên gọi Viện Business Literacy. Công việc của chúng tôi là giảng dạy kỹ năng tài chính, để từ đó (chúng tôi hi vọng) nâng cao trí tuệ tài chính cho các học viên là nhà lãnh đạo, nhà quản lý và nhân viên. Vì vậy, một cách rất tự nhiên, chúng tôi nghĩ rằng đây là một bộ môn quan trọng mà học viên của chúng tôi cần học. Nhưng từ công việc của mình, chúng tôi cũng nhận thấy kỹ năng tài chính có lợi như thế nào cho doanh nghiệp. Dưới đây là danh sách sơ lược về các lợi ích.

Sức mạnh và sự cân bằng trong toàn tổ chức

Các nhân viên tài chính có chi phối các quyết định không? Đó là việc họ không nên. Sức mạnh của bộ phận tài chính cần được cân bằng với sức mạnh của bộ phận sản xuất, bộ phận marketing, bộ phận nhân sự, bộ phận khách hàng, bộ phận công nghệ thông tin, v.v... Nếu người đứng đầu các bộ phận khác không thông hiểu tài chính, không hiểu các kết quả tài chính được đo lường như thế

nào và làm sao có thể sử dụng chúng để đánh giá phê bình doanh nghiệp, thì tất yếu bộ phận tài chính kế toán sẽ lấn át. Định kiến mà họ tiêm nhiễm vào các con số sẽ tác động và thậm chí có thể định đoạt quá trình ra quyết định.

Quyết định đúng đắn hơn

Các nhà quản lý thường kết hợp những gì họ biết về thị trường, đối thủ, khách hàng, v.v... vào quyết định của mình. Khi họ kết hợp thêm các phân tích tài chính, quyết định của họ đương nhiên sẽ đúng đắn hơn. Chúng tôi không phải là những tín đồ cuồng nhiệt của việc ra quyết định dựa trên các con số. Song chúng tôi thực sự tin rằng, phớt lờ những gì mà các con số phản ánh là khá dại dột. Một phân tích tài chính chính xác sẽ mở ra cho các nhà quản lý cánh cửa bước tới tương lai, và giúp họ đưa ra những lựa chọn thấu đáo hơn, thông minh hơn.

Gắn kết hơn

Hãy hình dung sức mạnh của tổ chức trong trường hợp mọi người đều hiểu khía cạnh tài chính của hoạt động kinh doanh. Mọi người có thể thực sự gắn kết với chiến lược và mục tiêu. Mọi người có thể làm việc như một đội để đạt tới khả năng sinh lời và dòng tiền ổn định. Mọi người có thể giao tiếp bằng ngôn ngữ kinh doanh, thay vì ganh đua địa vị qua các hoạt động chính trị nơi công sở.

NHỮNG RÀO CẢN CẢN TRỞ SỰ THÔNG HIỂU TÀI CHÍNH

Chúng tôi đã làm việc với nhiều cá nhân và doanh nghiệp, đủ để biết rằng, dù những kết quả mà mọi người mong muốn rất tuyệt,

song chúng không dễ gì đạt được. Thực tế là, chúng tôi đã gặp nhiều rào cản có thể đoán trước, trên cả phương diện cá nhân lẫn tổ chức.

Có thể một rào cản trong số đó là bạn ghét toán, sợ toán và không hề muốn làm toán. Thế thì, hãy nhập hội với chúng tôi. Bạn có thể ngạc nhiên khi biết, phần lớn các hoạt động tài chính chỉ liên quan đến phép cộng và phép trừ. Khi dân tài chính thực sự hứng thú, họ mới thực hiện phép nhân và phép chia. Chúng tôi không bao giờ phải tính đạo hàm bậc hai của một hàm số hay xác định diện tích bên dưới một đường cong (xin lỗi các bạn kỹ sư). Thế nên đừng sợ: phần toán dễ thôi. Và máy tính cũng rẻ lắm. Bạn không cần phải là người thông minh tuyệt đỉnh mới có được trí tuệ tài chính.

Rào cản thứ hai là: bộ phận tài chính kế toán giữ kín mọi thông tin. Các nhân viên tài chính ở công ty bạn có mắc kẹt với cách tiếp cận cũ – là những người giữ và điều khiển các con số, miễn cưỡng dự mình vào các quá trình trao đổi thông tin không? Họ có quá chú tâm vào việc điều khiển và tuân thủ không? Nếu vậy, có nghĩa là bạn có thể sẽ có một quãng thời gian khó khăn để tiếp cận dữ liệu. Nhưng bạn vẫn có thể sử dụng những gì đã học được để nói về các con số trong cuộc họp của ban quản lý. Bạn có thể sử dụng các công cụ để hỗ trợ quá trình ra quyết định hoặc đặt câu hỏi về các giả định và ước tính trong những con số đó. Thực tế là có thể bạn sẽ khiến các nhân viên kế toán và tài chính vừa bất ngờ vừa thích thú.

Khả năng thứ ba là cấp trên không muốn bạn đặt câu hỏi về các con số. Nếu là như vậy, thì có lẽ chính cấp trên của bạn cũng lo lắng về kiến thức tài chính. Ông ấy có thể không biết về các giả định, ước tính và các định kiến sinh ra từ đó. Lời khuyên của chúng tôi là hãy cứ tiếp tục; cuối cùng, cấp trên sẽ nhận ra lợi ích đối với bản thân, bộ phận và doanh nghiệp. Bạn có thể giúp đỡ họ trong suốt quá trình này. Càng có nhiều người làm như thế, trí tuệ tài chính của tổ chức càng cao. Bạn cũng có thể bắt đầu mạo hiểm. Kiến thức tài chính của bạn sẽ mang đến cho bạn những nguồn năng lượng mới, và bạn có thể đặt ra một số câu hỏi thăm dò.

Khả năng thứ tư là bạn không có thời gian. Bạn chỉ cần cho chúng tôi thời gian đủ để đọc cuốn sách này. Nếu bạn đi công tác, hãy mang nó theo. Chỉ cần vài tiếng đồng hồ, bạn sẽ trở nên hiểu biết về tài chính hơn rất nhiều. Các chương được viết ngắn gọn có chủ ý, và bạn có thể đọc một chương bất kỳ khi nào rảnh. Tiện đây cũng xin nói thêm, chúng tôi đã đưa vào một số câu chuyện về những vụ lừa bịp tài chính thú vị do một số tội phạm doanh nghiệp thực hiện cuối thập niên 1990, để cuốn sách có thêm chút ít tính giải trí – và để cho bạn thấy rằng những sườn dốc ấy trơn trượt đến nhường nào. Chúng tôi không có ý rằng doanh nghiệp nào cũng giống những ví dụ đó; trái lại, hầu hết đang cố hết sức mình để cho thấy một diện mạo trong sạch và trung thực. Nhưng đọc về những gã xấu xa bao giờ cũng thú vị.

Nếu bạn có thể vượt qua những rào cản này, bạn sẽ có một đánh giá đúng mực, lành mạnh về nghệ thuật tài chính, và bạn có thể nâng cao trí tuệ tài chính của mình. Bạn sẽ không bỗng nhiên

được trao cho tấm bằng MBA tài chính nhờ một phép màu nào đó, mà bạn sẽ thành một người biết đánh giá đúng các con số, một người có khả năng hiểu và đánh giá những gì mà nhân viên tài chính trình bày và đặt ra cho họ những câu hỏi đích đáng. Các con số sẽ không còn khiến bạn kinh hãi.

Nó sẽ không chiếm nhiều thời gian, nó tương đối nhẹ nhàng, và nó sẽ rất có ích cho sự nghiệp của bạn. Nào, chúng ta hãy cùng bắt đầu!

HỘP CÔNG CỤ

NHẬN VỀ NHỮNG GÌ BẠN MONG MUỐN

Hãy tưởng tượng sự kinh ngạc trên khuôn mặt của cấp trên khi bạn đề nghị tăng lương – và trong đề nghị của mình, bạn đưa ra một phân tích chi tiết về bức tranh tài chính của công ty, cho thấy chính xác đơn vị của bạn đã đóng góp thế nào cho công ty.

Xa vời ư? Không hẳn. Khi bạn đọc xong cuốn sách này, bạn sẽ biết làm sao để thu thập và diễn giải những dữ liệu như sau:

- Tăng trưởng doanh thu, tăng trưởng lợi nhuận và những cải thiện trong lợi nhuận biên của công ty trong một năm qua. Nếu hoạt động kinh doanh thuận lợi, ban quản lý cấp cao có thể trù tính các kế hoạch và cơ hội mới. Họ sẽ cần đến những người có kinh nghiệm – như bạn.
- Những thách thức tài chính còn tồn đọng. Tỷ lệ luân chuyển hàng tồn kho có thể cải thiện không? Lợi nhuận gộp hay kỳ thu tiền thì sao? Nếu bạn có thể đề xuất những

cách thức cụ thể để cải thiện hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, thì cả bạn và cấp trên đều trở thành những con người khôn ngoan.

- Tình trạng tiền mặt của công ty. Có lẽ bạn có thể chỉ ra rằng: dòng tiền tự do của công ty đủ để tăng lương cho những nhân viên mẫn cán.

Điều tương tự cũng sẽ diễn ra khi bạn áp dụng cho công việc tiếp theo. Các chuyên gia luôn khuyên những người tìm việc hãy đặt câu hỏi cho người phỏng vấn – và nếu bạn đặt những câu hỏi về vấn đề tài chính, bạn sẽ cho họ thấy bạn có hiểu biết về khía cạnh tài chính của doanh nghiệp. Hãy thử hỏi những câu đại loại như:

- Công ty có sinh lợi không?
- Nguồn vốn của công ty có dương không?
- Hệ số thanh toán ngắn hạn có thể hỗ trợ quỹ lương không?
- Doanh thu đang tăng hay giảm?

Nếu chưa biết cách đánh giá những điều này, hãy đọc tiếp – bạn sẽ học được chúng.

NHỮNG NGƯỜI THAM GIA CUỘC CHƠI VÀ TRÁCH NHIỆM CỦA HỌ

Những ai thực sự phụ trách mảng tài chính – kế toán? Chức danh và trách nhiệm ở mỗi doanh nghiệp sẽ khác nhau, nhưng dưới đây

là tổng quan về những cá nhân có cấp bậc cao trong bộ phận này và công việc mà họ đảm nhận:

- Giám đốc tài chính (CFO). Giám đốc tài chịu trách nhiệm quản lý và chiến lược cho tổ chức ở góc độ tài chính. Họ giám sát mọi chức năng tài chính; kế toán trưởng và thủ quỹ phải báo cáo cho giám đốc tài chính. Giám đốc tài chính thường có chân trong ban điều hành và ban giám đốc. Đối với các vấn đề tài chính, trách nhiệm đầu tàu nằm tại đây.

- Thủ quỹ. Thủ quỹ tập trung vào các công việc ở cả trong và ngoài doanh nghiệp. Người này có trách nhiệm xây dựng và duy trì quan hệ với ngân hàng, quản lý dòng tiền, dự báo và đưa ra các quyết định về vốn chủ sở hữu và cơ cấu vốn. Thủ quỹ cũng chịu trách nhiệm về quan hệ đầu tư và các quyết định về vốn chủ sở hữu dựa trên cổ phiếu. Ta có thể nói một thủ quỹ lý tưởng là một chuyên gia tài chính có nhân cách tốt.

- Kế toán trưởng (controller hoặc comptroller). Trọng tâm công việc của kế toán trưởng hoàn toàn nằm trong nội bộ tổ chức. Công việc của kế toán trưởng là cung cấp những báo cáo tài chính đáng tin cậy và chính xác. Kế toán trưởng chịu trách nhiệm về công tác kế toán chung, về báo cáo tài chính, về phân tích kinh doanh, về kế hoạch tài chính, về quản lý tài sản và về hoạt động kiểm soát nội bộ. Người này phải đảm bảo các giao dịch hằng ngày được

ghi nhận chính xác và nghiêm chỉnh. Nếu không có những dữ liệu tốt và chặt chẽ từ kế toán trưởng, giám đốc tài chính và thủ quỹ sẽ không thể thực hiện phần việc của mình.

Phần II

NHỮNG ĐẶC THÙ CỦA BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

4. Lợi nhuận chỉ là dự toán

Theo lối nói quen thuộc thường được cho là của Peter Drucker, lợi nhuận là tiêu chí tối cao của doanh nghiệp. "Tối cao" là từ chính xác khi nói về tiền bạc. Một doanh nghiệp có lợi nhuận sẽ tự vạch lối đi riêng. Các nhà quản lý có thể điều hành theo cách mà họ muốn. Khi một doanh nghiệp mất khả năng sinh lời, công việc kinh doanh sẽ bị kẻ khác chõ mũi vào. Khả năng sinh lời cũng là phương tiện có thể dùng để đánh giá bạn ở cương vị một nhà quản lý. Bạn đóng góp vào khả năng sinh lời của công ty, hay bạn làm nó hao hụt? Mỗi ngày bạn có tìm ra những cách để gia tăng khả năng sinh lời không, hay bạn chỉ hoàn tất công việc được giao và hi vọng mọi thứ sẽ suôn sẻ?

Một câu nói quen thuộc khác, lần này được cho là của Laurence J. Peter trong cuốn sách The Peter Principle (tạm dịch: Nguyên tắc của Peter), khẳng định, nếu chúng ta không biết mình đang đi đâu, rất có thể rốt cuộc chúng ta sẽ dừng lại ở một chốn khác. Nếu không biết làm sao để đóng góp vào khả năng sinh lời, bạn không thể làm việc hiệu quả.

Thực tế là trong giới kinh doanh có quá nhiều người không hiểu thực chất lợi nhuận là gì, chứ chưa nói đến việc tính toán nó. Họ

cũng chẳng hề hiểu được rằng lợi nhuận của doanh nghiệp trong một giai đoạn bất kỳ sẽ phản ánh trọn vẹn tập các ước tính (dự toán) và giả định. Nghệ thuật tài chính có thể rút đơn giản thành nghệ thuật làm ra lợi nhuận – hay như trong một số trường hợp, là nghệ thuật làm cho lợi nhuận trông tốt đẹp hơn so với thực tế.

Trong phần này của cuốn sách, chúng ta sẽ tìm hiểu làm thế nào các doanh nghiệp có thể làm được việc này, bằng cả hai hình thức hợp pháp lẫn phi pháp. Kinh nghiệm của chúng tôi là, hầu hết các doanh nghiệp đều thực hiện minh bạch, dù luôn có một số ít vượt quá các giới hạn. Chúng tôi sẽ tập trung vào những điều căn bản giúp hiểu một báo cáo kết quả kinh doanh, vì "lợi nhuận" không gì khác hơn là những gì được thể hiện trên đó. Học cách giải mã tài liệu này, bạn có thể hiểu cũng như đánh giá khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Học cách kiểm soát những dòng mà bạn có thể tác động trên báo cáo kết quả kinh doanh, bạn sẽ biết làm thế nào để đóng góp vào khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Và học nghệ thuật xác định lợi nhuận, chắc chắn bạn sẽ nâng cao được trí tuệ tài chính của mình. Thậm chí, bạn có thể còn đến được nơi mà mình mong muốn.

ĐÔI CHÚT VỀ KẾ TOÁN

Ngay từ đầu chúng tôi đã nói rằng sẽ không dạy bạn về kế toán, vậy nên chúng tôi sẽ không làm thế. Tuy nhiên, có một khái niệm kế toán sẽ được chúng tôi giải thích trong chương này, vì một khi bạn hiểu nó, bạn sẽ hiểu được chính xác thế nào là một báo cáo kết quả kinh doanh, và thứ đó đang cố nói với bạn điều gì. Dù vậy,

trước tiên chúng tôi muốn lùi lại một bước và đảm bảo rằng không có một sự hiểu lầm nghiêm trọng nào lẩn khuất trong tâm trí bạn.

Bạn cũng biết, báo cáo kết quả kinh doanh có nhiệm vụ thể hiện lợi nhuận của doanh nghiệp trong một giai đoạn nhất định – thường là một tháng, một quý hoặc một năm. Chỉ cần chút ít khả năng tưởng tượng là bạn có thể kết luận, báo cáo kết quả kinh doanh cho biết doanh nghiệp đã thu được bao nhiêu tiền mặt trong giai đoạn đó, chi tiêu bao nhiêu, và còn lại bao nhiêu. Phần "còn lại" ắt sẽ trở thành lợi nhuận của doanh nghiệp, đúng chứ?

Nhưng, không đâu. Ngoại trừ một vài doanh nghiệp rất rất nhỏ làm kế toán theo kiểu ấy – được gọi là kế toán dựa trên tiền mặt – quan niệm như thế về báo cáo kết quả kinh doanh và lợi nhuận là một sự hiểu sai cơ bản. Trên thực tế, một báo cáo kết quả kinh doanh đo lường một thứ khác hẳn so với lượng tiền ra vào, và còn lại. Nó đo lường doanh thu hoặc tổng thu nhập, chi phí hoặc chi tiêu, và lợi nhuận hoặc lãi.

Bất kỳ báo cáo kết quả kinh doanh nào cũng bắt đầu bằng doanh thu. Khi doanh nghiệp bàn giao một sản phẩm hay một dịch vụ cho khách hàng, kế toán viên sẽ nói doanh nghiệp đã tạo ra doanh thu. Chẳng cần bận tâm đến việc khách hàng đã thanh toán hay chưa, doanh nghiệp có thể tính ngay khoản doanh thu này vào dòng trên cùng của báo cáo kết quả kinh doanh trong giai đoạn đang xét đến. Có thể chưa hề có khoản tiền nào được trao tay. Tất nhiên, đối với những doanh nghiệp ghi nhận kế toán dựa trên tiền

mặt như các đại lý bán lẻ và các nhà hàng, doanh thu và tiền mặt là gần như nhau. Nhưng hầu hết các doanh nghiệp đều phải chờ ít nhất 30 ngày, hoặc hơn mới có thể thu về doanh thu, và nhà sản xuất của những mặt hàng lớn, như máy bay, thậm chí có thể phải chờ trong nhiều tháng. (Quản lý một công ty như Boeing sẽ đòi hỏi lượng dự trữ tiền mặt lớn để trang trải chi phí lao động và các chi phí hoạt động cho đến khi công ty được thanh toán. Nhưng sang phần sau, chúng ta sẽ làm quen với khái niệm được gọi là vốn lưu động (working capital), một thông số giúp bạn đánh giá những vấn đề kể trên).

Thế còn dòng "chi phí" trên báo cáo kết quả kinh doanh thì sao? Vâng, các khoản chi phí hay chi tiêu mà doanh nghiệp báo cáo không nhất thiết phải là những gì doanh nghiệp viết séc thanh toán trong giai đoạn đó. Các khoản chi phí hay chi tiêu trên báo cáo kết quả kinh doanh là những gì mà doanh nghiệp phải chịu khi tạo ra doanh thu được ghi nhận trong cùng kỳ. Các kế toán viên gọi đây là nguyên tắc phù hợp (matching principle) – các khoản chi thích đáng phải phù hợp với tất cả các khoản thu về được ghi nhận trong báo cáo kết quả kinh doanh cùng kỳ, và đây là mấu chốt để hiểu phương thức xác định lợi nhuận.

Nguyên tắc phù hợp

Nguyên tắc phù hợp (matching principle) là quy tắc kế toán cơ bản để lập báo cáo kết quả kinh doanh. Nguyên tắc này phát biểu giản dị như sau: "Hãy khớp doanh thu cho phù hợp với chi phí liên quan để xác định lợi nhuận của một kỳ sổ sách – thường là một

tháng, một quý hoặc một năm". Nói cách khác, một trong những nhiệm vụ chính yếu của kế toán viên là tìm và ghi nhận đúng tất cả các chi phí phải chịu trong quá trình tạo ra doanh thu.

Nguyên tắc phù hợp chính là chút ít chuyên môn kế toán mà bạn cần học. Ví dụ:

- Nếu một công ty mực và mực in mua một xe hộp mực vào tháng Sáu để bán lại cho khách hàng trong những tháng tiếp theo, công ty sẽ không ghi nhận chi phí mua toàn bộ số hộp mực vào tháng Sáu. Thay vào đó, công ty sẽ ghi nhận chi phí của từng hộp mực khi hộp mực được bán ra. Lý do là bởi nguyên tắc phù hợp.

- Và nếu một công ty chuyển phát mua một chiếc xe tải vào tháng Một, và lên kế hoạch sử dụng trong ba năm tiếp theo, chi phí mua xe sẽ không được thể hiện trên báo cáo kết quả kinh doanh của tháng Một. Thay vào đó, chiếc xe sẽ được tính khấu hao trong suốt ba năm sử dụng, với mức khấu hao 1/36 chi phí mua xe và được thể hiện như một khoản chi trên báo cáo kết quả kinh doanh từng tháng (giả sử, doanh nghiệp đang áp dụng phương pháp tính khấu hao đơn giản theo đường thẳng). Tại sao lại vậy? Vì nguyên tắc phù hợp. Chiếc xe là một trong nhiều chi phí gắn với công việc của tháng – những công việc không được thể hiện trong doanh thu của tháng Một.

- Nguyên tắc phù hợp thậm chí còn mở rộng sang các khoản mục như thuế. Doanh nghiệp có thể thanh toán hóa

đơn thuế theo quý – nhưng mỗi tháng, kế toán viên sẽ phải ghi nhận vào báo cáo kết quả kinh doanh một con số phản ánh mức thuế đánh lên thu nhập tháng đó.

- Nguyên tắc phù hợp áp dụng cho cả doanh nghiệp dịch vụ và doanh nghiệp sản xuất. Chẳng hạn, một công ty tư vấn bán giờ dịch vụ có tính phí, tức là thời gian mà mỗi tư vấn viên làm việc với khách hàng. Bộ phận kế toán phải khớp các chi phí liên quan đến thời gian này – như chi phí marketing, chi phí tài liệu, chi phí nghiên cứu, v.v… – cho phù hợp với các khoản thu về.

Bạn có thể thấy chúng ta đã đi xa thế nào khỏi dòng tiền ra vào. Theo dõi sự lưu chuyển của dòng tiền là nhiệm vụ của tài liệu tài chính khác, có tên là báo cáo lưu chuyển tiền tệ (cash flow statement) (Phần 4). Bạn cũng có thể thấy chúng ta đã đi xa thế nào khỏi hiện thực khách quan đơn giản. Các kế toán viên không thể đơn giản cộng tổng dòng tiền; họ phải quyết định khoản chi nào liên quan đến khoản thu nào. Họ phải giả định và ước tính. Trong quá trình đó, họ có thể đưa định kiến vào các số liệu.

MỤC ĐÍCH CỦA BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Về nguyên tắc, báo cáo kết quả kinh doanh cố gắng đánh giá xem, liệu sản phẩm hay dịch vụ mà doanh nghiệp cung cấp có sinh lời hay không, sau khi tính tổng mọi thứ. Kế toán viên làm hết sức mình để thể hiện doanh thu mà doanh nghiệp tạo ra trong kỳ kế toán, những chi phí phát sinh khi tạo ra những khoản thu đó (bao gồm cả chi phí vận hành doanh nghiệp trong kỳ), và lợi nhuận –

tức, phần còn lại nếu có. Để những định kiến tiềm ẩn sang một bên, thì đây là một nỗ lực vô cùng quan trọng đối với hầu hết các nhà quản lý của doanh nghiệp. Một giám đốc bán hàng cần biết mình và đội của mình đang tạo ra loại lợi nhuận nào, để có thể đưa ra các quyết định về chiết khấu, về điều khoản bán hàng, về đối tượng khách hàng, v.v... Một giám đốc marketing cần biết sản phẩm nào có khả năng sinh lời nhất, để chú trọng vào chúng trong các chiến dịch marketing. Một giám đốc nhân sự cần biết khả năng sinh lời của sản phẩm, để biết doanh nghiệp cần ưu tiên chiến lược cho bộ phận nào khi tuyển dụng người mới.

Theo thời gian, báo cáo kết quả kinh doanh và báo cáo lưu chuyển tiền tệ của một doanh nghiệp được điều hành tốt sẽ theo dõi lẫn nhau. Lợi nhuận sẽ được chuyển thành tiền mặt. Tuy nhiên, như chúng ta đã thấy ở chương 3, việc doanh nghiệp đang tạo ra lợi nhuận trong một giai đoạn không có nghĩa rằng doanh nghiệp đó sẽ có đủ tiền để thanh toán hóa đơn. Lợi nhuận luôn là dự toán – và bạn không thể chi tiêu một thứ được dự toán.

Với sự gia cố thêm từ bài học này cho đai an toàn, chúng ta hãy cùng chuyển sang công việc giải mã báo cáo kết quả kinh doanh.

5. Phá giải bộ mã của báo cáo kết quả kinh doanh

Hãy chú ý đến hạn từ mà chúng tôi sử dụng ở tiêu đề chương: bộ mã (code). Không may là báo cáo kết quả kinh doanh thường xuyên trông như một bộ mã cần được phá giải.

Lý do là như sau. Trong những cuốn sách như cuốn sách này – và thậm chí trong các phần sau của cuốn sách, bạn sẽ thường thấy những mẩu báo cáo kết quả kinh doanh nho nhỏ dễ thương như sau:

Doanh thu	100	đô-la
Giá vốn hàng bán	50	
Lợi nhuận gộp	50	
Chi phí	30	
Thuế	5	
Lợi nhuận thuần	15	đô-la

Một cô bé lớp 4 sáng dạ cũng có thể hiểu ngay bài toán này mà không cần chỉ bảo quá nhiều, trừ một chút giảng giải về định nghĩa. Có khi cô bé còn chẳng cần đến máy tính. Nhưng giờ chúng ta hãy cùng xem một báo cáo kết quả kinh doanh thực tế – của chính công ty bạn hoặc báo cáo mà bạn tìm thấy trong báo cáo thường niên của công ty khác. Nếu là bản chi tiết, báo cáo đó có thể kéo dài nhiều trang – từng hàng từng hàng số liệu, thường được in nhỏ tới mức chỉ vừa đủ đọc. Thậm chí nếu là một báo cáo "hợp nhất" như những gì bạn tìm được trong các báo cáo thường niên, nó còn có thể chứa tất cả những dòng với các nhãn tên khó hiểu như "đầu tư kinh doanh/đầu tư khác" (báo cáo của IBM), hay " bộ phận chứng khoán hóa thanh khoản hợp nhất" (báo cáo của General Electric). Và thế là đủ khiến bất kỳ ai không phải là chuyên gia tài chính than trời trong vô vọng.

Vì vậy, hãy kiên nhẫn chịu đựng cùng chúng tôi khi chúng ta tìm hiểu một số thủ tục đơn giản để cuộn mình vào một báo cáo kết quả kinh doanh. Nâng cao trí tuệ tài chính không nên đi cùng cảm giác đau tim, và việc học từng bước như thế này có thể cứu bạn thoát khỏi điều đó.

ĐỌC BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Trước khi bắt đầu nghiền ngẫm các con số, bạn sẽ cần bối cảnh để hiểu các tài liệu.

Nhãn tên

Trên đầu báo cáo có dòng chữ "báo cáo kết quả kinh doanh" không? Có thể không. Thay vào đó, nó có thể có dòng chữ "báo cáo

lãi lỗ" (profit and loss statement hay P&L statement), "báo cáo hoạt động kinh doanh" (operating statement hay statement of operations), "báo cáo thu nhập" (statement of earnings hay earnings statement). Thường thì còn có thêm từ hợp nhất (consolidated) đi cùng các cụm từ này. Chúng tôi từng làm việc với một khách hàng gọi báo cáo kết quả kinh doanh là báo cáo lợi nhuận trong báo cáo thường niên của mình. Trong khi đó, một bộ phận của công ty này lại gọi nó đúng như cái tên báo cáo kết quả kinh doanh, còn bộ phận khác lại dùng cái tên báo cáo lãi lỗ. Với việc tất cả các thuật ngữ trên cùng chỉ một thứ, một người có thể đi đến kết luận rằng, những đồng nghiệp ở phòng tài chính – kế toán không hề muốn chúng ta biết chuyện gì đang xảy ra. Hoặc có thể họ chỉ mặc nhiên cho rằng ai cũng biết các thuật ngữ ấy đều mang cùng một ý nghĩa. Dù sự thể là thế nào, trong cuốn sách này, chúng tôi sẽ chỉ sử dụng xuyên suốt thuật ngữ báo cáo kết quả kinh doanh (income statement).

Tiện đây cũng xin nói luôn, nếu bạn thấy nhãn tên "bảng cân đối kế toán" (balance sheet) hay "báo cáo lưu chuyển tiền tệ" (cash flow statement) ở dòng trên cùng của một báo cáo bất kỳ, thì tức là bạn đã cầm nhầm tài liệu. Nhãn tên đúng hầu như chỉ sử dụng những cái tên mà chúng tôi đã trình bày ở trên.

Báo cáo kết quả kinh doanh đo lường cái gì?

Đây có phải báo cáo kết quả kinh doanh của cả doanh nghiệp không? Hay chỉ là báo cáo của một bộ phận hoặc một đơn vị kinh doanh? Hay chỉ là của một khu vực nhất định? Các doanh nghiệp

lớn thường lập báo cáo kết quả kinh doanh cho các bộ phận khác nhau, đồng thời có báo cáo cho toàn tổ chức. Trong tác phẩm kinh điển Relevance Lost (tạm dịch: Mất tính thích đáng), H. Thomas Johnson và Robert S. Kaplan đã chia sẻ cách được General Motors dùng để phát triển hệ thống đơn vị của mình trong nửa đầu thế kỷ XX – với báo cáo kết quả kinh doanh cho từng bộ phận. Chúng ta có thể mừng vì tập đoàn này đã làm việc đó. Việc lập báo cáo kết quả kinh doanh cho những đơn vị kinh doanh nhỏ hơn mang lại cho những nhà quản lý các tập đoàn lớn những kiến giải sâu rộng về hoạt động tài chính của cả doanh nghiệp.

Khi xác định được thực thể liên quan, bạn cần kiểm tra kỳ báo cáo. Báo cáo kết quả kinh doanh, cũng như phiếu báo điểm ở trường, luôn áp dụng cho một khoảng thời gian nhất định: một tháng, một quý hoặc một năm, hay có thể là từ một năm nào đó đến thời điểm hiện tại. Một số doanh nghiệp còn lập những báo cáo kết quả kinh doanh cho quãng thời gian ngắn là một tuần. Tiện đây cũng xin chia sẻ, số liệu trên báo cáo kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp lớn thường được làm tròn, và những số 0 cuối cùng thường được lược bỏ. Thế nên, bạn hãy dò tìm dòng lưu ý nhỏ ở trên đầu: "triệu" (thêm sáu số 0 vào con số) hoặc "nghìn" (thêm ba số 0). Điều này nghe có vẻ thông thường, và thật ra thì đúng là như vậy. Nhưng kinh nghiệm của chúng tôi cho thấy, những chi tiết tưởng như tầm thường như vậy thường bị những người mới tiếp cận lĩnh vực tài chính bỏ qua.

Phân biệt "thực tế" với "hình thức"

Hầu hết các báo cáo kết quả kinh doanh đều là "thực tế", và nếu không có thêm một nhãn nào khác, bạn có thể cho rằng đó đúng là những gì bạn đang nhìn thấy. Chúng cho ta biết "trên thực tế" điều gì đang xảy ra với doanh thu, chi phí và lợi nhuận trong kỳ kế toán, theo các quy định kế toán. (Chúng tôi đặt từ "trên thực tế" trong ngoặc kép để nhắc bạn nhớ rằng, bất kỳ một báo cáo kết quả kinh doanh nào về bản chất cũng có những ước tính, giả định và định kiến lồng trong đó, chúng ta sẽ thảo luận kỹ hơn nội dung này ở cuối phần này).

Kế đó, có những báo cáo được gọi là báo cáo kết quả kinh doanh hình thức. Đôi khi hình thức có nghĩa là báo cáo kết quả kinh doanh ấy là một sự phóng chiếu dự kiến. Ví dụ, nếu bạn đang lập kế hoạch cho một hoạt động kinh doanh mới, bạn có thể viết ra một báo cáo kết quả kinh doanh dự kiến cho một hoặc hai năm đầu – nói cách khác là viết ra những gì bạn hi vọng và kỳ vọng sẽ xảy ra trên khía cạnh thu chi. Sự phóng chiếu dự kiến đó được gọi là hình thức (pro forma). Nhưng báo cáo hình thức cũng có thể chỉ một báo cáo kết quả kinh doanh loại trừ tất cả những khoản phí một lần và bất thường. Chẳng hạn, nếu doanh nghiệp phải xử lý một khoản nợ xấu lớn trong một năm cụ thể, gây tổn thất đến kết quả kinh doanh. (Ta sẽ bàn nhiều hơn về chủ đề xử lý nợ xấu ở cuối phần này). Cùng với báo cáo kết quả kinh doanh thực tế, doanh nghiệp có thể phải chuẩn bị thêm một báo cáo cho thấy mọi chuyện sẽ như thế nào nếu không phải xử lý nợ xấu (write-off).

Hãy cẩn thận với loại báo cáo hình thức này! Mục đích bề ngoài của nó có vẻ là để bạn có thể so sánh năm trước (khi chưa xử lý nợ

xấu) với năm sau (sau khi xử lý nợ xấu). Nhưng thường có một thông điệp ngầm, đi cùng với câu nói "Này, mọi thứ không đến nỗi tệ như trông vậy đâu – chúng ta chỉ mất tiền vì xử lý nợ xấu thôi." Tất nhiên, việc xử lý nợ xấu quả thật đã diễn ra, và công ty quả thật đã mất tiền. Bạn gần như luôn cần xem cả báo cáo thực tế lẫn báo cáo hình thức, và nếu bạn buộc phải chọn một, thì báo cáo thực tế có lẽ là cửa tốt hơn để đặt cược. Những người hoài nghi đôi khi mô tả các báo cáo hình thức như những báo cáo kết quả kinh doanh bày ra toàn bộ thứ tệ hại, mà trên thực tế thỉnh thoảng lắm chúng mới xuất hiện.

Những con số khủng

Bất kể bạn đang xem báo cáo tài chính của công ty nào, trên đó chắc chắn sẽ có ba mục chính. Một là doanh thu hay tổng thu nhập (cả hai cách gọi đều như nhau). Doanh thu luôn nằm ở dòng trên cùng. Khi mọi người đề cập đến "tăng trưởng dòng đầu," thì tức là mọi người muốn nói đến tăng trưởng doanh thu. Chi phí nằm ở giữa, và lợi nhuận ở dưới cùng. (Nếu bản báo cáo kết quả kinh doanh bạn đang xem là của một tổ chức phi lợi nhuận, thì "lợi nhuận" có thể được ghi là "thặng dư/thâm hụt" hoặc "thu nhập thuần"). Lợi nhuận được chia thành những nhóm nhỏ, được liệt kê theo trình tự – chẳng hạn, lợi nhuận gộp. Chúng tôi sẽ giải thích về tất cả các nhóm này trong chương 8.

Thường thì bạn có thể chỉ ra đâu là điều quan trọng đối với một doanh nghiệp khi nhìn vào những con số lớn nhất liên quan đến doanh thu. Chẳng hạn, sau dòng doanh thu thường là dòng "giá

vốn hàng bán", hay COGS (cost of goods sold). Ở các công ty dịch vụ, dòng này thường được ghi là "giá thành dịch vụ", hay COS (cost of services). Nếu dòng này chiếm phần lớn doanh thu, bạn có thể cược rằng ban quản lý công ty đang theo dõi COGS hoặc COS rất sát sao. Ở công ty của mình, bạn sẽ cần biết chính xác những gì được bao gồm trong các khoản mục liên quan đến công việc của bản thân. Chẳng hạn, nếu bạn là giám đốc bán hàng, bạn sẽ cần biết chính xác những gì tạo nên khoản mục "chi phí bán hàng". Như chúng ta sẽ thấy, các kế toán viên có quyền tự quyết nhất định trong cách thức phân loại các chi phí khác nhau.

Tiện đây, xin lưu ý: trừ khi bạn là chuyên gia tài chính, nếu không rất có thể bạn sẽ bỏ qua các khoản mục như "bộ phận chứng khoán hóa thanh khoản hợp nhất". Dù sao, hầu hết các dòng có nhãn tên kiểu này đều không quá quan trọng với kết quả kinh doanh. Trong trường hợp như vậy, chúng cần được giải thích ở phần chú thích.

Dữ liệu so sánh

Báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất được trình bày trong báo cáo thường niên thường có ba cột số liệu, phản ánh những gì diễn ra trong ba năm gần đó. Báo cáo kết quả kinh doanh nội bộ có thể có nhiều cột số liệu hơn. Chẳng hạn, bạn có thể gặp một báo cáo như sau:

% thực tế/doanh thu% ngân sách/doanh thu% chênh lệch

Hoặc như sau:

Thực tế giai đoạn trước đóchênh lệch tiền mặt (+/–)% chênh lệch

Những bảng số liệu kiểu này có thể gây kinh hãi. Nhưng quả thật chúng không cần phải như vậy.

Ở trường hợp đầu tiên, "% doanh thu" chỉ đơn giản là một cách thể hiện độ lớn của chi phí xét trong tương quan với doanh thu. Dòng doanh thu được coi như là điểm cho trước – điểm cố định – và tất cả mọi thứ khác sẽ được so sánh với nó. Nhiều doanh nghiệp thiết lập mục tiêu %/doanh thu cho những khoản mục nhất định, và ra tay hành động nếu trượt xa khỏi mục tiêu. Chẳng hạn, có thể các nhà điều hành cấp cao của doanh nghiệp đã quyết định không để chi phí bán hàng vượt quá 12% doanh thu. Nếu chi phí này vượt ra khỏi con số 12%, thì bộ phận bán hàng phải cẩn trọng hơn nữa. Nguyên tắc tương tự cũng áp dụng cho con số ngân sách và chênh lệch. ("Chênh lệch" có nghĩa là sự khác biệt). Nếu con số thực tế vượt xa khỏi ngân sách – tức là, nếu chênh lệch lớn, dứt khoát sẽ có người muốn biết lý do tại sao. Các nhà quản lý hiểu biết về tài chính luôn xác định những con số chênh lệch với ngân sách và tìm hiểu lý do tại sao.

Ở trường hợp thứ hai, báo cáo đơn giản cho ta thấy doanh nghiệp đang hoạt động ra sao so với quý trước hoặc năm trước. Đôi khi điểm so sánh sẽ là "cùng kỳ năm trước". Một lần nữa, nếu có một con số đi chệch hướng, sẽ có người muốn biết lý do tại sao.

Tóm lại, giá trị của các báo cáo kết quả kinh doanh dạng so sánh là để nêu bật những gì đang thay đổi, con số nào đang theo đúng kỳ vọng và con số nào không.

Chú thích

Báo cáo kết quả kinh doanh nội bộ có thể bao gồm các chú thích hoặc không. Nếu có, thì chúng tôi khuyên bạn nên đọc thật cẩn thận. Chúng có thể cho bạn biết điều gì đó mà các kế toán viên nghĩ rằng mọi người đều nên biết. Các báo cáo kết quả kinh doanh cho đối tác bên ngoài, như những báo cáo đi cùng các báo cáo thường niên, lại hơi khác một chút. Chúng thường gồm nhiều, rất nhiều chú thích. Có thể bạn cần lướt qua chúng: một số có thể thú vị, số khác có thể không.

Tại sao phải đọc tất cả các chú thích? Trong những trường hợp có nghi vấn, các quy tắc kế toán sẽ đòi hỏi nhân viên tài chính phải giải thích làm sao họ có thể cho ra những tổng số như thế. Vì thế, hầu hết các chú thích giống như những cửa sổ cho ta thấy được phương thức tính toán số liệu. Một số chú thích đơn giản và dễ hiểu, chẳng hạn hai chú thích sau đây trong Báo cáo 10-K năm 2004 của Dell (báo cáo thường niên được thực hiện theo Đạo luật Giao dịch Chứng khoán năm 1934):

Năm tài khóa – Năm tài khóa của Dell kéo dài 52 hoặc 53 tuần, kết thúc vào ngày thứ Sáu gần với ngày 31/1 nhất. Tất cả các năm tài khóa 2004, 2003 và 2002 đều gồm 52 tuần.

Chi phí vận chuyển – Chi phí vận chuyển và xử lý hàng của Dell đều được tính vào chi phí bán hàng trong báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất đi kèm cho tất cả các giai đoạn trình bày.

Tuy nhiên, những chú thích khác có thể dài và phức tạp, như những đoạn chú thích dưới đây trong Báo cáo 10-K của Tyco International cho năm tài khóa kết thúc vào ngày 30/9/2004:

Ghi nhận doanh thu – Công ty ghi nhận doanh thu chủ yếu trên 4 loại giao dịch – bán sản phẩm, bán hệ thống an ninh, thu phí thuê bao đối với dịch vụ giám sát và bán hợp đồng.

Doanh thu bán sản phẩm được ghi nhận tại thời điểm chuyển giao tên tuổi, rủi ro và lợi ích của quyền sở hữu. Thời điểm này thường diễn ra khi các sản phẩm đến cảng đi FOB, giá bán là cố định và có thể xác định được, và việc thu nhận hàng được đảm bảo.

Những điều khoản hoàn tiền, ưu đãi bán hàng, xúc tiến thương mại, phiếu giảm giá, đổi trả hàng và chiết khấu cho khách hàng được ghi nhận là phần giảm trừ khi xác định doanh thu trong kỳ ghi nhận doanh thu. Những điều khoản này được thực hiện dựa trên những dự toán phát xuất từ các yêu cầu của chương trình hiện tại và kinh nghiệm đã có.

Chú thích đặc biệt này còn kéo dài thêm 7 đoạn nữa. Song xin đừng hiểu sai ý chúng tôi: việc Tyco giải thích cách thức họ ghi nhận doanh thu là rất quan trọng. Các quyết định về thời điểm ghi nhận doanh thu là yếu tố chủ chốt trong nghệ thuật tài chính. Bạn cũng không nên cho rằng Dell luôn có những chú thích đơn giản,

còn các chú thích của Tyco thì luôn phức tạp. Các ví dụ của chúng tôi chỉ đơn giản minh họa cho sự đa dạng của các loại chú thích mà bạn sẽ gặp trong các báo cáo kết quả kinh doanh thường niên. Đôi khi bạn còn có thể thấy một số điều rất đỗi thú vị về các doanh nghiệp, qua việc đọc các chú thích! Vậy nên, hãy cứ thưởng thức đi! Tiện đây xin nhắn bạn, nếu không thể tìm ra những giải thích mình cần trong phần ghi chú, hãy hỏi giám đốc tài chính. Ông ta ắt có câu trả lời.

QUY TẮC QUAN TRỌNG

Đó là những quy tắc để đọc báo cáo. Song bạn cũng chớ quên một quy tắc quan trọng luôn cần được đặt lên trước suy nghĩ của bạn bất cứ khi nào bạn phải đối mặt với một báo cáo kết quả kinh doanh. Quy tắc đó phát biểu như sau:

Hãy nhớ rằng nhiều số liệu trên báo cáo kết quả kinh doanh phản ánh các ước tính và giả định. Kế toán quyết định tính những giao dịch này, và bỏ qua các giao dịch khác. Họ đã quyết định dự toán theo cách này, và bỏ qua các cách khác.

Đó là nghệ thuật tài chính. Nếu bạn ghi nhớ kỹ điểm này, chúng tôi đảm bảo, trí tuệ tài chính của bạn đã vượt nhiều nhà quản lý.

Vậy nên, chúng ta hãy mạnh dạn dấn sâu vào để có cái nhìn chi tiết hơn về một số hạng mục chủ chốt. Nếu bạn không có báo cáo kết quả kinh doanh sẵn dùng, hãy tham khảo mẫu báo cáo ở phần phụ lục.

6. Doanh thu Vấn đề là ở việc ghi nhận

Chúng tôi sẽ bắt đầu từ dòng trên cùng. Chúng tôi đã lưu ý rằng doanh thu – dòng trên cùng của báo cáo kết quả kinh doanh – còn có một tên gọi khác là tổng thu nhập. Đến đây vẫn không có vấn đề gì: hai từ chỉ cùng một thứ cũng không phải là điều gì quá tệ, và chúng tôi sẽ sử dụng cả hai, bởi chúng rất thông dụng. Nhưng hãy cẩn thận: một số doanh nghiệp (và nhiều cá nhân) còn gọi dòng đầu đó là "thu nhập". Trên thực tế, phần mềm kế toán thông dụng QuickBooks cũng dán nhãn cho dòng đó là thu nhập. Điều này thật sự khiến mọi thứ nhập nhằng, vì "thu nhập" vẫn thường có nghĩa là "lợi nhuận," khoản mục nằm ở dòng kết quả kinh doanh dưới cùng. (Rõ ràng, chúng ta đang vấp phải một cuộc chiến khó khăn ở đây.

Doanh nghiệp có thể ghi nhận hoặc công nhận một khoản thu khi họ bàn giao sản phẩm hoặc dịch vụ cho khách hàng. Đây là nguyên tắc đơn giản. Nhưng như chúng tôi đã gợi ý từ trước, khi đưa vào thực hành, nguyên tắc ấy lập tức đưa đến những rắc rối phức tạp. Thực tế là vấn đề khi nào có thể ghi nhận một khoản doanh thu là một trong những khía cạnh đậm tính nghệ thuật của báo cáo kết quả kinh doanh. Đó là khía cạnh mà kế toán viên có quyền tự quyết đáng kể, và do đó cũng là khía cạnh mà nhà quản lý chắc chắn hiểu tường tận nhất. Bởi vậy, đó là khía cạnh mà những kỹ năng như một người sử dụng có hiểu biết tài chính của bạn sẽ trở nên đắc dụng. Nếu mọi thứ trông không ổn, hãy đặt câu hỏi – và nếu bạn không nhận được câu trả lời thỏa đáng, đó có lẽ là lúc

phải bận tâm. Ghi nhận doanh thu là đấu trường phổ biến cho các gian lận tài chính.

Doanh thu

Doanh thu (sales hay revenue) là giá trị tiền tệ của tất cả các sản phẩm hoặc dịch vụ mà doanh nghiệp cung cấp cho khách hàng trong một giai đoạn nhất định.

NHỮNG CHỈ DẪN MÙ MỜ

Nguyên tắc được các kế toán viên sử dụng để ghi nhận hoặc công nhận doanh thu là doanh thu phải được tạo ra. Công ty sản xuất phải vận chuyển sản phẩm đến khách hàng. Công ty dịch vụ phải thực hiện công việc của mình. Điều này cũng hợp lý – nhưng bạn sẽ làm thế nào trong những tình huống sau?

- Công ty của bạn chuyên tích hợp hệ thống cho các khách hàng lớn. Một dự án điển hình cần khoảng 6 tháng để thiết kế và được khách hàng phê duyệt, tiếp theo đó là 12 tháng thực hiện. Khách hàng không nhận được bất kỳ giá trị thực nào từ dự án cho đến khi hoàn tất. Vậy, khi nào bạn mới nhận được doanh thu mà dự án tạo ra?

- Công ty của bạn bán hàng cho các đại lý. Với chính sách viết hóa đơn mà không giao hàng, bạn cho phép khách hàng mua sản phẩm (chẳng hạn, một mặt hàng rất được ưa chuộng cho dịp Giáng sinh) trước khi họ thực sự cần nó. Bạn giúp họ lưu kho và sẽ giao hàng ra sau đó. Vậy thì khi nào bạn sẽ nhận được doanh thu?

- Bạn làm việc cho một công ty kiến trúc. Công ty của bạn giúp khách hàng lên kế hoạch thi công, thỏa thuận với các nhà chức trách xây dựng địa phương và giám sát quá trình thi công hoặc tái xây dựng. Tất cả các dịch vụ này đều được tính vào phí dịch vụ của công ty, khoản mục thường được tính dưới dạng phần trăm chi phí xây dựng. Làm thế nào bạn xác định được thời gian công ty nhận được doanh thu?

Chúng tôi không thể cho bạn đáp án chính xác cho những câu hỏi trên, vì phương pháp kế toán ở mỗi nơi mỗi khác. Nhưng đó chính là vấn đề: không hề có câu trả lời chắc chắn nào. Những công ty hoạt động theo mô hình dự án thường có các nguyên tắc cho phép ghi nhận một phần doanh thu khi dự án đạt đến một cột mốc nhất định. Song những nguyên tắc này có thể thay đổi. Con số "doanh thu" ở dòng trên cùng luôn phản ánh phán đoán của các kế toán viên về thời điểm ghi nhận doanh thu. Và ở đâu có phán đoán thì ở đó sẽ có chỗ cho tranh cãi – nếu không muốn nói là cho cả các thủ đoạn tài chính.

XÁC SUẤT DIỄN RA CÁC THỦ ĐOẠN TÀI CHÍNH

Trên thực tế, áp lực sử dụng các thủ đoạn tài chính có thể rất căng. Chẳng hạn, hãy cùng xem xét một công ty phần mềm. Và hãy giả sử rằng công ty này bán phần mềm kèm hợp đồng bảo trì và nâng cấp cho một giai đoạn 5 năm. Bởi vậy, công ty phải đưa ra các phán đoán về thời điểm ghi nhận doanh thu của giao dịch bán hàng.

Bây giờ, hãy giả sử công ty phần mềm này thật ra là một bộ phận của một tập đoàn lớn phải cung cấp các dự báo thu nhập cho Phố Wall. Các nhà tài chính của văn phòng công ty mẹ muốn Phố Wall vui lòng. Nhưng quý này trông như thể công ty mẹ có nguy cơ thiếu một vài xu so với con số thu nhập trên cổ phần ước tính. Nếu thật là thế, Phố Wall sẽ không hài lòng. Và khi Phố Wall không hài lòng, cổ phiếu của công ty sẽ chịu trận.

(Bạn có thể thấy nhân viên tài chính trong văn phòng công ty mẹ đang suy nghĩ). Đây là bộ phận phần mềm. Giả sử chúng ta thay đổi cách ghi nhận doanh thu của bộ phận này? Giả sử chúng ta ghi nhận trước 75% thay vì 50%? Có thể viện lý do ằng giao dịch bán hàng trong ngành này đòi hỏi nhiều công sức bước đầu, vì vậy ta nên ghi nhận chi phí và nỗ lực thực hiện giao dịch, cũng như chi phí cung cấp sản phẩm và dịch vụ. Chỉ cần thay đổi – mà ở đây là ghi nhận thêm doanh thu, thế là thu nhập trên cổ phần sẽ lập tức được đẩy nhẹ lên mức mà Phố Wall mong muốn.

Điều thú vị là cách thay đổi như vậy không hề phạm pháp. Công ty có thể giải thích trong chú thích của báo cáo tài chính, nhưng việc đó có khi cũng chẳng cần thiết. Chẳng hạn, chúng ta hãy xem xét một phần khác trong chú thích rất dài của công ty Tyco mà ta đã nhắc ở chương 5:

Khi cung cấp dịch vụ theo những hợp đồng nhất định, Dịch vụ cơ sở hạ tầng (một đơn vị kinh doanh thuộc nhóm Sản phẩm và dịch vụ thiết kế) phải tuân theo hợp đồng phụ và chịu những chi phí khác do bộ phận Dịch vụ cơ sở hạ tầng thanh toán và viết lại hóa

đơn cho khách hàng. Trước đây, các chi phí này được coi là "đã thông qua" và vì vậy không được tính vào doanh thu và giá vốn hàng bán khai báo của Dịch vụ cơ sở hạ tầng. Có hiệu lực từ ngày 1 tháng Một năm 2004, tính ngược trở lại ngày 1 tháng Mười năm 2003, công ty bắt đầu phản ánh các chi phí của hợp đồng phụ vào cả doanh thu lẫn giá vốn hàng bán cho Dịch vụ cơ sở hạ tầng, do đó doanh thu tăng và giá vốn hàng bán là 739 triệu đô-la trong năm tài khóa kết thúc vào ngày 30 tháng Chín năm 2004.

Về nguyên tắc, bất kỳ một thay đổi kế toán nào "quan trọng" với kết quả kinh doanh đều phải được chú thích theo cách này. Nhưng ai mới được quyền quyết định cái nào quan trọng, cái nào không? Bạn đoán ra rồi đó: các kế toán viên. Thực tế là, việc ghi nhận trước 75% doanh thu có thể thể hiện bức tranh chính xác hơn hiện trạng của công ty phần mềm. Nhưng sự thay đổi như vậy về phương pháp kế toán có được là nhờ những phân tích tài chính hữu ích, hay nó phản ánh nhu cầu đưa ra dự báo lợi nhuận? Liệu có định kiến nào lẩn khuất đâu đây không? Hãy nhớ rằng, kế toán là nghệ thuật sử dụng các dữ liệu hạn chế để tới gần nhất có thể với một mô tả chính xác về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Doanh thu trên báo cáo kết quả kinh doanh là ước tính, là tiên đoán tốt nhất. Ví dụ này cho ta thấy các ước tính có thể dẫn đến định kiến như thế nào.

Không chỉ các nhà đầu tư mới phải thận trọng với định kiến; những quyết định như thế còn có thể ảnh hưởng trực tiếp đến công việc của nhà quản lý. Giả sử nếu bạn là giám đốc bán hàng, và bạn cùng đội ngũ nhân viên của mình đang tập trung vào con số

doanh thu mỗi tháng. Bạn quản lý nhân viên dựa trên những con số này. Bạn trao đổi với họ về hiệu quả công việc. Bạn đưa ra quyết định tuyển dụng và sa thải, và bạn phát thưởng rồi công nhận, tất cả đều theo các con số này. Giờ, công ty của bạn làm đúng việc mà công ty phần mềm kia đã làm: thay đổi cách thức ghi nhận doanh thu nhằm thực hiện mục tiêu nào đó của tập đoàn. Bỗng nhiên mọi chuyện trông như thể nhân viên của bạn đang làm việc rất tốt! Có tiền thưởng cho tất cả! Nhưng hãy cẩn thận: nếu ghi nhận theo phương pháp cũ, con số doanh thu cơ sở có thể không tốt đến vậy. Nếu bạn không biết chính sách đã thay đổi và bạn bắt đầu tung ra các gói thưởng, tức là bạn đang trả thêm nhưng không cho một cải thiện thực tế nào. Trí tuệ tài chính trong trường hợp này có nghĩa là hiểu doanh thu được ghi nhận thế nào, phân tích các chênh lệch thực tế trong con số doanh thu, và quyết định thưởng (hoặc không) dựa trên những thay đổi thực sự trong hoạt động.

Chỉ xin nói một lời riêng thế này, nguồn gốc phổ biến nhất của các gian lận kế toán đã và có lẽ vẫn luôn là dòng trên cùng: doanh thu. Sunbeam, Cendant, Xerox và Rite Aid, tất cả đều chơi tiểu xảo với việc ghi nhận doanh thu theo những cách phải đặt dấu hỏi. Vấn đề này đặc biệt gay gắt trong ngành công nghiệp phần mềm. Nhiều công ty phần mềm bán sản phẩm cho các nhà phân phối, trung gian đưa sản phẩm đến tay người tiêu dùng. Các nhà sản xuất, thường phải chịu áp lực doanh thu từ Phố Wall, thường bị cám dỗ với việc giao những phần mềm chưa được đặt hàng cho các nhà phân phối vào cuối quý. (Biện pháp này được gọi là nhồi hàng vào

kênh). Một công ty đã tìm được lối đi đúng đắn liên quan đến biện pháp này là Macromedia, công ty sáng tạo ra ứng dụng Internet Flash Player và nhiều sản phẩm khác. Khi việc nhồi hàng vào kênh trở thành vấn đề nghiêm trọng trong ngành, Macromedia đã tự nguyện trình báo các ước tính về hàng tồn kho hiện đang do nhà phân phối nắm giữ, qua đó cho thấy các kênh phân phối sản phẩm của công ty không phải được nhồi nhét khống. Thông điệp gửi tới các các cổ đông và nhân viên của công ty rất rõ ràng: Marcomedia sẽ không bị cuốn vào biện pháp ấy.

Tuy nhiên, lần tới khi bạn đọc về một vụ bê bối tài chính trên mặt báo, trước tiên hãy kiểm tra xem liệu ai đó có đang tung hứng số liệu doanh thu hay không. Rủi thay, chuyện này lại quá phổ biến.

7. Chi phí và nợ phải trả

Không có quy tắc bất di bất dịch

Hầu hết các nhà quản lý đều có nhiều kinh nghiệm cá nhân với chi phí. Nhưng bạn có biết, có rất nhiều ước tính và định kiến trong các dòng chi phí? Chúng ta hãy cùng nghiên cứu các khoản mục chi phí chủ yếu.

GIÁ VỐN HÀNG BÁN HOẶC GIÁ THÀNH DỊCH VỤ

Có lẽ bạn đã biết, các chi phí trên báo cáo kết quả kinh doanh thường rơi vào hai nhóm cơ bản. Nhóm thứ nhất là giá vốn hàng bán, hay COGS. Thường thì, có nhiều tên gọi khác nhau cho nhóm này, chẳng hạn ở một công ty dịch vụ, nó có thể được gọi là giá thành dịch vụ. Chúng tôi cũng thường xuyên nhìn thấy những cái tên như chi phí doanh thu và chi phí bán hàng. Để đơn giản, chúng tôi sử dụng từ viết tắt COGS hoặc COS. Ở mức độ nào đi nữa, điều quan trọng không phải là ở nhãn tên, mà là những gì được bao gồm trong nó. Mục đích ẩn sau COGS là để đo lường mọi chi phí liên quan trực tiếp đến việc làm ra sản phẩm hoặc thực hiện dịch vụ. Nguyên vật liệu. Lao động. Nếu bạn ngờ rằng quy tắc này sẽ mở ra cho bạn hàng tấn các diễn giải, thì bạn đã hoàn toàn đúng. Bộ phận kế toán phải ra quyết định sẽ bao gồm những gì trong COGS và những gì ở các hạng mục khác.

Giá vốn hàng bán (COGS) và giá thành dịch vụ (COS)

Giá vốn hàng bán (cost of goods sold) hay giá thành dịch vụ (cost of service) là một hạng mục chi phí, bao gồm tất cả các chi phí liên quan trực tiếp đến quá trình sản xuất hoặc thực hiện dịch vụ.

Một số quyết định trong số đó khá đơn giản. Chẳng hạn, trong một công ty sản xuất, các chi phí sau đây chắc chắn sẽ được tính vào:

- Tiền lương cho các công nhân làm việc trong dây chuyền sản xuất.
- Chi phí nguyên vật liệu được dùng để làm ra sản phẩm.
- Và nhiều chi phí khác chắc chắn sẽ bị loại ra, như: Chi phí vật tư văn phòng phẩm mà bộ phận kế toán sử dụng (giấy, bút, v.v...) Lương cho giám đốc nhân sự của văn phòng công ty.
- Tiếp đó sẽ là những khoản nằm ở vùng xám – những khoản này thì nhiều vô kể. Ví dụ: Thế còn lương của giám đốc nhà máy sản xuất ra sản phẩm? Lương của quản đốc nhà máy thì sao? Hoa hồng bán hàng thì thế nào?

Tất cả những khoản này có liên quan trực tiếp đến quá trình sản xuất sản phẩm không? Hay chúng là chi phí hoạt động, giống như chi phí cho giám đốc nhân sự? Trong ngành dịch vụ cũng xuất hiện sự nhập nhằng tương tự. COS trong các công ty dịch vụ thường bao gồm chi phí cho nhân lực tham gia thực hiện dịch vụ. Thế còn trưởng nhóm thì sao? Bạn có thể lập luận rằng lương của anh ta là một phần của các hoạt động chung, và vì thế không nên bao gồm trong COS. Bạn cũng có thể cho rằng anh ta hỗ trợ nhân viên trực

tiếp thực hiện dịch vụ, vì vậy lương của anh ta cần được tính vào giá thành dịch vụ. Những lập luận trên đều là phán đoán. Không có một quy tắc bất di bất dịch nào.

Thẳng thắn mà nói thì việc không có bất kỳ quy tắc bất di bất dịch nào là một điều ngạc nhiên nho nhỏ. Bộ tiêu chuẩn GAAP – các quy tắc kế toán được thừa nhận phổ quát dùng để kiểm soát cách ghi sổ sách của các kế toán viên ở Mỹ – dày đến 4.000 trang và có rất nhiều quy tắc chi tiết. Bạn có thể tưởng rằng GAAP sẽ quy định: "giám đốc sản xuất không được tính" hoặc "quản đốc thì tính". Không may mắn như vậy, GAAP chỉ cung cấp cho ta các định hướng. Các doanh nghiệp tuân thủ các định hướng này và áp dụng một logic hợp lý với trường hợp cụ thể của doanh nghiệp mình. Mấu chốt, như các kế toán viên vẫn thường nói, là sự hợp lý và nhất quán. Chừng nào logic của doanh nghiệp vẫn còn hợp lý và chừng nào logic đó vẫn còn được áp dụng nhất quán, thì chừng đó doanh nghiệp muốn làm gì cũng được.

GAAP

GAAP là từ viết tắt của cụm từ "generally accepted accounting principles" – các quy tắc kế toán được thừa nhận phổ quát. GAAP định ra chuẩn mực cho việc lập báo cáo tài chính ở Mỹ. Nó giúp đảm bảo giá trị pháp lý và độ tin cậy của báo cáo, và cho phép dễ dàng so sánh các doanh nghiệp và các ngành công nghiệp với nhau. Tuy nhiên, GAAP không giải thích rõ ràng mọi thứ; bộ quy tắc này cho phép kế toán viên có quyền tự quyết và phán đoán chủ quan đáng kể.

Liên quan đến việc tại sao nhà quản lý nên quan tâm đến việc nên ghi, nên bỏ khoản nào, hãy xem xét các kịch bản sau đây:

- Bạn quản lý bộ phận phân tích kỹ thuật của một công ty kiến trúc, và trước đây tiền lương cho nhân viên của bạn được tính vào COS. Hiện tại, phòng tài chính chuyển tất cả các chi phí này ra khỏi COS. Việc làm này hoàn toàn hợp lý – dù bộ phận của bạn tham gia nhiều vào quá trình hoàn thành bản vẽ thiết kế, nhưng có thể nói bộ phận không liên quan trực tiếp đến bất kỳ công việc cụ thể nào. Vậy, sự thay đổi đó có quan trọng không? Chắc chắn là có. Bạn và nhân viên của mình sẽ không còn là một phần của cái gọi là "trên vạch" nữa. Nghĩa là bạn sẽ xuất hiện một cách khác đi trên màn hình ra-đa của doanh nghiệp. Nếu công ty của bạn tập trung vào lợi nhuận gộp chẳng hạn, ban quản lý sẽ giám sát COS thật cẩn thận, và đảm bảo rằng mọi bộ phận ảnh hưởng đến COS sẽ có được tất cả những gì mình cần để đạt được mục tiêu. Một khi bạn được định khoản bên ngoài COS – "dưới vạch" – mức độ chú ý dành cho bạn có thể ít đi đáng kể.

- Bạn là giám đốc một nhà máy, có nhiệm vụ làm ra khoản lợi nhuận gộp 1 triệu đô-la mỗi tháng. Tháng này lợi nhuận kém 20.000 đô-la. Sau đó, bạn nhận ra rằng 25.000 đô-la trong COGS của bạn đang được định khoản ở dòng "quản lý hợp đồng các đơn hàng của nhà máy". Khoản đó có thật sự nằm trong COGS hay không? Bạn kiến nghị kế toán trưởng chuyển các khoản đó vào chi phí hoạt động.

Kế toán trưởng đồng ý; thay đổi được tiến hành. Bạn đạt được chỉ tiêu, và mọi người đều hân hoan. Ngay cả một người ngoài cũng có thể nhìn vào những gì đang diễn ra và tin rằng lợi nhuận gộp đã cải thiện – tất cả là nhờ thay đổi mà bạn đã thực hiện vì bạn đang cố gắng đạt chỉ tiêu.

Trên vạch, dưới vạch

Từ "vạch" ở đây thường ám chỉ lợi nhuận gộp. Phía trên vạch lợi nhuận gộp của báo cáo kết quả kinh doanh thường là doanh thu và giá vốn hàng bán, hoặc giá thành dịch vụ. Phía dưới vạch là chi phí hoạt động, lãi vay, và thuế. Vậy sự khác biệt ở đây là gì? Những khoản mục trên vạch (trong ngắn hạn) thường biến đổi nhiều hơn những khoản mục dưới vạch, và vì vậy thường được ban quản lý chú ý đến hơn.

Một lần nữa, những thay đổi này cũng hợp pháp, miễn là chúng đáp ứng được bài kiểm tra hợp lý và nhất quán. Thậm chí bạn còn có thể rút một khoản mục chi phí ra khỏi COGS trong một tháng và kiến nghị tính gộp nó trở lại vào tháng sau. Tất cả những gì bạn cần là một lý do đủ sức thuyết phục kế toán trưởng (và các kiểm toán viên nếu những thay đổi đó quan trọng đối với kết quả tài chính của công ty). Tất nhiên, việc liên tục thay đổi các quy tắc giữa các kỳ kế toán là một hình thức không hay. Tính nhất quán là một trong những điều mà chúng ta cần ở các kế toán viên.

CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG: CÁI GÌ CẦN THIẾT?

Và khi bị loại khỏi COGS, các chi phí sẽ được đưa vào đâu? Đâu là "dưới vạch"? Đó là một nhóm chi phí cơ bản khác, được gọi là chi

phí hoạt động. Một số doanh nghiệp quy chi phí hoạt động là chi phí bán hàng và quản lý chung (viết tắt là SG&A – sales, general and administrative; hoặc chỉ G&A – general and administrative), trong khi những doanh nghiệp khác lại xem G&A (chi phí chung và chi phí hành chính) là nhóm con và tách chi phí bán hàng cùng chi phí marketing ra dòng riêng. Thường thì doanh nghiệp sẽ tiến hành phân biệt như vậy dựa trên quy mô tương đối của từng loại chi phí. Microsoft chọn cách thể hiện chi phí bán hàng và chi phí marketing ở dòng riêng vì hai loại chi phí này chiếm một phần đáng kể trong tổng chi phí của tập đoàn. Ngược lại, các công ty công nghệ sinh học lại áp dụng cách tiếp cận điển hình hơn, đó là gộp chung chi phí bán hàng và marketing vào chi phí G&A. Cả hai nhóm đều tách riêng chi phí nghiên cứu và phát triển vì khoản mục này có tầm quan trọng tương đối cao. Vì vậy, hãy lưu tâm đến cách thức doanh nghiệp tổ chức các khoản mục chi phí.

Chi phí hoạt động thường được coi và gọi là "chi phí chung" (overhead). Nhóm chi phí này bao gồm các khoản như tiền thuê mặt bằng, chi phí điện nước, điện thoại, nghiên cứu và marketing. Nó cũng bao gồm tiền lương cho nhân viên và ban quản lý – bộ phận nhân sự, kế toán, công nghệ thông tin, v.v… – cộng thêm tất cả những khoản mục mà kế toán quyết định không kê vào nhóm COGS.

Chi phí hoạt động (định nghĩa thêm lần nữa)

Chi phí hoạt động là nhóm chi phí lớn còn lại [bên cạnh nhóm COGS. Nhóm này bao gồm những chi phí không liên quan trực tiếp đến quá trình làm ra sản phẩm hay thực hiện dịch vụ.

Bạn có thể coi chi phí hoạt động như cholesterol trong doanh nghiệp. Cholesterol tốt sẽ làm bạn khỏe mạnh, nhưng cholesterol xấu sẽ làm động mạch của bạn tắc nghẽn. Chi phí hoạt động tốt sẽ giúp doanh nghiệp vững mạnh, và chi phí hoạt động xấu sẽ kéo tụt kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, cản bước bạn tận dụng các cơ hội kinh doanh. (Một cách gọi khác cho những chi phí hoạt động xấu là "thủ tục quan liêu không cần thiết". Cũng có thể gọi là "việc đèo bòng". Hoặc bạn có thể liên tưởng đến những hình ảnh khác).

Thêm một điều nữa về COGS và chi phí hoạt động. Bạn có thể cho rằng COGS cũng giống như "chi phí biến đổi" – những chi phí thay đổi theo khối lượng sản xuất – và rằng chi phí hoạt động là chi phí cố định. Chẳng hạn, nguyên vật liệu là chi phí biến đổi: sản xuất càng lớn, bạn càng phải mua nhiều nguyên vật liệu. Và chi phí nguyên vật liệu luôn được tính vào COGS. Tiền lương cho nhân viên của bộ phận nhân sự là chi phí cố định, và khoản đó được tính vào chi phí hoạt động. Nhưng rủi thay, mọi thứ không đơn giản như vậy. Chẳng hạn, nếu tiền lương của các quản đốc được tính vào COGS, thì khi đó khoản mục này là cố định trong ngắn hạn, bất kể bạn làm ra 100.000 hay 150.000 sản phẩm. Hoặc xem xét ví dụ về chi phí bán hàng, vốn được xem như một phần của chi phí SG&A. Nếu bạn có một đội ngũ bán hàng ăn hoa hồng, chi phí

bán hàng ở một chừng mực nào đó sẽ là biến phí, tuy vậy chúng lại thường được tính vào chi phí hoạt động, hơn là COGS.

SỨC MẠNH CỦA CON SỐ KHẤU HAO TÀI SẢN HỮU HÌNH VÀ TÀI SẢN VÔ HÌNH

Một phần khác của chi phí hoạt động thường được lồng vào dòng SG&A là chi phí khấu hao tài sản vô hình và hữu hình (depreciation and amortization). Cách thức xử lý loại chi phí này có thể ảnh hưởng lớn đến con số lợi nhuận trên báo cáo kết quả kinh doanh.

Ở phần trước, chúng tôi đã trình bày một ví dụ minh họa về khấu hao tài sản hữu hình – doanh nghiệp mua một chiếc xe tải chở hàng và phân tán chi phí đó qua một giai đoạn ba năm, khoảng thời gian mà chúng tôi giả định là tuổi đời sử dụng của chiếc xe. Như chúng tôi đã nói, đó là một ví dụ minh họa cho nguyên tắc phù hợp. Nói chung, khấu hao tài sản là việc "tính phí" một tài sản vật chất, như một chiếc xe tải hoặc một chiếc máy, theo tuổi đời hữu dụng ước tính. Toàn bộ điều này có nghĩa là kế toán phải xác định thời gian mà tài sản đó có thể được sử dụng, lấy tỷ lệ tương ứng trên tổng chi phí, và ghi nhận con số đó như một khoản mục chi phí trên báo cáo kết quả kinh doanh.

Tuy vậy, ở những câu khô khan trên ẩn chứa một công cụ rất quyền năng mà các nghệ sỹ tài chính có thể ứng dụng. Nó đáng để chúng ta đi sâu vào chi tiết, vì bạn sẽ thấy chính xác các giả định về khấu hao có thể tác động như thế nào đến kết quả kinh doanh của một doanh nghiệp bất kỳ.

Để cho đơn giản, hãy giả sử chúng ta mở một công ty chuyển phát, và cung cấp dịch vụ cho một số khách hàng. Trong tháng đầu hoạt động, chúng ta thực hiện được khối lượng công việc có giá trị 10.000 đô-la. Đầu tháng, công ty của chúng ta mua một chiếc xe tải có giá 36.000 đô-la để chở hàng. Bởi chúng ta kỳ vọng có thể sử dụng chiếc xe trong ba năm, nên chúng ta sẽ khấu hao chiếc xe này ở mức 1.000 đô-la mỗi tháng (sử dụng phương pháp khấu hao đường thẳng đơn giản). Vì vậy, một báo cáo kết quả kinh doanh giản lược có thể sẽ có dạng như sau:

Doanh thu 10.000 đô-la

Giá vốn hàng bán 5.000

Lợi nhuận gộp 5.000

Chi phí 3.000

Khấu hao 1.000

Lợi nhuận thuần 1.000 đô-la

Nhưng các kế toán viên của chúng ta không phải là thầy bói. Họ không biết chắc chiếc xe tải có sử dụng được chính xác trong ba năm không. Đó chỉ là một giả định được họ đưa ra. Hãy xem xét một số giả định khác:

Họ có thể giả định rằng chiếc xe chỉ dùng được một năm, trong trường hợp này, họ phải khấu hao 3.000 đô-la mỗi tháng. Cách tính này làm kết quả kinh doanh tụt giảm 2.000 đô-la, và đẩy công ty từ chỗ có lãi 1.000 đô-la thành lỗ 1.000 đô-la.

Hoặc họ giả định rằng chiếc xe có thể sử dụng được trong sáu năm (72 tháng). Trong trường hợp này, mức khấu hao chỉ là 500 đô-la mỗi tháng, và lợi nhuận thuần sẽ lên đến 1.500 đô-la.

Ở trường hợp thứ nhất, công ty chúng ta đột nhiên rơi vào tình trạng hoạt động ở mức báo động đỏ. Ở trường hợp sau, chúng ta lại tăng được lợi nhuận thuần lên 50% – chỉ bằng việc thay đổi giả định về khấu hao. Tất nhiên, các kế toán viên phải tuân theo bộ tiêu chuẩn GAAP, nhưng bộ quy tắc này cho phép họ được linh hoạt đáng kể. Bất kể kế toán viên tuân theo bộ tiêu chuẩn nào, họ luôn cần đưa ra dự toán mỗi khi một tài sản có thời gian sử dụng dài hơn một kỳ kế toán. Việc của một nhà quản lý thông minh về tài chính là hiểu những ước tính này để biết chúng ảnh hưởng như thế nào đến tình hình tài chính.

Nếu bạn cho rằng đây thuần túy là một bài tập sách vở thì hãy xem lại ví dụ đáng tiếc về Waste Management Inc. (WMI). WMI là một trong những câu chuyện doanh nghiệp thành công trong thập niên 1970-1980. Chính bởi vậy, mọi người đều choáng váng khi năm 1998 công ty này thông báo mình sẽ phải trả một khoản trước thuế lên đến 3,54 tỷ đô-la từ thu nhập – khoản xử lý nợ xấu một lần. Đôi khi những khoản phí một lần được tính trước khi thực hiện tái cơ cấu, như chúng ta sẽ thảo luận ở phần sau của chương này. Nhưng trong trường hợp này thì khác. Thực tế là WMI đang thừa nhận đã gian lận sổ sách ở quy mô mà khó ai có thể mường tượng ra. Trong suốt nhiều năm trước đó, công ty thật ra chỉ thu được về con số ít hơn con số mà công ty báo cáo 3,54 tỷ đô-la.

Chuyện gì đã xảy ra khi đó? Kể từ thập niên 1980, khi bắt đầu tăng trưởng nhanh chóng bằng cách mua lại các công ty xử lý rác thải khác, WMI đã là con cưng của Phố Wall. Khi nguồn cung công ty xử lý rác thải bắt đầu sụt giảm, khoảng năm 1992, công ty chuyển sang mua các công ty thuộc ngành khác. Nhưng trong khi xoay chuyển thành công các công ty rác thải, thì công ty lại không biết cách vận hành hiệu quả các công ty ngoài ngành. Biên lợi nhuận của WMI tụt giảm. Giá cổ phiếu tuột dốc. Tuyệt vọng chống đỡ giá cổ phiếu, ban điều hành bắt đầu tìm cách tăng thu nhập của công ty.

Họ bắt đầu chú ý trước tiên tới đội xe gồm 20.000 xe rác, mỗi xe có giá trung bình 150.000 đô-la. Tính đến thời điểm đó, đoàn xe tải đã được khấu hao từ 8 đến 10 năm, đây là mức khấu hao tiêu chuẩn của ngành. Ban điều hành quyết định, bấy nhiêu thời gian là không đủ. Một chiếc xe tải tốt có thể dùng được 12, 13, thậm chí 14 năm. Khi thêm 4 năm nữa vào bảng khấu hao xe tải, người ta có thể tạo nên điều kỳ diệu cho kết quả kinh doanh; việc đó giống như ví dụ nho nhỏ chúng tôi đã nêu khi nãy, nhưng được nhân lên với cấp số hàng ngàn. Tuy nhiên, ban điều hành không dừng lại ở đó. Họ nhận ra rằng còn những tài sản khác có thể áp dụng thủ thuật tương tự – như 1,5 triệu thùng rác cỡ đại chẳng hạn. Thời gian khấu hao của mỗi thùng rác có thể kéo dài từ 12 năm (theo chuẩn) lên đến 15, 18, hoặc 20 năm, và thế là ta sẽ có thêm một khoản thu nhập kếch xù nữa mỗi năm. Bằng cách gian lận các số liệu khấu hao xe tải và thùng rác, ban điều hành WMI đã bơm lợi nhuận trước thuế của công ty lên con số khổng lồ là 716 triệu đô-

la. Và đây mới chỉ là một trong những chiêu trò họ sử dụng để làm cho lợi nhuận trông có vẻ lớn hơn thực tế, khiến tổng số cuối cùng lớn đến vậy.

Tất nhiên, toàn bộ mạng lưới lùng nhùng đó cuối cùng cũng được gỡ tung, như phần lớn các thủ đoạn lừa đảo. Dù vậy, lúc đó đã quá muộn để cứu công ty. Công ty được bán cho một đối thủ cạnh tranh, những người chủ mới giữ lại tên công ty, và thay đổi gần như tất cả. Về phía những thủ phạm gây ra vụ gian lận, dù không bị xử lý hình sự, nhưng họ phải chịu một số án phạt dân sự.

Khấu hao là một ví dụ cơ bản cho cái mà các kế toán viên gọi là chi phí phi tiền mặt (noncash expense). Hẳn nhiên đây cũng chính là chỗ họ thường để lạc mất những kẻ còn lại. Một khoản chi thì có thể là gì khác ngoài tiền mặt? Điểm mấu chốt ở thuật ngữ đánh đố này là phải nhớ rằng tiền mặt có thể đã được chi từ trước. Xe tải thì công ty đã mua. Nhưng chi phí thì không được ghi nhận toàn bộ trong tháng đó, mà rải rác trong tuổi đời của xe tải, mỗi lần một khoản nhỏ. Không có thêm khoản tiền mặt nào ra khỏi cửa; đúng hơn thì đó chỉ là cách mà kế toán viên chỉ ra rằng doanh thu tháng này dựa vào việc sử dụng chiếc xe tải đó, thế nên, báo cáo kết quả kinh doanh nên có dòng nào đó phản ánh chi phí của chiếc xe. Tiện đây, bạn cũng nên biết rằng có rất nhiều phương thức để tính khấu hao cho một tài sản. Bạn không cần biết tài sản đó là gì; việc đó có thể giao cho kế toán viên. Tất cả những gì bạn cần biết là liệu việc sử dụng tài sản có phù hợp với doanh thu mà nó tạo ra hay không.

Chi phí phi tiền mặt

Chi phí phi tiền mặt (noncash expense) là loại chi phí được tính cho một kỳ báo cáo kết quả kinh doanh, nhưng không được chi trả thật sự bằng tiền mặt. Khấu hao là một ví dụ: kế toán viên khấu trừ một số tiền nhất định mỗi tháng để khấu hao trang thiết bị, nhưng doanh nghiệp không có nghĩa vụ phải chi số tiền đó, vì thiết bị đã được mua từ trước.

Khấu hao tài sản vô hình về cơ bản là ý tưởng tương tự như khấu hao tài sản hữu hình, nhưng được áp dụng cho các tài sản vô hình. Ngày nay, tài sản vô hình chiếm một phần đáng kể trên bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp. Các khoản mục như bằng sáng chế, bản quyền, và lợi thế thương mại (sẽ được giải thích trong chương 10) đều là tài sản vô hình – ta phải tốn tiền để có chúng và chúng có giá trị – dù chúng không phải là các tài sản vật chất như bất động sản và trang thiết bị. Tuy vậy, chúng cũng phải được đưa vào sổ sách như các tài sản hữu hình. Chẳng hạn như bằng sáng chế. Công ty bạn phải mua bằng sáng chế, hoặc phải nghiên cứu và phát triển để có sáng chế, và sau đó xin cấp bằng cho nó. Giờ thì bằng sáng chế mang lại doanh thu. Thế nên, công ty phải khớp sao cho Chi phí của tấm bằng sáng chế phù hợp với doanh thu mà nó giúp mang lại, mỗi lần một chút. Trong tiếng Anh, khi một tài sản là vô hình, người ta sẽ dùng từ “amortization” để chỉ khấu hao cho nó, thay vì “depreciation”. Chúng tôi không biết chắc lý do – nhưng dù vì lẽ gì, đó cũng là nguồn cơn gây khó hiểu.

Nhân đây, cũng xin nói thêm, trong kinh tế khấu hao ngầm chỉ rằng món tài sản mất dần giá trị theo thời gian. Thật vậy, một chiếc xe tải được sử dụng trong ngành chuyển phát thật sự mất dần giá trị khi trở nên cũ kĩ. Nhưng việc khấu hao tài sản vô hình và tài sản hữu hình trong kế toán lại mang ý nghĩa phân bổ chi phí nhiều hơn là khấu trừ giá trị. Chẳng hạn, một chiếc xe tải có thể sẽ được khấu hao trong ba năm, cho nên giá trị kế toán của chiếc xe tải đó ở cuối giai đoạn đó sẽ bằng 0. Nhưng nó vẫn có giá trị nào đó trên thị trường. Một bằng sáng chế có thể được khấu hao trong suốt tuổi đời sử dụng, nhưng nếu công nghệ đã tiến bộ vượt xa nó, giá trị của nó có thể gần như bằng 0 sau một vài năm, bất kể các kế toán viên có nói gì. Thế nên, các tài sản thường hiếm khi đáng giá như những gì được thể hiện trên sổ sách. (Chúng tôi sẽ trình bày chi tiết hơn về giá trị kế toán hay giá trị "sổ sách" trong Phần 3).

KHOẢN TRẢ MỘT LẦN: CỜ VÀNG CẢNH BÁO

Kế toán cũng giống như cuộc sống, ít nhất là ở chỗ: có rất nhiều thứ không nằm gọn trong hạng mục nào. Bởi vậy, mỗi báo cáo kết quả kinh doanh lại có một nhóm lớn gồm những chi phí không thuộc về COGS, mà cũng chẳng phải là chi phí hoạt động hay chi phí chung. Mỗi báo cáo mỗi khác, nhưng thường thì bạn sẽ nhìn thấy các dòng "thu nhập/chi phí khác" (đây thường là khoản thu được hay mất đi từ việc bán tài sản, hoặc từ các giao dịch không liên quan đến hoạt động thực sự của doanh nghiệp) và tất nhiên là cả dòng "thuế". Bạn không cần bận tâm đến hầu hết những dòng này. Nhưng có một dòng thường đảo lên sau COGS và chi phí hoạt động (đôi khi nó còn được đưa vào ngay dưới chi phí hoạt động) –

dòng mà chắc chắn bạn cần hiểu vì nó có ý nghĩa trọng yếu đối với khả năng sinh lời. Nhãn tên phổ biến nhất cho nó là "khoản trả một lần".

Có thể đôi lúc bạn đã bắt gặp cụm từ taking the big bath (gột rửa) hoặc một cụm từ tương tự trên tờ Wall Street Journal. Đó là một cách nói ám chỉ đến những khoản trả một lần, những khoản này còn được gọi là khoản đặc biệt (extraordinary item), xử lý nợ xấu (write-off) hay phí tái cơ cấu (restructuring charge). Có những lúc doanh nghiệp phải tiến hành xử lý nợ xấu, như trong trường hợp của WMI, khi đi sai hướng và muốn điều chỉnh lại sổ sách. Thường xuyên hơn thì những khoản phí một lần xuất hiện khi một CEO mới lên nắm quyền và muốn tái cơ cấu, tái tổ chức, đóng cửa nhà máy và có thể cắt giảm biên chế. Đó là nỗ lực của CEO, bất kể đúng sai, để cải thiện doanh nghiệp dựa trên đánh giá cá nhân của ông ta về những gì là thiết yếu đối với doanh nghiệp. Thường thì một cuộc tái cơ cấu như vậy đòi hỏi nhiều chi phí – tiền thuê nhà xưởng, chi phí thực hiện các gói hỗ trợ thất nghiệp, vứt bỏ cơ sở vật chất, bán trang thiết bị, v.v...

Ngày nay, các kế toán viên luôn muốn thận trọng. Thực tế là họ buộc phải thế. GAAP khuyến cáo các kế toán viên nên ghi nhận chi phí ngay khi biết rằng chi phí đó phát sinh, kể cả trong trường hợp họ phải ước tính chính xác con số cuối cùng là bao nhiêu. Vì vậy khi cuộc tái cơ cấu diễn ra, các kế toán viên cần ước tính những chi phí này và ghi nhận chúng.

Đây thật sự là nơi cần cắm cờ vàng cảnh báo – một nơi tuyệt vời cho các định kiến số liệu. Nói cho cùng thì bạn thực sự ước tính chi phí tái cơ cấu như thế nào? Các kế toán có nhiều quyền tự quyết, và họ có khả năng che đậy dấu vết theo hướng này hay hướng khác. Nếu dự toán họ đưa ra quá cao – tức là nếu chi phí thực tế thấp hơn dự kiến – thì một phần của khoản phí một lần đó phải được "đảo ngược lại". Một khoản đảo ngược như vậy sẽ tăng thêm lợi nhuận cho kỳ mới, làm nó tăng chóng mặt so với lợi nhuận thực – và tất cả là bởi ước tính của kế toán trong kỳ trước đó thiếu chuẩn xác! Người ta từng kháo nhau rằng Al Dunlap "Cưa Xích", CEO khét tiếng của Sunbeam, đã coi bộ phận kế toán như một trung tâm lợi nhuận, và những trình bày ở trên có thể giải thích tại sao. (Nếu bạn nghe một nhà điều hành cấp cao nói về bộ phận kế toán theo cách ấy, công ty của bạn ắt có vấn đề).

Tất nhiên, cũng có thể có trường hợp chi phí tái cơ cấu quá thấp. Khi đó, sẽ phải có một khoản phí khác được chi ra sau đó. Cách này làm số liệu rối tung, vì khoản phí đó không thật sự phù hợp với một khoản doanh thu nào trong kỳ kế tiếp. Trong kỳ này, lợi nhuận sẽ thấp hơn so với thực tế, và một lần nữa là vì các kế toán viên đã đưa ra dự toán không chính xác trong khung thời gian trước đó. Trong suốt giai đoạn đầu những năm 1990, năm nào AT&T cũng thực hiện một khoản tái cơ cấu "một lần". Công ty này liên tục khẳng định rằng thu nhập trước tái cơ cấu đang tăng – nhưng việc làm này không tạo được thay đổi đáng kể, bởi sau toàn bộ những khoản tái cơ cấu này, công ty lại rơi vào tình trạng biến động tài chính. Hơn nữa, nếu một công ty liên tục chi các khoản tái

cơ cấu một lần đặc biệt suốt nhiều năm, thì những khoản chi ấy có thể đặc biệt đến thế nào?

8. Có nhiều kiểu lợi nhuận

Cho đến lúc này, chúng tôi đã trình bày về doanh thu – dòng trên cùng – và kế đó là các khoản chi phí. Lấy doanh thu trừ đi chi phí, ta sẽ có lợi nhuận.

Đương nhiên, phép tính này cũng cho ra thu nhập, thu nhập thuần, hay thậm chí là biên lợi nhuận thuần. Điều đáng ngạc nhiên là một số doanh nghiệp sử dụng tất cả những thuật ngữ khác nhau này để chỉ lợi nhuận, đôi khi còn sử dụng tất cả trong cùng một tài liệu. Một báo cáo kết quả kinh doanh có thể có những khoản mục được gắn nhãn "lợi nhuận gộp", "thu nhập hoạt động", "lợi nhuận thuần" và "thu nhập trên mỗi cổ phần". Tất cả chúng đều là những dạng khác nhau của lợi nhuận, thường xuất hiện trên báo cáo kết quả kinh doanh – và doanh nghiệp có thể chỉ cần đơn giản gọi đó là "lợi nhuận gộp", "lợi nhuận hoạt động", "lợi nhuận thuần" và "thu nhập trên cổ phần". Khi doanh nghiệp sử dụng những từ này trong cùng một báo cáo kết quả kinh doanh thì có vẻ họ đang nói về những khái niệm khác nhau. Nhưng thực sự là không phải vậy.

Trong cuốn sách này, chúng ta hãy chỉ sử dụng thuật ngữ "lợi nhuận", và tìm hiểu các cách gọi khác nhau của nó.

Lợi nhuận

Lợi nhuận (profit) là số tiền còn lại sau khi đã trừ tất cả các chi phí khỏi doanh thu. Có ba loại lợi nhuận cơ bản: lợi nhuận gộp, lợi

nhuận hoạt động và lợi nhuận thuần. Mỗi loại được xác định bằng cách trừ khỏi doanh thu những hạng mục chi phí nhất định.

LỢI NHUẬN GỘP: BAO NHIÊU THÌ ĐỦ?

Lợi nhuận gộp – doanh thu trừ đi COGS hoặc COS – là số liệu chính đối với hầu hết các doanh nghiệp. Nó cho biết khả năng sinh lời cơ bản của sản phẩm hoặc dịch vụ. Nếu khoản mục này không sinh lời, thì công ty bạn có thể sẽ không trụ được lâu. Nói cho cùng thì làm sao bạn có thể chi trả cho những chi phí dưới vạch, bao gồm cả lương bổng của ban quản lý, nếu bạn không tạo được lợi nhuận gộp vững mạnh?

Lợi nhuận gộp

Lợi nhuận gộp (gross profit) là kết quả sau khi lấy doanh thu trừ đi giá vốn hàng bán hoặc giá thành dịch vụ. Đó là những gì còn lại sau khi một doanh nghiệp thanh toán các chi phí trực tiếp phát sinh trong quá trình làm ra sản phẩm hoặc thực hiện dịch vụ. Lợi nhuận gộp phải đủ để bù chi phí hoạt động, thuế, chi phí tài chính và lợi nhuận thuần.

Nhưng "vững mạnh" nghĩa là gì? Lợi nhuận gộp bao nhiêu thì đủ? Điều này lại có sự khác biệt rất lớn giữa các ngành, và có thể cũng có khác biệt giữa các công ty trong cùng một ngành. Trong ngành kinh doanh tạp hóa, lợi nhuận gộp thường chiếm tỷ lệ phần trăm rất nhỏ trong doanh thu. Trong khi đó, ở ngành kinh doanh trang sức, lợi nhuận gộp lại thường chiếm tỷ lệ lớn hơn hẳn. Nếu tất cả các điều kiện khác đều như nhau, thì một doanh nghiệp có doanh

thu lớn hơn có thể tỏa sáng với tỷ lệ lợi nhuận gộp nhỏ hơn một doanh nghiệp có doanh thu thấp hơn. (Đó là một trong những lý do khiến Wal-Mart có thể tính giá thấp đến vậy). Để đánh giá lợi nhuận gộp của một doanh nghiệp, bạn có thể so sánh với các chuẩn của ngành, đặc biệt là những doanh nghiệp có cùng quy mô. Bạn cũng có thể nhìn vào các xu hướng qua từng năm, kiểm tra xem liệu lợi nhuận gộp của bạn đi lên hay đi xuống. Nếu nó đang đi xuống, bạn có thể đặt câu hỏi tại sao. Có phải do giá thành sản xuất tăng? Hay vì công ty đang tiến hành chiết khấu cho các giao dịch mua hàng? Hiểu được tại sao lợi nhuận gộp thay đổi, nếu có, sẽ giúp các nhà quản lý tìm ra điểm cần tập trung chú ý.

Tuy nhiên, ở đây cũng vậy, bạn cần tinh ý dõi theo những định kiến có thể ẩn sau các con số. Lợi nhuận gộp có thể chịu ảnh hưởng rất lớn từ những quyết định về thời điểm ghi nhận doanh thu và quyết định về những khoản cần tính vào COGS. Giả sử bạn là giám đốc nhân sự của một công ty nghiên cứu thị trường, và bạn nhận thấy rằng lợi nhuận gộp đang có chiều hướng đi xuống. Bạn nhìn vào số liệu, thoạt trông có vẻ như chi phí dịch vụ đã tăng. Thế là bạn và các nhân viên của mình bắt đầu lên kế hoạch cắt giảm chi phí dịch vụ, thậm chí có thể sử dụng đến cả biện pháp cắt giảm biên chế. Nhưng khi nghiên cứu kỹ hơn, bạn phát hiện ra phần tiền lương vốn nằm trong chi phí hoạt động đã được chuyển gộp vào COGS. Do vậy, thực tế là chi phí dịch vụ không tăng, và việc cắt giảm biên chế sẽ là sai lầm. Lúc này bạn phải trao đổi với bộ phận kế toán. Tại sao họ lại chuyển tiền lương vào COGS? Tại sao họ không báo cho bạn biết? Nếu những khoản lương ấy vẫn

được gộp vào COGS, thì có thể cần giảm lợi nhuận gộp mục tiêu của công ty. Không cần thêm một thay đổi nào nữa.

LỢI NHUẬN HOẠT ĐỘNG LÀ CHÌA KHÓA CHO SỰ VỮNG MẠNH

Lợi nhuận hoạt động – có được khi lấy lợi nhuận gộp trừ đi các chi phí hoạt động hay SG&A, bao gồm các khoản khấu hao tài sản hữu hình và tài sản vô hình – còn được gọi tắt là EBIT (đọc là i-bit). EBIT là từ viết tắt của thu nhập trước thuế và lãi vay (earnings before interest and taxes). (Nên nhớ rằng thu nhập chỉ là một cách gọi khác của lợi nhuận). Những khoản chưa bị trừ khỏi doanh thu là lãi vay và thuế. Tại sao lại chưa? Vì lợi nhuận hoạt động là lợi nhuận mà doanh nghiệp có được từ hoạt động kinh doanh mà mình tham gia – tức, từ hoạt động. Các khoản thuế không thực sự liên quan đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Và chi phí lãi vay thì phụ thuộc vào việc doanh nghiệp lấy vốn từ vay nợ, hay từ vốn chủ sở hữu (chúng tôi sẽ giải thích rõ sự khác biệt này ở chương 11). Cơ cấu tài chính của doanh nghiệp không hề nói lên điều gì về hiệu quả của doanh nghiệp trên phương diện hoạt động.

Lợi nhuận hoạt động, hay EBIT, là một thước đo hiệu quả để đánh giá công tác quản lý doanh nghiệp. Khoản mục này được tất cả các bên liên quan theo dõi chặt chẽ, vì nó đo lường cầu tổng thể đối với sản phẩm – dịch vụ (doanh thu) của doanh nghiệp, lẫn hiệu suất cung cấp các sản phẩm – dịch vụ (chi phí) đó. Ngân hàng và các nhà đầu tư nhìn vào lợi nhuận hoạt động để đánh giá liệu doanh nghiệp có đủ khả năng trả nợ và mang lại lợi tức cho cổ đông không. Các nhà cung cấp thì nhìn vào đó để xem xét liệu

doanh nghiệp có khả năng thanh toán hóa đơn không. (Tuy vậy, như chúng ta sẽ thấy ở phần sau, lợi nhuận hoạt động không phải là thước đo chuẩn nhất cho việc này). Các khách hàng lớn phân tích lợi nhuận hoạt động để xác định xem liệu doanh nghiệp có đang làm ăn hiệu quả và có khả năng duy trì ổn định không. Ngay cả những nhân viên khôn ngoan cũng kiểm tra lợi nhuận hoạt động. Lợi nhuận hoạt động ổn định và tăng trưởng sẽ gửi đi thông điệp rằng, các nhân viên có thể tiếp tục công việc và có cơ hội thăng tiến.

Lợi nhuận hoạt động hay EBIT

Lợi nhuận hoạt động (operating profit) có được khi lấy lợi nhuận gộp trừ đi chi phí hoạt động, bao gồm các khoản khấu hao tài sản hữu hình và tài sản vô hình. Nói cách khác, nó thể hiện lợi nhuận được tạo ra từ hoạt động kinh doanh.

Tuy nhiên, hãy nhớ rằng những định kiến tiềm tàng cũng có thể tác động đến lợi nhuận hoạt động. Có bất kỳ khoản trả một lần nào không? Dòng khấu hao thì thế nào? Như chúng ta đã thấy, doanh nghiệp có thể điều chỉnh khấu hao để tác động đến lợi nhuận theo cách nào đó. Từng có thời gian, các nhà phân tích của Phố Wall theo dõi sát sao lợi nhuận hoạt động – hay EBIT – của các doanh nghiệp. Nhưng các doanh nghiệp mà về sau bị lộ tẩy là đã gian lận hóa ra đều dàn cảnh với các số liệu khấu hao (hãy nhớ lại câu chuyện của WMI), bởi vậy các số liệu EBIT của họ đều đáng ngờ. Chẳng bao lâu sau, Phố Wall bắt đầu tập trung vào một thông số khác – EBITDA (đọc là i-bit-đa), hay thu nhập trước lãi vay, thuế,

khấu hao tài sản hữu hình và tài sản vô hình (earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization). Một số ý kiến cho rằng EBITDA là thước đo tốt hơn để đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, vì nó bỏ qua các khoản chi phí phi tiền mặt, chẳng hạn như mọi khoản khấu hao.

LỢI NHUẬN THUẦN VÀ CÁCH ĐIỀU CHỈNH

Cuối cùng, chúng ta cũng tiến đến dòng dưới cùng. Lợi nhuận thuần. Khoản mục này thường nằm ở dòng cuối cùng trên báo cáo kết quả kinh doanh. Lợi nhuận thuần là những gì còn lại sau khi mọi thứ được trừ đi – COGS hoặc COS, chi phí hoạt động, thuế, lãi vay, các khoản phí trả một lần và các chi phí phi tiền mặt như khấu hao tài sản hữu hình và tài sản vô hình. Khi có ai đó hỏi "Kết quả kinh doanh thế nào?" thì đó hầu như luôn là câu hỏi về lợi nhuận thuần. Một vài số liệu được dùng để đánh giá doanh nghiệp, chẳng hạn như thu nhập trên cổ phần và tỷ suất giá cả/lợi nhuận, đều được tính dựa trên lợi nhuận thuần. Đúng là rất lạ khi người ta không đơn giản gọi là thu nhập trên cổ phần và tỷ suất giá cả/lợi nhuận. Nhưng người ta không gọi như thế.

Sẽ thế nào nếu lợi nhuận thuần của doanh nghiệp thấp hơn mức dự trù? Ngoài cách chơi trò tiểu xảo với sổ sách, chỉ có ba cách khắc phục khả dĩ cho khả năng sinh lời thấp. Một là, doanh nghiệp gia tăng những giao dịch bán hàng sinh lợi. Phương án này gần như luôn đòi hỏi nhiều thời gian. Bạn phải tìm được thị trường mới hoặc khách hàng tiềm năng mới, nỗ lực suốt các chu kỳ bán hàng, v.v... Hai là, doanh nghiệp hạ giá thành sản phẩm và điều

hành hiệu quả hơn – tức là, giảm COGS. Cách này cũng tốn thời gian không kém: Bạn cần nghiên cứu quá trình sản xuất, tìm ra những điểm kém hiệu quả, và tiến hành các thay đổi. Cách thứ ba là cắt giảm chi phí hoạt động, gần như đồng nghĩa với việc cắt giảm số lượng nhân viên. Thường thì đây là phương pháp tức thời duy nhất. Đó là lý do tại sao nhiều CEO khi tiếp quản những công ty gặp khó khăn đều bắt đầu bằng việc cắt giảm biên chế ở những bộ phận bị bội chi ngân sách. Việc đó nhanh chóng làm thu nhập trông ổn hơn.

Tất nhiên, biện pháp cắt giảm nhân công có thể phản tác dụng. Tinh thần làm việc sẽ sa sút. Những người giỏi mà CEO muốn giữ có thể bắt đầu muốn đi tìm việc ở nơi khác. Mà đó cũng không phải là hiểm họa duy nhất. Chẳng hạn, "Al Cưa Xích" đã từng nhiều lần dùng chiến lược thải hồi nhân viên để bơm phồng thu nhập của những công ty mà ông này tiếp quản, và Phố Wall thường tưởng thưởng cho ông ta vì việc đó. Nhưng chiến lược đó không còn hiệu quả khi ông ta đến Sunbeam. Vâng, đúng là ông ta đã cắt giảm nhân lực, và đúng là thu nhập có tăng. Thực tế thì Phố Wall đã nồng nhiệt với việc lợi nhuận của công ty tăng lên đến độ cổ phiếu của Sunbeam được đẩy lên cao. Nhưng chiến lược của Dunlap là luôn phải bán công ty ở mức có lợi nhuận – và lúc này, khi cổ phiếu của công ty có giá cao, công trở nên quá đắt đỏ đến độ các khách hàng tiềm năng khó lòng mua lại. Khi không ai mua lại, Sunbeam buộc phải lê lết tồn tại cho đến khi mọi sự lộ rõ rành rành và "Al Cưa Xích" bị hội đồng quản trị sa thải.

Lợi nhuận thuần

Lợi nhuận thuần (net profit) là dòng cuối cùng của báo cáo kết quả kinh doanh: là những gì còn lại sau khi trừ khỏi doanh thu tất cả giá thành và chi phí. Đó là lợi nhuận hoạt động sau khi trừ đi lãi vay, thuế, các khoản trả một lần và bất kỳ chi phí nào còn lại trong chi phí hoạt động.

Bài học ở đây là gì? Đối với hầu hết các doanh nghiệp, biện pháp quản lý với tầm nhìn dài hạn, và tập trung gia tăng những giao dịch bán hàng có lợi nhuận, cũng như cắt giảm chi phí sẽ hiệu quả hơn. Dĩ nhiên, chi phí hoạt động cũng phải cắt giảm. Nhưng nếu đó là mục tiêu duy nhất mà bạn quan tâm, thì có lẽ bạn chỉ đang cố trì hoãn ngày phán quyết mà thôi.

HỘP CÔNG CỤ

HIỂU RÕ CHÊNH LỆCH

Chênh lệch đơn giản có nghĩa là sự khác biệt. Đó có thể là sự chênh lệch giữa ngân sách và thực tế trong một tháng hay một năm, giữa thực tế tháng này với thực tế tháng trước, v.v... Nó có thể xuất hiện dưới dạng số lượng hoặc tỷ lệ phần trăm, hoặc cả hai. Con số tỷ lệ phần trăm thường hữu dụng hơn, vì chúng mang lại cơ sở so sánh dễ dàng và nhanh chóng giữa hai con số.

Vấn đề nan giải duy nhất với chênh lệch là ở việc xác định xem liệu chênh lệch đó là tốt hay xấu. Ví dụ, doanh thu lớn hơn kỳ vọng là tốt, trong khi chi phí lớn hơn kỳ vọng lại là xấu. Đôi khi, giới tài chính tỏ ra giúp đỡ, và cho bạn biết bằng một lưu ý nhỏ rằng khi chênh lệch được đặt trong dấu ngoặc hay chênh lệch có dấu trừ

đứng trước thì đó là chênh lệch bất lợi. Nhưng thường thì bạn phải tự tìm hiểu. Chúng tôi khuyên bạn nên tự tính toán, tìm xem những chênh lệch được cho biết là tốt hay xấu, rồi kiểm tra xem chúng được thể hiện như thế nào. Hãy đảm bảo rằng bạn thực hiện các phép tính cho cả hai khoản doanh thu và chi phí. Đôi khi dấu ngoặc đơn hay dấu trừ chỉ cho ta biết chênh lệch trong phép toán, chứ không chỉ ra sự tốt xấu. Trong trường hợp đó, dấu ngoặc ở dòng doanh thu có khi là tốt, còn dấu ngoặc ở dòng chi phí có thể mang ý nghĩa xấu.

LÀM THẾ NÀO ĐỂ THỰC SỰ GIA TĂNG DOANH THU

Đừng cố thử thủ thuật dưới đây trong công ty của bạn: đó là một kiểu gian lận. Tuy nhiên, ta có thể nhìn vào đó và biết một số công ty có thể đi quá xa đến đâu để tăng doanh thu và lợi nhuận trong báo cáo.

Đó là Adelphia, công ty truyền hình cáp lớn bị phá sản một vài năm trước. Adelphia mua một số lượng lớn các hộp thu sóng truyền hình cáp để lắp đặt tại nhà cho khách hàng. Mỗi hộp thu sóng có giá 500 đô-la. Có thời điểm, một người ở Adelphia đã nảy ra sáng kiến: tính phí marketing đối với nhà cung cấp hộp thu sóng truyền hình cáp vì Adelphia đã dùng hộp truyền hình cáp của họ, rồi cho phép nhà cung cấp nâng giá thiết bị lên mức đủ để bù phí marketing. Thế là, Adelphia bắt đầu tính phí 26 đô-la mỗi hộp, và nhà cung cấp cũng nâng giá theo mức đó. Thậm chí chẳng cần phải trao đổi bằng tiền mặt: khi hóa đơn của nhà cung cấp được chuyển đến, với giá 526 đô-la mỗi thiết bị, Adelphia chỉ đơn giản

là giảm 26 đô-la cho cái mà họ gọi là chi phí marketing, và họ phải chi tiền túi cho chính mức phí đó. Trong khi đó, các chi phí được định khoản là dùng vào chiến dịch marketing – thực sự thì hoàn toàn không có chiến dịch nào, theo những gì Adelphia thừa nhận – lại được khấu hao trong nhiều năm.

Thế là toàn bộ giao dịch chỉ tồn tạo trên giấy tờ. Nhưng chỉ vậy mà Adelphia đã có thể kết sổ thêm hàng triệu đô-la doanh thu mà không cần phải làm gì. Vì các chi phí được dẫn ra đã được khấu hao theo thời gian, nên gần như toàn bộ 26 đô-la thu được từ mỗi hộp sẽ đi thẳng xuống dòng kết quả kinh doanh cuối cùng của Adelphia. Tác động này đã thổi thu nhập của công ty từ 37 triệu đô-la năm 2000 lên 54 triệu đô-la năm 2001.

Đương nhiên, chúng tôi không nghĩ, bạn hay ai khác trong công ty của bạn sẽ thử những việc kiểu như thế. Hành vi gian lận kiểu này không phổ biến lắm. Nếu bạn phát hiện thấy một hành vi nào kiểu như thế, hãy hô hoán thật to. Nghệ thuật tài chính không mở rộng đến việc có thể tạo ra doanh thu và lợi nhuận từ không khí. Đồng thời, hãy tỉnh táo trước những chiêu trò kế toán muôn hình vạn trạng. Cuốn sách này sẽ không trang bị cho bạn trở thành một kiểm toán viên tòa án, nhưng nó sẽ giúp bạn trở thành một nhà quản lý thông minh về tài chính, có khả năng đặt ít nhất một hoặc hai câu hỏi.

Phần III

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN - NƠI VÉN MỞ NHIỀU ĐIỀU NHẤT

9. Hiểu những điều căn bản về bảng cân đối kế toán

Ở các báo cáo tài chính có một điều khó hiểu mà có lẽ bạn cũng đã nhận ra.

Nếu trao cho một nhà quản lý giàu kinh nghiệm một tập tài liệu tài chính, thì thứ đầu tiên mà ông ta sẽ tìm đến là báo cáo kết quả kinh doanh. Hầu hết các nhà quản lý đều giữ – hoặc đều muốn giữ – "trọng trách lỗ lãi". Họ có trách nhiệm "làm đẹp" các khoản lợi nhuận khác nhau. Họ biết, báo cáo kết quả kinh doanh là nơi mà cuối cùng hiệu quả công việc của họ sẽ được ghi lại. Bởi vậy, họ luôn nhìn vào nó trước nhất.

Bây giờ, ta hãy thử đưa tập tài liệu tài chính tương tự cho một chuyên viên ngân hàng, hay một nhà đầu tư có kinh nghiệm ở Phố Wall, hay một thành viên kỳ cực có chân trong hội đồng quản trị. Báo cáo đầu tiên mà những người này luôn tìm xem sẽ là bảng cân đối kế toán. Thực tế là họ sẽ săm soi nó một lúc lâu. Sau đó, họ mới bắt đầu lật giở các trang khác, kiểm tra báo cáo kết quả kinh doanh và báo cáo lưu chuyển tiền tệ – nhưng họ luôn trở lại bảng cân đối kế toán.

Tại sao các nhà quản lý không làm như các chuyên gia? Tại sao họ chỉ giới hạn sự ý của mình đến bản báo cáo kết quả kinh doanh? Chúng tôi cho rằng có ba lý do như sau:

- Bảng cân đối kế toán có phần hơi khó hiểu so với báo cáo kết quả kinh doanh. Báo cáo kết quả kinh doanh dù gì cũng khá trực quan. Nhưng bảng cân đối kế toán thì không – chí ít là không dễ để bạn hiểu được những điều căn bản.

- Quá trình lập dự toán của hầu hết các doanh nghiệp đều tập trung vào doanh thu và chi phí. Nói cách khác, các hạng mục ngân sách đều phù hợp với báo cáo kết quả kinh doanh. Bạn không thể trở thành nhà quản lý mà không biết chút gì về công tác lập dự toán – điều này tự động nói lên rằng, có rất nhiều dòng khác trên báo cáo kết quả kinh doanh quen thuộc với bạn. Trái ngược với điều này, các dữ liệu trên bảng cân đối kế toán hiếm khi có trong bảng dự toán của vị giám đốc điều hành (dù chắc chắn bộ phận tài chính có lập dự toán cho các khoản trên bảng cân đối kế toán).

- Kiểm soát bảng cân đối kế toán (hay còn gọi là bảng cân đối thu chi) đòi hỏi những hiểu biết tài chính sâu hơn so với việc kiểm soát báo cáo kết quả kinh doanh. Bạn không chỉ buộc phải hiểu các hạng mục khác nhau cho thấy điều gì, mà còn phải biết chúng phù hợp với nhau như thế nào. Bạn cũng phải hiểu những thay đổi trên bảng cân đối kế

toán ảnh hưởng ra sao đến các báo cáo tài chính khác, và ngược lại.

Chúng tôi đoán là bạn có phần e dè khi tìm hiểu bảng cân đối kế toán. Nhưng hãy nhớ: ở đây chúng tôi đang tập trung vào trí tuệ tài chính – tức là hiểu các kết quả tài chính được đo lường như thế nào, và bạn – với tư cách một nhà quản lý, nhân viên hoặc một nhà lãnh đạo – có thể làm gì để cải thiện kết quả. Chúng tôi sẽ không đi vào các yếu tố chuyên sâu của bảng cân đối kế toán, mà chỉ nói về những điều mà bạn cần biết để đánh giá đúng nghệ thuật của loại báo cáo này, và tiến hành các phân tích với sự hỗ trợ từ nó.

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN CHO BIẾT NGAY LÚC NÀY MỌI THỨ ĐANG Ở ĐÂU

Vậy thế nào là bảng cân đối kế toán? Bảng cân đối kế toán chẳng là gì khác ngoài một báo cáo về những gì doanh nghiệp có và nợ tại một thời điểm cụ thể. Con số chênh lệch giữa tài sản và nợ phải trả của doanh nghiệp là vốn chủ sở hữu (equity). Cùng với mục tiêu gia tăng khả năng sinh lời, doanh nghiệp còn có một mục tiêu khác nữa là gia tăng vốn chủ sở hữu. Và rất tình cờ, hai mục tiêu này có liên quan chặt chẽ với nhau.

Vốn chủ sỡ hữu

Vốn chủ sở hữu (equity) là “phần góp vốn” của các cổ đông trong doanh nghiệp, theo cách đo lường của các quy tắc kế toán. Nó còn được gọi là giá trị sổ sách của doanh nghiệp. Trên phương diện kế

toán, vốn chủ sở hữu luôn bằng tài sản trừ đi nợ phải trả; nó cũng là tổng số tiền mà các cổ đông bỏ ra cộng với bất kỳ khoản lợi nhuận nào mà doanh nghiệp thu được sau khi trừ hết các khoản lợi tức chia cho cổ đông. Dù sao thì đây cũng là công thức kế toán; và chớ quên rằng giá trị thật sự của cổ phiếu doanh nghiệp là mức giá bất kỳ mà người mua đồng ý bỏ ra.

Vậy, mối quan hệ ở đây là gì? Hãy xem xét một trường hợp tương tự. Khả năng sinh lời giống như điểm số mà bạn nhận được sau khóa học ở trường đại học. Bạn bỏ ra một học kỳ viết luận và thi cử. Cuối học kỳ, thầy cô giáo kiểm tra kết quả học tập của bạn, và cho bạn điểm A- hoặc C+, hay một số điểm bất kỳ nào đó. Vốn chủ sở hữu giống như tổng điểm trung bình (GPA: grade point average). GPA luôn phản ánh kết quả học tập tích lũy của bạn, nhưng chỉ tại một thời điểm nhất định. Bất kỳ một điểm số nào cũng ảnh hưởng đến nó, nhưng không thể quyết định được nó. Báo cáo kết quả kinh doanh tác động đến bảng cân đối theo cách gần như tương tự với cách điểm số ảnh hưởng đến GPA. Tạo ra lợi nhuận trong một giai đoạn cụ thể, và số vốn chủ sở hữu trên bảng cân đối kế toán của bạn sẽ tăng. Khi bạn thua lỗ, nó sẽ giảm. Theo thời gian, khoản mục vốn chủ sở hữu trên bảng cân đối kế toán sẽ cho ta thấy sự tích lũy lợi nhuận hoặc thua lỗ còn lại của doanh nghiệp; dòng này được gọi là thu nhập (khoản lỗ) giữ lại, hoặc đôi khi là thu nhập (thâm hụt) tích lũy.

Tuy nhiên, ở đây, hiểu biết về bảng cân đối kế toán cũng có nghĩa là hiểu về mọi giả định, quyết định và ước tính lồng trong nó. Cũng như báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối kế toán, trên nhiều

phương diện, là một tác phẩm nghệ thuật, chứ không đơn thuần là một công trình tính toán.

CÁ NHÂN VÀ DOANH NGHIỆP

Bởi lẽ bảng cân đối kế toán rất đỗi quan trọng, nên chúng tôi muốn bắt đầu với một số bài học đơn giản. Hãy đồng cam cộng khổ cùng chúng tôi – điều quan trọng là ta phải biết bò trước khi tập đi, đặc biệt là trong trường hợp này.

Hãy bắt đầu bằng việc xem xét tình hình tài chính, hay giá trị tài chính, của một cá nhân tại một thời điểm bất kỳ. Cộng tất cả những gì sở hữu, rồi trừ đi mọi khoản nợ, và bạn sẽ thu được giá trị thuần của người đó:

có − nợ = giá trị thuần

Một cách phát biểu khác cho công thức trên là:

có = nợ + giá trị thuần

Đối với một cá nhân, hạng mục sở hữu có thể bao gồm tiền mặt trong ngân hàng, những món tài sản giá trị như nhà ở, ô tô và tất cả các tài sản khác mà người đó nắm quyền sở hữu. Nó cũng có thể bao gồm các tài sản tài chính như cổ phiếu và trái phiếu, hoặc tài khoản hưu trí 401 (k). Hạng mục "nợ" bao gồm thế chấp mua nhà, tiền vay mua xe, nợ thẻ tín dụng và một khoản nợ bất kỳ nào khác. Xin hãy lưu ý, lúc này chúng tôi đang cố tránh câu hỏi phải tính toán các con số trên như thế nào. Giá trị của căn nhà là gì – là giá trị người ta đã bỏ ra để mua nó, hay giá trị mà hiện tại nó

mang lại? Còn ô tô và tivi thì sao? Bạn có thể thấy nghệ thuật tài chính đang dáo dác đâu đây – nhưng ta sẽ nói kỹ hơn về nó vào lúc khác.

Bây giờ, hãy chuyển từ cá nhân sang doanh nghiệp. Vẫn là những khái niệm đó, chỉ có ngôn từ khác đi:

- Những gì một doanh nghiệp có được gọi là tài sản.
- Những gì một doanh nghiệp nợ được gọi là nợ phải trả.
- Giá trị của doanh nghiệp được gọi là vốn chủ sở hữu hoặc vốn cổ đông.

Và ta có phương trình cơ bản như sau:

Tài sản – nợ phải trả = vốn chủ sở hữu

hoặc

Tài sản = nợ phải trả + vốn chủ sở hữu

Nếu từng học bất kỳ một khóa kế toán nào, có lẽ bạn đã được học những công thức này. Có lẽ các giảng viên đã gọi nó là phương trình kế toán cơ bản. Và có lẽ bạn cũng biết, công thức thứ hai thể hiện hai bên của bảng cân đối kế toán: một bên là tài sản, bên kia là nợ phải trả và vốn chủ sở hữu. Tổng bên này luôn bằng tổng bên kia; bảng cân đối kế toán luôn cân đối. Trước khi kết thúc Phần III này, bạn sẽ hiểu lý do tại sao.

ĐỌC BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Tuy vậy, trước tiên, ta phải tìm được một bảng cân đối kế toán, bất kể đó là bảng cân đối kế toán của công ty bạn, hay bảng cân đối kế toán trong một báo cáo thường niên nào đó. (Hoặc bạn có thể xem mẫu bảng cân đối kế toán trong phần phụ lục). Vì bảng cân đối kế toán thể hiện tình hình tài chính của doanh nghiệp tại một thời điểm nhất định, nên nó cần ghi rõ ngày tháng cụ thể ở trên đầu. Thường thì đó là ngày cuối tháng, cuối quý, cuối năm hoặc cuối năm tài khóa. Khi xem cùng lúc nhiều báo cáo tài chính khác nhau, thường bạn sẽ muốn xem báo cáo kết quả kinh doanh của một tháng, một quý hoặc một năm cùng với bảng đối kế toán ở cuối kỳ kế toán đó. Không giống như báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối kế toàn gần như luôn được lập cho toàn bộ tổ chức. Cũng có khi một công ty lớn lập bảng cân đối kế toán phụ cho các chi nhánh, nhưng họ hiếm khi làm thế đối cho một cơ sở. Như chúng ta sẽ thấy, các chuyên gia kế toán phải đưa ra các dự toán trong bảng cân đối kế toán, tương tự như trong báo cáo kết quả kinh doanh. Bạn còn nhớ công ty chuyển phát mà chúng ta đã thảo luận không? Cách thức chúng ta khấu hao chiếc xe tải không chỉ ảnh hưởng đến báo cáo kết quả kinh doanh mà còn ảnh hưởng cả giá trị tài sản trên bảng cân đối kế toán. Điều đó chỉ ra rằng các giả định và định kiến trong báo cáo kết quả kinh doanh sẽ đổ vào bảng cân đối kế toán theo một cách nào đó.

Bảng cân đối kế toán có hai dạng điển hình. Kiểu truyền thống thể hiện tài sản ở bên trái, và phần nợ cùng vốn chủ sở hữu ở bên phải, với các khoản nợ nằm trên. Dạng cách tân hơn thì đặt tài sản trên cùng, nợ ở giữa và dưới cùng là vốn chủ sở hữu. Nhưng dù là

dạng nào, bảng cân đối kế toán vẫn giống nhau: tài sản phải bằng nợ phải trả cộng với vốn chủ sở hữu. (Ở các tổ chức phi lợi nhuận, vốn chủ sở hữu đôi khi được gọi là "tài sản thuần"). Thường thì bảng cân đối kế toán đưa ra các con số so sánh cho, chẳng hạn, ngày 31 tháng Mười hai của năm gần đây nhất với ngày 31 tháng Mười hai của năm trước đó. Hãy kiểm tra các tiêu đề cột để biết thời điểm đang được so sánh.

Năm tài khóa

Năm tài khóa (fiscal year) là khoảng thời gian 12 tháng bất kỳ mà một doanh nghiệp dùng vào các mục đích kế toán. Nhiều doanh nghiệp áp dụng năm tài khóa theo lịch, nhưng một số lại dùng các khoảng thời gian khác (chẳng hạn, từ ngày 1 tháng Mười đến ngày 30 tháng Chín). Một số nhà bán lẻ dùng một ngày cuối tuần cụ thể, chẳng hạn như ngày Chủ nhật cuối cùng trong năm, để đánh dấu kết thúc năm tài khóa. Bạn phải biết năm tài khóa của doanh nghiệp để hiểu rõ thông tin mà bạn đang theo dõi cập nhật đến mức độ nào.

Cũng như với báo cáo kết quả kinh doanh, một số tổ chức cũng sẽ có các khoản mục bất thường trên bảng cân đối kế toán, chúng tôi sẽ không thảo luận về các khoản mục đó trong cuốn sách này. Hãy nhớ rằng, nhiều khoản như vậy có thể được giải thích rõ trong phần chú thích. Trên thực tế, bảng cân đối kế toán khét tiếng cũng vì các chú thích. Báo cáo thường niên của Tập đoàn Ford Motor có đến 30 trang dày đặc chú thích, chủ yếu trong số đó là chú thích cho bảng cân đối kế toán. Thật vậy, các doanh nghiệp thường có

tuyên bố từ chối trách nhiệm ở phần chú thích, nêu rõ quan điểm về nghệ thuật tài chính được sử dụng. Chẳng hạn, Ford có nói:

Việc sử dụng các ước tính

Các báo cáo tài chính được lập ra theo bộ tiêu chuẩn tắc kế toán được thừa nhận phổ quát tại Mỹ (GAAP). Ban quản lý buộc phải đưa ra các ước tính và giả định có ảnh hưởng đến các con số và kết quả công bố trong báo cáo. Kết quả thực tế có thể khác những giả định này. Các ước tính và các giả định được xem xét định kỳ, và tác động của bất kỳ điều chỉnh quan trọng nào cũng được phản ánh trong các báo cáo tài chính của những giai đoạn mà việc hiệu chỉnh được cho là cần thiết.

Nếu các chú thích không mang lại sự sáng sủa cần thiết, bạn có thể để khoản mục đó lại cho các chuyên gia tài chính. (Dù vậy, nếu điều bạn thắc mắc quan trọng, thì bạn nên tham vấn bộ phận kế toán về khoản mục đó và các số liệu đi kèm).

Vì bảng cân đối kế toán vẫn còn khá xa lạ đối với hầu hết các nhà quản lý, nên chúng tôi muốn cùng bạn tìm hiểu qua các khoản mục phổ biến nhất. Một số ban đầu có thể trông lạ lẫm, nhưng chớ lo: bạn chỉ cần chú ý đến sự khác biệt giữa “tài sản” và “nợ phải trả”. Và cũng như với báo cáo kết quả kinh doanh, chúng ta sẽ dừng lại lâu hơn ở những khoản mục dễ điều chỉnh nhất.

10. Tài sản

Thêm các ước tính và giả định (Trừ tiền mặt)

Tài sản là những gì doanh nghiệp sở hữu, gồm tiền mặt và chứng khoán, máy móc và thiết bị, nhà xưởng và đất đai, hay bất kỳ thứ gì. Tài sản ngắn hạn (current asset), thường xuất hiện trước nhất trên bảng cân đối kế toán, bao gồm bất kỳ thứ gì có thể chuyển đổi thành tiền mặt trong thời gian lâu nhất là một năm. Tài sản dài hạn (long-term asset) là những tài sản có tuổi đời sử dụng lâu hơn một năm.

CÁC LOẠI TÀI SẢN

Nằm trong những hạng mục tổng quát như vậy tất nhiên là rất nhiều khoản mục. Chúng tôi sẽ liệt kê ra đây những khoản mục phổ biến nhất – những khoản mục xuất hiện trong bảng cân đối kế toán của gần như mọi doanh nghiệp.

Tiền và các khoản tương đương tiền

Đây là thứ dễ tác động đến sức khỏe doanh nghiệp. Tiền gửi ngân hàng. Tiền nằm trong các tài khoản trên thị trường tiền tệ. Cả cổ phiếu và trái phiếu mua bán trên thị trường – loại mà khi cần, có thể chuyển đổi thành tiền trong chưa đầy một ngày. Hạng mục này còn có một cái tên khác là tài sản lưu động (liquid asset). Đây là một trong số ít những khoản mục không phụ thuộc vào quyền tự quyết của kế toán viên. Khi Microsoft cho biết mình có 56 tỷ đô-la,

hay bất kể con số mới nhất nào, tiền mặt và các khoản đầu tư ngắn hạn, thì điều đó có nghĩa là họ thật sự có chừng đó tiền trong tài khoản ngân hàng, các quỹ tiền mặt và chứng khoán giao dịch công khai. Dĩ nhiên, các doanh nghiệp cũng có thể khai khống. Công ty Parmalat khổng lồ của Ý đã báo cáo khống trên bảng cân đối kế toán rằng họ có hàng tỷ đô-la trong một tài khoản ở Ngân hàng Mỹ.

Các khoản phải thu, hay A/R (accounts receivable)

Đây là số tiền mà khách hàng nợ doanh nghiệp. Hãy nhớ, doanh thu là một khoản được hứa thanh toán, nên các khoản phải thu bao gồm tất cả những hứa hẹn thanh toán chưa được thu về. Tại sao khoản này cũng là một tài sản? Vì tất cả, hoặc hầu hết, các cam kết này sẽ sớm chuyển đổi thành tiền mặt và sẽ sớm thuộc về doanh nghiệp. Nó giống như một khoản mà doanh nghiệp cho khách hàng vay – và doanh nghiệp sở hữu các khoản nợ phải trả của khách hàng. Các khoản phải thu là khoản mục mà nhà quản lý cần theo dõi sát sao, đặc biệt là khi nhà đầu tư, nhà phân tích và các chủ nợ có thể cũng đang theo dõi chúng. Chúng tôi sẽ nói thêm về phương pháp quản lý các khoản phải thu trong Phần VII, khi bàn về vốn lưu động (working capital).

Đôi khi bảng cân đối cũng có một mục gọi là "dự phòng nợ xấu," được trừ vào các khoản phải thu. Đây là ước tính của kế toán viên – thường là dựa trên kinh nghiệm đã có – về khoản nợ của những khách hàng không thanh toán hóa đơn. Ở nhiều doanh nghiệp, việc trừ đi một khoản dự phòng nợ xấu cho ta thấy một diện mạo

chính xác hơn về giá trị của các khoản phải thu. Nhưng cũng cần lưu ý: các khoản dự phòng đó chứa đầy các ước tính. Trên thực tế, nhiều doanh nghiệp còn sử dụng khoản dự phòng nợ xấu như một công cụ để "chuốt" thu nhập. Khi tăng khoản dự phòng nợ xấu trên bảng cân đối kế toán, bạn sẽ phải ghi nhận một khoản phải chi trừ vào lợi nhuận trên báo cáo kết quả kinh doanh. Việc làm này làm giảm con số thu nhập trên báo cáo. Tương tự như vậy, nếu bạn kê giảm khoản dự phòng nợ xấu, thì điều chỉnh này sẽ làm tăng lợi nhuận trên báo cáo kết quả kinh doanh. Vì khoản dự phòng nợ xấu luôn là ước tính, nên ở đây luôn có chỗ cho phán đoán chủ quan.

"Chuốt" thu nhập

Bạn ắt sẽ cho rằng Phố Wall thích những cú hích lớn trong lợi nhuận của doanh nghiệp – để đồng nghĩa với việc sẽ có thêm lợi tức cho các cổ đông, đúng không? Nhưng nếu cú hích ấy xảy đến ngoài dự đoán và khó lý giải – và đặc biệt là nếu nó khiến Phố Wall bất ngờ, thì các nhà đầu tư nhiều khả năng sẽ phản ứng tiêu cực, xem đó như một dấu hiệu cảnh bảo rằng ban quản lý mất khả năng kiểm soát tình hình của doanh nghiệp. Bởi lẽ đó, các doanh nghiệp mới muốn "chuốt" lợi nhuận, để duy trì mức tăng trưởng ổn định và trong tầm dự đoán.

Hàng tồn kho

Các công ty dịch vụ thường không có hàng tồn kho, nhưng gần như tất cả các loại hình doanh nghiệp khác – công ty sản xuất, thương mại, bán lẻ – thì đều có. Trong con số tồn kho có một phần

là giá trị của những sản phẩm sẵn sàng để bán. Nhóm này được gọi là tồn kho thành phẩm (finished product). Nhóm thứ hai, thường chỉ có ở các công ty sản xuất, là giá trị của những sản phẩm đang được sản xuất. Kế toán viên gọi chúng là tồn kho hàng đang sản xuất, hay tồn kho WIP (work-in-process). Và cuối cùng, đương nhiên, có cả tồn kho những nguyên vật liệu thô sẽ được sử dụng trong sản xuất. Lùi xa một chút, đó chính là tồn kho nguyên vật liệu thô.

Kế toán viên có thể (và quả thật!) dành nhiều ngày nói không dứt về những cách thức định giá hàng tồn kho. Chúng tôi định sẽ không đề cập gì, vì nó không thật sự ảnh hưởng đến công việc của đa số các nhà quản lý. (Tất nhiên, nếu công việc của bạn là quản lý kho, thì cuộc thảo luận của các kế toán viên sẽ ảnh hưởng lớn đến bạn – và nếu thế thì bạn nên tìm một cuốn sách bàn về vấn đề đó). Dù vậy, các phương thức định giá hàng tồn kho khác nhau có thể làm thay đổi đáng kể phía tài sản của bảng cân đối kế toán. Nếu doanh nghiệp thay đổi phương thức định giá hàng tồn trong suốt một năm nhất định, thì việc đó cần được ghi lại trong phần chú thích của bảng cân đối kế toán. Nhiều doanh nghiệp trình bày tỉ mỉ cách họ xác định giá trị hàng tồn kho trong phần chú thích, như tập đoàn Barnes & Noble trong báo cáo thường niên năm 2004:

Hàng tồn kho được ghi nhận thấp hơn giá thành lẫn giá thị trường. Giá thành được xác định chủ yếu bằng phương pháp kiểm kê bán lẻ trên cơ sở nhập trước xuất trước (FIFO) đối với 92% hàng tồn kho của công ty tính đến ngày 29 tháng Một năm 2005 và 90% hàng tồn kho tính đến ngày 31 tháng Một năm 2004, và được ghi

nhận dựa trên phương pháp giá thành bình quân. Số hàng tồn kho còn lại được định giá bằng công thức nhập sau xuất trước (LIFO).

Tuy vậy, những gì bạn cần nhớ ở vai trò nhà quản lý là tất cả hàng tồn kho đều tốn kém. Trên thực tế, đây là một cách giúp doanh nghiệp cải thiện tình hình tiền mặt của mình. Nếu các yếu tố khác không đổi, việc giảm lượng hàng tồn kho sẽ giúp bạn nâng mức tiền mặt của công ty mình. Các doanh nghiệp luôn muốn giữ hàng tồn kho ở mức thấp nhất có thể, miễn là cung cấp đủ nguyên vật liệu cho quá trình sản xuất và đủ sản phẩm khi khách hàng đặt mua. Chúng tôi sẽ trở lại với chủ đề này ở phần sau của cuốn.

Đất đai, nhà xưởng và thiết bị (PPE)

Dòng này trên bảng cân đối kế toán bao gồm nhà xưởng, máy móc, xe tải, máy tính và tất cả những tài sản vật chất khác mà doanh nghiệp sở hữu. Số liệu PPE (Property, Plant, and Equipment) là tổng số tiền doanh nghiệp bỏ ra để mua những cơ sở vật chất và trang thiết bị cần thiết cho công tác vận hành doanh nghiệp. Lưu ý rằng chi phí liên quan ở đây là giá mua (purchase price). Nếu không đánh giá liên tục, sẽ không ai thực sự biết bất động sản và thiết bị của doanh nghiệp có giá bao nhiêu trên thị trường mở. Bởi lẽ đó, trên thực tế, các kế toán viên, vốn bị chi phối bởi các nguyên tắc thận trọng, thường nói: “Cứ sử dụng những gì chúng ta biết rõ, đó là chi phí mua tài sản.”

Một lý do khác cho việc sử dụng giá mua là để tránh tạo thêm cơ hội lồng định kiến vào số liệu. Giả sử một tài sản – như đất đai chẳng hạn – quả thật đã tăng giá trị. Nếu muốn “đánh dấu tăng

trưởng" giá trị hiện thời của nó trên bảng cân đối kế toán, chúng ta sẽ phải ghi nhận một khoản lợi nhuận trên báo cáo kết quả kinh doanh. Nhưng khoản lợi nhuận đó sẽ không chỉ đơn thuần dựa trên ý kiến của một ai đó về giá trị của mảnh đất ngày hôm nay. Đó không phải là một ý hay. Một số doanh nghiệp – hãy nhớ lại trường hợp Enron – đã đi quá xa khi dựng lên những vỏ bọc, đặt dưới sự sở hữu của các nhà điều hành cấp cao hoặc các thành viên khác trong công ty, và rồi bán tài sản cho những vỏ bọc đó. Việc đó cho phép họ ghi nhận lợi nhuận, cứ như thể họ đã thực sự bán các tài sản. Nhưng đó không phải là kiểu lợi nhuận mà các nhà đầu tư hoặc Ủy ban Chứng khoán Mỹ thích nhìn thấy.

Tất nhiên, việc các doanh nghiệp phải dựa trên giá mua để định giá tài sản có thể tạo ra một số điểm hết sức bất thường. Cứ thử tưởng tượng, bạn làm việc cho một công ty giải trí 30 năm trước mua được một số đất đai quanh thành phố Los Angeles với giá 500.000 đô-la. Đến nay số đất đai đó có thể trị giá 5 triệu đô-la – nhưng nó sẽ vẫn được định giá là 500.000 đô-la trên bảng cân đối kế toán. Các nhà đầu tư sành sỏi thích sục sạo quanh bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp, với hi vọng tìm thấy những "tài sản bị định giá thấp" kiểu như thế.

Trừ: khấu hao lũy kế

Đất đai sẽ không bị hao mòn, nên kế toán viên không ghi nhận khoản khấu hao hàng năm cho tài sản này. Nhưng nhà xưởng và thiết bị thì có. Dù vậy, điểm mấu chốt của công tác khấu hao kế toán lại không phải là ước tính xem ngay tại thời điểm hiện tại,

nhà xưởng và thiết bị có giá trị bao nhiêu; mà quan trọng là phải phân bổ nguồn vốn đầu tư cho tài sản đó xuyên suốt thời gian doanh nghiệp sử dụng nó để tạo ra doanh thu và lợi nhuận (hãy nhớ lại nguyên tắc phù hợp ở chương 4). Khấu hao là một cách để đảm bảo rằng báo cáo kết quả kinh doanh phản ánh chính xác chi phí sản xuất, dịch vụ thực tế. Để tính được khấu hao lũy kế, các kế toán viên chỉ cần cộng tổng tất cả các khoản phí khấu hao tính từ ngày mua tài sản.

Trong chương trước, chúng tôi đã chỉ cho các bạn thấy cách thức một doanh nghiệp có thể "hô biến" từ không có lợi nhuận thành có lợi nhuận, chỉ bằng việc thay đổi phương thức khấu hao tài sản. Trò ảo thuật nghệ-thuật-tài-chính này đã lan cả sang bảng cân đối kế toán. Nếu một doanh nghiệp quyết định đội xe tải của mình có thể hoạt động đến tận sáu năm thay vì ba năm, họ sẽ ghi nhận mức chi phí khấu hao thấp hơn đến một nửa trên báo cáo kết quả kinh doanh từ năm này qua năm khác. Điều đó nghĩa là khoản khấu hao lũy kế trên bảng cân đối kế toán sẽ giảm, PPE thuần sẽ cao hơn, và do vậy tài sản của doanh nghiệp sẽ nhiều hơn. Và theo phương trình kế toán cơ bản, nhiều tài sản hơn đồng nghĩa với việc nhiều vốn chủ sở hữu hơn.

Lợi thế thương mại

Lợi thế thương mại thường xuất hiện trên bảng cân đối kế toán của những doanh nghiệp mua lại doanh nghiệp khác. Đó là con số chênh lệch giữa giá mua doanh nghiệp và giá trị tài sản thuần mà bên mua nhận được. (Xin nhắc lại, tài sản thuần là giá trị thị

trường của tài sản thuộc về bên được mua trừ đi công nợ mà bên mua phải gánh).

Ý niệm này nghe có vẻ phức tạp, nhưng thực tế thì không phải vậy. Hãy cứ tưởng tượng bạn là CEO của một công ty đi mua, và bạn phát hiện ra một doanh nghiệp nhỏ, hoạt động ổn định trong lĩnh vực kho vận, tên là MJQ Storage, hết sức phù hợp với nhu cầu của bạn. Bạn đồng ý mua lại MJQ với giá 5 triệu đô-la. Theo nguyên tắc kế toán, nếu bạn thanh toán bằng tiền mặt, thì tài sản tiền mặt trên bảng cân đối kế toán của bạn sẽ giảm 5 triệu đô-la. Điều đó có nghĩa là những tài sản khác sẽ phải tăng 5 triệu đô-la. Cuối cùng, bảng cân đối kế toán vẫn cân đối. Và đến lúc này, bạn vẫn không làm gì quá đáng đến mức làm biến động nợ và vốn chủ sở hữu.

Và giờ hãy quan sát kỹ hơn. Vì bạn đang định mua một tổ hợp các tài sản hữu hình (cùng các tài sản khác), nên bạn sẽ phải thẩm định những tài sản đó như tất cả những người mua khác. Có lẽ bạn sẽ quyết định rằng các công trình của MJQ, kệ hàng, xe nâng và máy tính, tất cả trị giá 2 triệu đô-la, sau khi trừ đi mọi khoản nợ mà bạn phải gánh. Điều này không có nghĩa là bạn bị thiệt. Bạn đang mua một doanh nghiệp hoạt động, có tên tuổi, danh sách khách hàng, những nhân viên tài năng và hiểu biết, v.v..., và trong một số trường hợp, những tài sản vô hình này có thể còn giá trị hơn nhiều so với các tài sản hữu hình. (Bạn sẽ trả bao nhiêu để có thể sở hữu thương hiệu Coca-Cola? Hay danh sách khách hàng của hãng Dell?). Trong ví dụ của chúng tôi, bạn đang mua khối tài sản vô hình trị giá 3 triệu đô-la. Các kế toán viên gọi 3 triệu đô-la đó là "lợi thế thương mại". 3 triệu đô-la lợi thế thương mại và 2 triệu

đô-la tài sản vật chất cộng tổng lại sẽ thành con số 5 triệu đô-la mà bạn đã bỏ ra, và khoản tăng tương ứng 5 triệu đô-la trong dòng tài sản của bảng cân đối kế toán.

Mua lại

Mua lại (acquisition) diễn ra khi một doanh nghiệp mua một doanh nghiệp khác. Thông thường, bạn sẽ bắt gặp trên các báo những từ như sáp nhập (merger) hoặc hợp nhất (consolidation). Chớ để bị mắc lừa: đó vẫn chỉ là chuyện doanh nghiệp này mua doanh nghiệp khác. Họ chỉ sử dụng những thuật ngữ nghe trung tính hơn để giao dịch mua bán trông ổn hơn mà thôi.

Và bây giờ chúng tôi muốn kể một mẩu chuyện nhỏ về lợi thế thương mại; mẩu chuyện này sẽ cho thấy nghệ thuật tài chính được thực hiện như thế nào.

Trong nhiều năm qua, lợi thế thương mại luôn được tính khấu hao. (Nên nhớ, khấu hao tài sản vô hình giống như khấu hao tài sản hữu hình, chỉ khác ở chỗ đối tượng là tài sản vô hình). Các tài sản khác thường được khấu hao trong giai đoạn từ hai đến năm năm, nhưng lợi thế thương mại có thể được khấu hao với thời gian tối đa lên đến 40 năm, hoặc theo tuổi đời hữu dụng ước tính của doanh nghiệp được mua lại.

Tài sản vô hình

Tài sản vô hình (intangible asset) của một doanh nghiệp bao gồm bất kỳ thứ gì có giá trị nhưng lại không thể cầm nắm hay tiêu xài: nhân viên, danh sách khách hàng, kiến thức độc quyền, bằng sáng

chế, thương hiệu, danh tiếng, điểm mạnh chiến lược, v.v... Hầu hết các tài sản này sẽ không được kê khai trong bảng cân đối kế toán trừ khi được doanh nghiệp mua và ghi nhận là lợi thế thương mại. Trường hợp ngoại lệ là các sở hữu trí tuệ, như bằng sáng chế và bản quyền. Những khoản này có thể được trình bày trong bảng cân đối kế toán và được khấu hao theo tuổi đời sử dụng.

Sau đó thì nguyên tắc thay đổi. Những người soạn thảo bộ tiêu chuẩn GAAP – Hội đồng Các Tiêu chuẩn Kế toán Tài chính (FASB – Financial Accounting Standards Board) – quyết định rằng nếu lợi thế thương mại bao gồm danh tiếng, cơ sở khách hàng và những tài sản tương tự của doanh nghiệp được mua, thì chúng không mất đi giá trị theo thời gian. Chúng thậm chí có thể tăng giá trị. Nói tóm lại, lợi thế thương mại giống đất đai hơn là trang thiết bị. Thế nên, việc không khấu hao lợi thế thương mại sẽ giúp các kế toán viên khắc họa được hình ảnh chính xác của hiện thực mà họ luôn tìm kiếm.

Nhưng hãy xem hệ quả. Khi bạn mua MJQ Storage, bạn chịu chi một khoản 3 triệu đô-la cho lợi thế thương mại trên bảng cân đối kế toán, và cứ giả sử bạn ước tính MJQ có thể tồn tại 30 năm. Trước khi luật thay đổi, bạn tính khấu hao tài sản này trong 30 năm với mức 100.000 đô-la mỗi năm. Nói cách khác, mỗi năm bạn sẽ trừ 100.000 đô-la khỏi doanh thu, và vì thế lợi nhuận của công ty bạn cũng giảm đi từng ấy. Cùng lúc đó, bạn cũng khấu hao tài sản vật chất của MJQ trong thời gian, chẳng hạn là, bốn năm với mức 500.000 đô-la một năm. Như vậy, 500.000 đô-la này cũng sẽ được trừ vào doanh thu để xác định lợi nhuận.

Vậy thì điều gì sẽ xảy ra? Trước khi luật thay đổi và trong điều kiện mọi yếu tố khác đều không đổi, bạn sẽ muốn có nhiều lợi thế thương mại, và ít tài sản hữu hình, đơn giản là vì lợi thế thương mại được tính hao mòn trong giai đoạn dài hơi hơn, nên số tiền phải trừ khỏi doanh thu để xác định lợi nhuận sẽ giảm (giữ lợi nhuận ở mức cao hơn). Bạn có động cơ tìm mua các doanh nghiệp, mà trong đó thứ được mua chủ yếu là lợi thế thương mại, và bạn có động cơ để định giá thấp tài sản vật chất của doanh nghiệp định mua. (Đừng quên, chính bạn và người của mình là người định giá cho những tài sản ấy!)

Với luật mới, lợi thế thương mại ở lì trên sổ sách và không bị khấu hao. Không có khoản nào bị trừ vào doanh thu, và lợi nhuận vì thế còn cao hơn. Giờ thì thậm chí bạn còn có động cơ lớn hơn cho việc tìm kiếm những doanh nghiệp có ít tài sản hữu hình, và động cơ lớn hơn nữa cho việc định giá thấp các tài sản ấy. Tyco là một trong những công ty bị cáo buộc là đã lợi dụng quy tắc này. Như chúng tôi đã trình bày ở phần trước, trong riêng hai năm liên tiếp, năm 2000 và 2001, Tyco đã tiến hành mua lại với tốc độ chóng mặt – hơn 600 công ty. Nhiều nhà phân tích nhận thấy Tyco thường xuyên định giá thấp tài sản của những công ty mua lại. Việc làm này gia tăng lợi thế thương mại của tất cả các giao dịch mua lại, và làm giảm khoản khấu hao mà Tyco phải chịu mỗi năm. Đến lượt, điều này khiến lợi nhuận tăng thêm và đẩy giá cổ phiếu của Tyco lên cao.

Nhưng suy cho cùng, các nhà phân tích và các nhà đầu tư đều nhận thấy một thực tế mà chúng tôi đã nói ở Phần I, cụ thể là Tyco

đã có quá nhiều lợi thế thương mại trên sổ sách và quá ít (nói một cách tương đối) tài sản hữu hình, và nếu bạn gạt lợi thế thương mại ra khỏi phương trình của bảng cân đối kế toán, thì các khoản nợ của công ty thực chất lại lớn hơn tài sản. Đây hẳn nhiên không phải là tình huống mà các nhà đầu tư muốn nhìn thấy.

Sở hữu trí tuệ, bằng sáng chế và các tài sản vô hình khác

Bạn sẽ giải trình thế nào đối với chi phí phát triển chương trình phần mềm mới mà bạn kỳ vọng là sẽ tạo ra doanh thu trong những năm tới? Và chi phí phát triển một phương thuốc thần kỳ, được bảo hộ bởi bằng sáng chế có thời hạn 20 năm (kể từ ngày đăng ký) thì sao? Rõ ràng là sẽ bất hợp lý nếu ghi nhận toàn bộ chi phí như một khoản phải trả trên báo cáo kết quả kinh doanh trong bất kỳ một giai đoạn nào, cũng tương tự như sự bất hợp lý khi ghi nhận toàn bộ chi phí cho chiếc xe tải vào một lần. Cũng như chiếc xe tải, phần mềm và bằng sáng chế sẽ giúp tạo ra doanh thu trong nhiều kỳ kế toán về sau. Thế nên, những khoản đầu tư này phải được xét như các tài sản vô hình và phải được khấu hao xuyên suốt thời gian mà chúng tạo ra doanh thu. Tuy vậy cũng bởi lý do đó, những khoản chi nghiên cứu và phát triển mà không cho ra một tài sản có thể tạo doanh thu phải được ghi nhận như một khoản phải chi trên báo cáo kết quả kinh doanh.

Bạn có thể thấy tiềm năng cho tính chủ quan ở ngay đây. Theo bộ tiêu chuẩn GAAP, chi phí R&D có thể được khấu hao nếu sản phẩm phát triển khả thi về mặt công nghệ. Nhưng ai sẽ xác định tính khả thi công nghệ đó? Một lần nữa, chúng ta lại quay trở về địa hạt của

nghệ thuật. Nếu một doanh nghiệp quyết định rằng dự án R&D khả thi về công nghệ, họ có thể khấu hao tổng chi phí theo thời gian và làm cho lợi nhuận trông có vẻ cao hơn. Ngược lại, họ phải ghi nhận các chi phí R&D khi chúng phát sinh – đây là cách tiếp cận thận trọng hơn. Computer Associates đã tự chuốc lấy rắc rối khi khấu hao chi phí R&D của những sản phẩm không có tương lai chắc chắn. Cũng như công tác khấu hao tài sản hữu hình, các quyết định khấu hao tài sản vô hình cũng thường có ảnh hưởng to lớn đến khả năng sinh lời và vốn chủ sở hữu.

Các khoản trả trước và tài sản trả trước

Để giải thích cho khoản mục này, chúng ta hãy xem một ví dụ nhỏ. Hãy tưởng tượng bạn đang khởi sự một công ty sản xuất xe đạp, và bạn thuê mặt bằng sản xuất cả năm hết 60.000 đô-la. Vì công ty bạn là một rủi ro tín dụng xấu – không ai muốn làm ăn với một doanh nghiệp mới cũng bởi lý do này, nên người chủ sở hữu khăng khăng đòi thu trước tiền thuê mặt bằng.

Theo nguyên tắc phù hợp, chúng ta biết việc "ghi sổ" toàn bộ 60.000 đô-la như một chi phí trên báo cáo kết quả kinh doanh tháng Một là vô lý. Đó là tiền thuê mặt bằng cả năm. Nó cần phải được rải đều ra cả năm, như thế chi phí thuê mặt bằng mới phù hợp với doanh thu mà nó giúp mang lại. Thế nên trong báo cáo kết quả kinh doanh tháng Một, bạn chỉ ghi chi phí thuê mặt bằng là 5.000 đô-la. Vậy 55.000 đô-la còn lại sẽ đi đâu? Bạn phải theo dõi nó ở đâu đó. Vậy đấy, tiền thuê trả trước là một ví dụ về tài sản trả

trước. Bạn mua thứ gì đó – bạn có quyền sử dụng nó một năm – nên nó là tài sản. Và bạn sẽ theo dõi nó trên bảng cân đối kế toán.

Mỗi tháng, đương nhiên, bạn sẽ phải cắt chuyển 5.000 đô-la ra khỏi dòng tài sản trả trước trên bảng cân đối kế toán, và đưa nó vào báo cáo kết quả kinh doanh dưới dạng khoản tiền thuê. Đó là chi phí trả trước, và "mục kê khai" được dùng để ghi nhận những khoản chưa chi trên bảng cân đối kế toán được gọi là tài sản trả trước. Dù các thuật ngữ này không dễ hiểu, nhưng hãy lưu ý rằng phương pháp thực hành vẫn tuân theo nguyên tắc thận trọng: chúng ta theo dõi tất cả các khoản chi đã biết, và chúng ta cũng theo sát những gì mình trả trước.

Tuy nhiên, nghệ thuật tài chính có thể len vào đây, vì vẫn có chỗ cho phán đoán về cái gì cần trả trước và cái gì cần ghi sổ trong một kỳ cụ thể. Chẳng hạn, giả sử công ty bạn đang lên một chiến dịch quảng cáo rầm rộ. Toàn bộ công việc hoàn tất vào tháng Một, và phí tổn lên đến 1 triệu đô-la. Các kế toán viên có thể quyết định rằng chiến dịch này sẽ mang lại lợi ích cho công ty trong hai năm, nên họ sẽ ghi sổ 1 triệu đô-la đó như tài sản trả trước, và ghi nhận 1/24 chi phí vào báo cáo kết quả kinh doanh mỗi tháng. Một doanh nghiệp đang có một tháng khó khăn có thể quyết định rằng đây là hướng đi đúng đắn nhất – nói cho cùng thì trừ dần 1/24 của 1 triệu đô-la khỏi lợi nhuận vẫn tốt hơn là trừ một lần cả 1 triệu đô-la. Nhưng sẽ thế nào nếu tháng Một là tháng hoạt động tuyệt vời? Công ty có thể quyết định "ghi chi phí" của cả chiến dịch – trừ tất cả vào doanh thu tháng Một – vì, thì đấy, họ không biết chắc chiến dịch có giúp tạo ra doanh thu trong hai năm tới không.

Hiện tại, họ có một chiến dịch quảng cáo đã được thanh toán toàn bộ, và lợi nhuận trong các tháng sắp tới sẽ tăng lên tương ứng. Trong một thế giới hoàn hảo, các kế toán viên của chúng ta sẽ có một quả cầu thủy tinh cho phép tiên đoán chính xác chiến dịch quảng cáo có thể mang lại doanh thu trong bao lâu. Nhưng vì chưa có một công cụ như thế, nên họ buộc phải dựa vào các ước tính.

Vâng, đó là những gì về tài sản. Cộng tổng tất cả lại với nhau, cùng với bất kỳ khoản mục nào khác mà bạn tìm thấy, bạn sẽ ra được "tổng tài sản" ở dòng cuối cùng của bên trái bảng cân đối. Bây giờ là lúc chuyển sang bên còn lại – nợ phải trả và vốn chủ sở hữu.

11. Phía bên kia

Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu

Như chúng tôi đã nói ở phần trước, nợ phải trả là những gì doanh nghiệp nợ, còn vốn chủ sở hữu là giá trị thuần của doanh nghiệp. Có một cách khác – chỉ đôi chút – để đọc phần này của bảng cân đối kế toàn, đó là phần này cho ta thấy các tài sản đã được thu về như thế nào. Nếu một doanh nghiệp vay vốn dưới bất kỳ phương thức, hình thức hay loại hình nào để có được tài sản, thì khoản vốn vay sẽ được thể hiện trên một dòng nợ phải trả. Nếu doanh nghiệp bán cổ phiếu để mua tài sản, thực tế này sẽ được phản ánh trên một dòng thuộc hạng mục vốn chủ sở hữu.

CÁC LOẠI NỢ PHẢI TRẢ

Nhưng, trước tiên hãy nói về những khoản mục đầu tiên, mà ở đây là nợ phải trả, tức nghĩa vụ tài chính của doanh nghiệp đối với các doanh nghiệp khác. Nợ phải trả luôn được chia thành hai loại chính. Nợ ngắn hạn là những khoản phải thanh toán trong vòng chậm nhất là một năm. Nợ dài hạn là những khoản được thỏa thuận thanh toán trong khoảng thời gian dài hơn. Các khoản nợ được kê khai trên bảng cân đối kế toán theo trình tự từ ngắn hạn nhất đến dài hạn nhất, vì vậy cách bố trí này sẽ cho bạn biết khi nào khoản nào sẽ đến hạn.

Khoản phải trả của nợ dài hạn

Nếu công ty bạn vay dài hạn ngân hàng 100.000 đô-la, nhiều khả năng 10.000 đô-la trong số đó sẽ tới hạn thanh toán trong năm nay. Nếu vậy, số tiền đó sẽ được thể hiện trong phần nợ ngắn hạn của bảng cân đối kế toán. Dòng này sẽ có tên "khoản phải trả của nợ dài hạn" (current portion of longterm debt) hoặc một cái tên nào khác tương tự. 90.000 đô-la còn lại sẽ được ghi nhận trong mục nợ dài hạn.

Các khoản vay ngắn hạn

Đây là dòng vay nợ tín dụng và vay xoay vòng ngắn hạn. Những khoản mục vay nợ tín dụng ngắn hạn này thường được bảo đảm bằng các tài sản ngắn hạn như khoản phải thu và hàng tồn kho. Tổng dư nợ hiện tại được thể hiện trong khoản này.

Khoản phải trả

Các khoản phải trả thể hiện số tiền mà doanh nghiệp nợ các nhà cung cấp. Doanh nghiệp nhận hàng hóa và dịch vụ từ các nhà cung cấp mỗi ngày, và chỉ thanh toán hóa đơn sau 30 ngày. Thực chất, các nhà cung cấp đã cho doanh nghiệp vay nợ. Các khoản phải trả cho biết tính đến ngày ghi trên bảng cân đối kế toán doanh nghiệp đang nợ bao nhiêu. Dư nợ tín dụng của doanh nghiệp cũng thường được tính vào trong trong các khoản phải trả.

Các khoản mục chi phí trả trước và nợ ngắn hạn khác

Hạng mục thâu gom tất cả này bao gồm mọi khoản nợ khác của doanh nghiệp. Tiền lương là một ví dụ. Giả sử bạn được trả lương vào ngày 1 tháng Mười. Vậy có hợp lý không nếu khoản lương của

bạn được tính như một chi phí trên báo cáo kết quả kinh doanh của tháng Mười? Có lẽ là không – bởi bảng lương tháng Mười là để chi trả cho các hoạt động trong tháng Chín. Vậy nên, các kế toán viên hoặc sẽ tính toán, hoặc sẽ ước tính xem ngày 1 tháng Mười, công ty nợ bạn bao nhiêu cho những công việc được hoàn tất trong tháng Chín, và kế đó họ sẽ định khoản các chi phí ấy cho tháng Chín. Đó là một khoản nợ trả trước. Nó giống như một hóa đơn nội bộ của tháng Chín được thanh toán vào tháng Mười. Các khoản nợ trả trước là một phần của nguyên tắc phù hợp – chúng ta so khớp cho chi phí mỗi tháng phù hợp với doanh thu mà chúng tạo ra.

Nợ dài hạn

Hầu hết nợ dài hạn là các khoản vay nợ. Nhưng có thể cũng có những khoản nợ khác được liệt vào nhóm này. Ví dụ như tiền thưởng hoặc tiền bồi dưỡng trả chậm, thuế trả chậm và các khoản nợ tiền lương hưu. Nếu những khoản này lớn, ta cần theo dõi sát sao.

VỐN CHỦ SỞ HỮU

Cuối cùng! Bạn còn nhớ phương trình kia không? Vốn chủ sở hữu là những gì còn lại sau khi trừ các khoản nợ vào tài sản. Vốn chủ sở hữu bao gồm vốn do nhà đầu tư cấp, và lợi nhuận được giữ lại theo thời gian. Vốn chủ sở hữu còn có nhiều tên gọi khác, chẳng hạn vốn cổ phần và vốn cổ đông. Khoản mục vốn chủ sở hữu được kê khai trên bảng cân đối kế toán của một số doanh nghiệp có thể khá tỉ mỉ và khó hiểu. Chúng thường bao gồm các hạng mục sau.

Cổ phiếu ưu đãi

Cổ phiếu ưu đãi (preferred share) là một loại hình chứng khoán đặc biệt. Những người nắm giữ cổ phiếu ưu đãi sẽ được ưu tiên nhận cổ tức trước những người nắm giữ cổ phiếu phổ thông. Tuy nhiên, mức cổ tức cho cổ phiếu ưu đãi thường cố định, nên giá của chúng không biến động nhiều như cổ phiếu phổ thông. Các nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu ưu đãi có thể sẽ không nhận được toàn bộ lợi tức từ sự gia tăng giá trị của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp phát hành cổ phiếu ưu đãi, họ bán chúng cho nhà đầu tư với mức giá khởi đầu nhất định. Giá trị trên bảng cân đối kế toán phản ánh mức giá đó.

Vốn

Trong kinh doanh, từ này có nhiều nghĩa. Vốn vật chất là nhà xưởng, thiết bị, phương tiện vận tải và những tài sản tương tự. Vốn tài chính nếu xét từ góc nhìn của một nhà đầu tư thì là cổ phiếu và trái phiếu mà nhà đầu tư đó nắm giữ; còn từ góc nhìn của doanh nghiệp, thì là khoản đầu tư vốn cổ phần cộng với một khoản vay bất kỳ khác của doanh nghiệp. “Nguồn vốn” trong báo cáo thường niên cho biết doanh nghiệp lấy tiền từ đâu. “Phương thức sử dụng vốn” cho biết doanh nghiệp đã dùng số tiền đó như thế nào.

Hầu hết các cổ phiếu ưu đãi đều không kèm theo quyền biểu quyết. Nói cách khác, chúng giống trái phiếu hơn là cổ phiếu phổ thông. Vậy sự khác biệt nằm ở đâu? Với trái phiếu, chủ sở hữu sẽ nhận một phiếu thưởng có giá trị cố định hoặc một khoản lợi tức,

còn đối với cổ phiếu ưu đãi, chủ sở hữu sẽ nhận cổ tức cố định. Doanh nghiệp sử dụng chứng khoán ưu đãi để huy động tiền vì nó không mang ý nghĩa pháp lý như vay nợ. Nếu một doanh nghiệp không thể thanh toán lợi tức trên trái phiếu, người nắm giữ trái phiếu có thể yêu cầu doanh nghiệp tuyên bố phá sản. Trong khi đó, người nắm giữ cổ phiếu ưu đãi thì không.

Cổ phiếu phổ thông hay chứng khoán phổ thông

Không giống như đa số các cổ phiếu ưu đãi, cổ phiếu phổ thông (common share hoặc common stock) thường kèm theo quyền biểu quyết. Những người nắm giữ loại cổ phiếu này có thể biểu quyết lựa chọn thành viên trong hội đồng quản trị (thường thì mỗi cổ phiếu là một phiếu bầu) và về những vấn đề khác được đưa ra thảo luận trước các cổ đông. Cổ phiếu phổ thông có thể được trả cổ tức, có thể không. Giá trị của cổ phiếu thường được trình bày trên bảng cân đối kế toán ở mục "mệnh giá", tức là số tiền danh nghĩa được gán cho chứng khoán của bên phát hành. Mệnh giá thường là một khoản tiền rất nhỏ và không liên quan đến giá thị trường của cổ phiếu. Trên bảng cân đối kế toán mẫu của chúng tôi, cổ phiếu phổ thông có mệnh giá là 1 đô-la.

Vốn góp thêm

Đây là số tiền lớn hơn mệnh giá mà ban đầu các nhà đầu tư chi trả cho cổ phiếu. Ví dụ, nếu một cổ phiếu được bán với giá ban đầu là 5 đô-la/cổ phiếu, và nếu mệnh giá là 1 đô-la/cổ phiếu, thì phần vốn góp thêm là 4 đô-la/cổ phiếu. Số vốn góp thêm được cộng tổng theo thời gian – vì vậy, trong trường hợp doanh nghiệp phát

hành cổ phiếu bổ sung, thì phần vốn góp thêm sẽ được thêm vào số tiền hiện có.

Cổ tức

Cổ tức (divident) là khoản tiền được chia cho cổ đông từ vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Trong các công ty đại chúng (công ty niêm yết trên sàn chứng khoán), cổ tức thường được chia vào cuối quý hoặc cuối năm.

Thu nhập giữ lại

Thu nhập giữ lại (retained earning) hay thu nhập tích lũy (accumulated earning) là phần lợi nhuận được tái đầu tư cho hoạt động kinh doanh, thay vì dùng để trả cổ tức. Nó là tổng thu nhập sau thuế được tái đầu tư hay được giữ lại trong chu kỳ kinh doanh. Đôi khi, một doanh nghiệp có nhiều lợi nhuận giữ lại dưới dạng tiền mặt – như Microsoft chẳng hạn – sẽ chịu áp lực phải thanh toán cho các cổ đông, dưới dạng cổ tức. Nói cho cùng thì có cổ đông nào lại muốn thấy tiền của mình nằm yên trong két sắt công ty, hơn là được tái đầu tư vào các tài sản sản xuất? Tất nhiên, bạn cũng có thể thấy một khoản thâm hụt tích lũy – một con số âm, thể hiện tình trạng thua lỗ của công ty trong thời gian trước đó.

Như vậy, vốn chủ sở hữu là những gì mà các cổ đông sẽ nhận khi doanh nghiệp được bán? Tất nhiên là không! Hãy nhớ lại tất cả những quy tắc, ước tính và giả định ảnh hưởng đến bảng cân đối kế toán. Các tài sản được ghi nhận tại giá mua trừ đi con số khấu

hao lũy kế. Lợi thế thương mại được dồn tích mỗi khi doanh nghiệp mua lại một doanh nghiệp khác, và nó không bao giờ bị khấu hao. Và tất nhiên, doanh nghiệp còn có những tài sản vô hình của riêng mình, chẳng hạn thương hiệu riêng và danh sách khách hàng riêng, những thứ không hề xuất hiện trên bảng cân đối kế toán. Bài học là: giá trị thị trường của một doanh nghiệp hầu như không bao giờ ăn khớp với mức vốn, hay giá trị sổ sách trên bảng cân đối kế toán. Giá trị thị trường của một doanh nghiệp trên thực tế là số tiền mà người mua muốn bỏ ra. Trong trường hợp của một doanh nghiệp nhà nước, giá trị đó sẽ được ước tính bằng việc tính toán lượng vốn hóa thị trường của doanh nghiệp, hoặc bằng việc lấy giá cổ phiếu phát hành nhân với giá cổ phiếu tại một ngày cụ thể. Trong trường hợp của doanh nghiệp tư nhân, giá trị thị trường có thể được ước tính bằng một trong những phương pháp đã được mô tả trong Phần II – chí ít khởi đầu là như thế.

taisachhay

12. Tại sao bảng cân đối kế toán lại cân đối?

Nếu ở trường bạn đã được học về phương trình kế toán cơ bản, có lẽ giáo viên của bạn đã nói điều gì đó đại loại như: "Nó được gọi là bảng cân đối kế toán bởi vì nó cân đối. Tài sản luôn bằng nợ phải trả cộng với vốn chủ sở hữu." Nhưng ngay cả khi bạn viết đáp án đó vào bài thi với một ý thức cực cao, chưa chắc bạn đã hiểu hết lý do tại sao bảng cân đối kế toán lại cân đối. Vậy nên, dưới đây là ba cách để hiểu điều này.

LÝ DO CẦN CÂN ĐỐI

Trước tiên, chúng ta hãy trở lại với trường hợp của một cá nhân. Bạn có thể xem bảng cân đối của một doanh nghiệp hệt như cách xem giá trị tài sản thuần của một người. Giá trị tài sản thuần phải bằng những gì người đó có trừ đi các khoản nợ, bởi đó là cách mà chúng ta định nghĩa các hạn từ. Công thức đầu tiên của phương trình "cá nhân" trong chương 9 là có – nợ = giá trị thuần. Công thức cho doanh nghiệp cũng tương tự. Vốn chủ sở hữu được xác định là hiệu số tài sản trừ đi nợ phải trả.

Thứ hai, hãy nhìn vào những gì xuất hiện trên bảng cân đối kế toán. Một bên là tài sản, tức những gì doanh nghiệp sở hữu. Còn bên kia là nợ phải trả và vốn chủ sở hữu, thể hiện cách thức mà doanh nghiệp thu được những gì đang sở hữu. Vì bạn không thể có thứ này mà không mất đi thứ kia, nên phần "có" và phần "cách chúng ta có" sẽ luôn cân đối. Chúng buộc phải như thế.

Thứ ba, hãy xét lại những điều đã xảy ra với bảng cân đối kế toán theo thời gian. Cách tiếp cận này sẽ giúp bạn thấy được lý do nó luôn luôn cân đối.

Hãy thử hình dung một doanh nghiệp vừa mới khai trương. Chủ sở hữu đầu tư 50.000 đô-la, vì vậy anh ta có 50.000 đô-la tiền mặt ở phần tài sản của bảng cân đối kế toán. Vì không có khoản nợ nào, nên số vốn chủ sở hữu của anh ta là 50.000 đô-la. Bảng cân đối kế toán này đã cân đối.

Bây giờ, doanh nghiệp mua một chiếc xe tải bằng 36.000 đô-la tiền mặt. Nếu những yếu tố khác không thay đổi – và nếu bạn lập một bảng cân đối ngay sau khi mua xe, thì phần tài sản trên bảng cân đối kế toán sẽ có dạng như sau:

Tài sản

Tiền mặt 14.000 đô-la

Đất đai, nhà xưởng và thiết bị 36.000

Tổng tài sản vẫn là 50.000 đô-la – và ở phần bên kia của bảng cân đối kế toán, anh ta vẫn có 50.000 đô-la vốn chủ sở hữu. Bảng cân đối kế toán vẫn đang cân đối.

Kế đó, hãy tưởng tượng rằng chủ sở hữu ra quyết định anh ta cần thêm vốn. Vì vậy, anh ta đến ngân hàng và vay 10.000 đô-la, nâng tổng số tiền mặt lên thành 24.000 đô-la. Khi đó, bảng cân đối sẽ có dạng như dưới đây:

Tài sản

Tiền mặt 24.000 đô-la

Đất đai, nhà xưởng, và thiết bị 36,000

Tổng tài sản đã lên đến 60.000 đô-la. Tài sản của anh ta đã gia tăng. Nhưng tất nhiên, anh ta cũng đã tăng thêm khoản nợ phải trả. Vậy nên, phần bên kia của bảng cân đối kế toán sẽ thành ra như sau:

Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu

Vay vốn ngân hàng 10.000 đô-la

Vốn chủ sở hữu 50.000 đô-la

Phần này tổng cộng lại cũng là 60.000 đô-la.

Lưu ý rằng vốn chủ sở hữu vẫn không đổi qua suốt các giao dịch. Vốn chủ sở hữu chỉ bị ảnh hưởng khi doanh nghiệp lấy vốn đầu tư từ chủ sở hữu, chi tiền mặt cho chủ sở hữu, hay ghi nhận một khoản lãi hoặc lỗ.

Mọi giao dịch ảnh hưởng đến phía bên này của bảng cân đối kế toán cũng đồng thời ảnh hưởng đến bên kia. Ví dụ:

- Một doanh nghiệp sử dụng 100.000 đô-la tiền mặt để thanh toán khoản vay nợ. Dòng tiền mặt bên phần tài sản sẽ giảm 100.000 đô-la, và dòng nợ phải trả ở phần bên kia sẽ giảm với số tiền tương đương. Như vậy, bảng cân đối kế toán sẽ cân đối.

- Một doanh nghiệp mua một thiết bị có giá 100.000 đô-la, doanh nghiệp trả trước 50.000 đô-la và nợ phần còn lại. Lúc này, dòng tiền mặt giảm 50.000 đô-la, nhưng chiếc máy mới lại được thể hiện trên phần tài sản với giá trị 100.000 đô-la. Như vậy, tài sản đã tăng thêm 50.000 đô-la. Trong khi đó, 50.000 đô-la tiền còn nợ cho chiếc máy sẽ được thể hiện ở phần nợ phải trả. Một lần nữa, chúng ta vẫn giữ được sự cân đối.

Bạn chỉ cần nhớ rõ một thực tế căn bản rằng các giao dịch ảnh hưởng đến cả hai phần của bảng cân đối, thế là đủ. Đó là lý do bảng cân đối kế toán luôn cân đối. Hiểu được điều này là bạn đã đặt một viên gạch nền cho trí tuệ tài chính. Hãy nhớ rằng, nếu tài sản không cân bằng với nợ phải trả và vốn chủ sở hữu, ta sẽ không thể có bảng cân đối kế toán.

13. Báo cáo kết quả kinh doanh ảnh hưởng đến bảng cân đối kế toán

Đến lúc này, ta vẫn chỉ mới xem xét riêng bảng cân đối kế toán. Nhưng đến đây xin tiết lộ với bạn một trong những bí mật được giữ kín nhất của thế giới báo cáo tài chính: một thay đổi trong báo cáo này gần như luôn ảnh hưởng đến báo cáo kia. Vì vậy, khi quản lý báo cáo kết quả kinh doanh, cũng là lúc bạn đồng thời tác động đến bảng cân đối kế toán.

TÁC ĐỘNG CỦA LỢI NHUẬN LÊN VỐN CHỦ SỞ HỮU

Để thấy được mối quan hệ giữa lợi nhuận (từ báo cáo kết quả kinh doanh) và vốn chủ sở hữu (được thể hiện trên bảng cân đối kế toán), chúng ta sẽ tìm hiểu một số ví dụ. Dưới đây là một bảng cân đối kế toán đã được giản lược hết sức của một doanh nghiệp mới toanh (và rất nhỏ!):

Tài sản

Tiền mặt 25 đô-la

Khoản phải thu 0

Tổng tài sản 25 đô-la

Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu

Các khoản phải trả 0 đô-la

Vốn chủ sở hữu 25 đô-la

Giả sử chúng ta điều hành doanh nghiệp này trong một tháng. Chúng ta mua 50 đô-la linh kiện và nguyên vật liệu, rồi dùng chúng để sản xuất và bán được 100 đô-la thành phẩm. Chúng ta cũng phải chịu 25 đô-la cho các chi phí khác. Báo cáo kết quả kinh doanh của tháng đó sẽ có dạng như sau:

Doanh thu 100 đô-la

Giá vốn hàng bán 50

Lợi nhuận gộp 50

Tất cả các khoản chi 25

Lợi nhuận thuần 25 đô-la

Giờ thì: điều gì sẽ thay đổi trên bảng cân đối kế toán?

- Trước hết, chúng ta đã dùng toàn bộ tiền mặt để trang trải chi phí.
- Tiếp đó, chúng ta thu được 100 đô-la từ các khoản phải thu khách hàng.
- Sau cùng, chúng ta có một khoản nợ phải trả 50 đô-la đối với nhà cung cấp.

Vì thế, bảng cân đối cuối tháng sẽ như sau:

Tài sản

Tiền mặt 0 đô-la

Khoản phải thu 100

Tổng tài sản 100 đô-la

Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu

Khoản phải trả 50 đô-la

Vốn chủ sở hữu 50 đô-la

Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu 100 đô-la

Như bạn thấy, khoản lợi nhuận thuần 25 đô-la đã trở thành vốn chủ sở hữu. Trên bảng cân đối kế toán chi tiết hơn, nó sẽ xuất hiện như lợi nhuận giữ lại, nằm bên dưới dòng vốn chủ sở hữu. Đây là thực tế ở tất cả các doanh nghiệp: lãi ròng sẽ được cộng vào vốn, trừ khi nó được dùng làm cổ tức. Cũng tương tự như vậy, lỗ ròng sẽ làm giảm vốn. Nếu một doanh nghiệp chịu lỗ mỗi tháng, thì cuối cùng nợ phải trả của doanh nghiệp đó sẽ vượt quá tài sản, vốn chủ sở hữu sẽ âm. Doanh nghiệp đứng trên bờ vực phá sản.

Hãy lưu ý thêm một điều nữa ở ví dụ đơn giản này: doanh nghiệp đã phải gồng cả tháng vì không có tiền! Họ làm ra tiền, và vốn chủ sở hữu tăng, nhưng họ không có đồng nào trong ngân hàng. Vì thế, một nhà quản lý giỏi cần phải hiểu rõ cách thức tiền mặt và lợi nhuận tương tác với nhau trên bảng cân đối kế toán. Đây là chủ đề mà chúng ta sẽ quay trở lại ở Phần IV, khi bắt đầu tìm hiểu báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

VÀ NHIỀU TÁC ĐỘNG KHÁC

Mối quan hệ giữa lợi nhuận và vốn chủ sở hữu không chỉ phải là liên kết duy nhất giữa báo cáo kết quả kinh doanh với bảng cân

đối kế toán. Mỗi khoản thu được ghi nhận trên báo cáo kết quả kinh doanh đều tạo ra một sự gia tăng tương ứng trong tiền mặt (nếu đó là bán hàng thu tiền mặt) hoặc khoản phải thu. Mỗi đồng tiền lương được ghi nhận trong COGS hay chi phí hoạt động đều làm giảm một đồng trên dòng tiền mặt (hay tăng một đồng ở dòng chi phí tích lũy) trên bảng cân đối kế toán. Mỗi lần mua nguyên vật liệu đều khiến các khoản nợ phải trả tăng thêm và cứ thế. Tất nhiên, mọi thay đổi ấy đều ảnh hưởng đến tổng tài sản hoặc tổng nợ phải trả.

Nhìn chung, nếu nhiệm vụ của một nhà quản lý là làm tăng lợi nhuận, thì nhà quản lý có thể có ảnh hưởng tích cực lên bảng cân đối kế toán, bởi một lẽ đơn giản lợi nhuận sẽ làm tăng vốn. Nhưng cũng không hẳn đơn giản như thế, bởi việc đó sẽ đặt ra vấn đề làm sao đạt được mức lợi nhuận đó, và điều gì sẽ xảy ra với các tài sản và các khoản nợ khác trên chính bảng cân đối kế toán. Giả sử:

- Giám đốc một nhà máy biết một mối tốt bán một loại nguyên liệu thô quan trọng, và đề nghị mua nguyên liệu đó với số lượng lớn. Rất hợp lý đúng không? Không hẳn. Dòng hàng tồn kho trên bảng cân đối kế toán sẽ tăng lên. Khoản phải trả cũng sẽ tăng theo tương ứng. Cuối cùng, nhà máy sẽ phải rút tiền mặt ra để thanh toán những khoản phải trả – có thể là rất sớm trước khi nguyên vật liệu được dùng để tạo ra doanh thu. Trong khi đó, nhà máy phải gánh thêm chi phí lưu kho, và có thể sẽ cần phải vay thêm tiền để bù thâm hụt ngân sách. Việc đánh giá một thương vụ có lợi hay không đòi hỏi một phân tích rất

chi li; hãy đảm bảo là bạn đã cân nhắc tất cả các vấn đề tài chính khi đưa ra những kiểu quyết định như vậy.

- Một giám đốc bán hàng đang tìm cách tăng doanh thu và lợi nhuận, và quyết định nhắm tới đối tượng khách hàng mục tiêu là những doanh nghiệp nhỏ hơn. Đây có phải là một ý hay không? Có lẽ không. Khách hàng nhỏ hơn không thể có cấp rủi ro tín dụng tốt như các khách hàng lớn. Các khoản phải thu có thể tăng mạnh vì khách hàng thanh toán chậm. Kế toán viên có thể sẽ phải tăng thêm dự phòng "nợ xấu", thông số này sẽ làm giảm lợi nhuận, tài sản, và cùng với đó là giảm vốn chủ sở hữu. Một giám đốc bán hàng có trí tuệ tài chính sẽ phải điều tra các khả năng định giá: anh ta có thể tăng thêm lợi nhuận gộp để bù đắp cho những rủi ro ngày càng tăng khi bán hàng cho khách hàng nhỏ không?

- Một giám đốc công nghệ thông tin quyết định mua một hệ thống máy tính mới, với niềm tin rằng hệ thống mới sẽ thúc đẩy năng suất và nhờ đó góp phần gia tăng lợi nhuận. Nhưng doanh nghiệp sẽ trông vào đâu để thanh toán cho dàn thiết bị mới? Nếu doanh nghiệp được tạo đòn bẩy quá đà – tức là doanh nghiệp đó phải gánh nợ quá nặng so với vốn, việc vay tiền để chi trả cho hệ thống mới có lẽ không phải là ý hay. Có lẽ họ sẽ cần tung ra cổ phiếu mới để gia tăng khoản đầu tư vốn chủ sở hữu. Đưa ra các quyết định huy động lượng vốn cần thiết để vận hành doanh nghiệp là công việc của giám đốc tài chính và

thủ quỹ, chứ không phải của giám đốc công nghệ thông tin. Nhưng sự thông hiểu về tình hình tiền mặt và nợ của công ty sẽ giúp vị giám đốc này có thêm thông tin để ra quyết định khi nào nên mua thiết bị mới.

Nói tóm lại, bất kỳ nhà quản lý nào cũng có thể muốn lùi lại một bước, ngay bây giờ và sau này nữa, để xem xét bức tranh tổng thể. Hãy xem xét không chỉ khoản mục báo cáo mà ta đang chú ý đến trên kết quả kinh doanh, chúng ta cần xem xét cả bảng cân đối kế toán (cũng như báo cáo lưu chuyển tiền tệ – loại báo cáo tài chính mà chúng ta sẽ sớm nghiên cứu). Khi làm vậy, suy nghĩ của bạn, công việc và quyết định của bạn sẽ trở nên "sâu sắc hơn" – tức là chúng sẽ cân nhắc đến nhiều khía cạnh hơn, và bạn có thể trao đổi về tác động đó ở tầng sâu hơn. Mặt khác, hãy tưởng tượng bạn đang nói chuyện với giám đốc tài chính về tác động của lợi nhuận lên vốn chủ sở hữu: có lẽ ông ta sẽ rất ấn tượng (thậm chí là sốc) đấy.

ĐÁNH GIÁ SỨC KHỎE CỦA DOANH NGHIỆP

Hãy nhớ, ngay ở đầu phần này chúng tôi đã nói rằng những nhà đầu tư khôn ngoan thường nghiền ngẫm bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp trước tiên. Lý do vì, bảng cân đối kế toán giải đáp rất nhiều câu hỏi – những câu kiểu như sau:

- Doanh nghiệp có khả năng thanh toán không? Hay nói cách khác, tài sản của doanh nghiệp có lớn hơn nợ phải trả, để vốn chủ sở hữu có thể dương không?

- Doanh nghiệp có khả năng thanh toán hóa đơn không? Các số liệu quan trọng ở đây là tài sản ngắn hạn, đặc biệt là tiền mặt, so với nợ ngắn hạn. Chúng ta sẽ bàn thêm điều này ở Phần V, phần về các tỷ lệ.

- Vốn chủ sở hữu có tăng theo thời gian không? Một so sánh giữa các bảng cân đối cùng kỳ sẽ cho thấy liệu doanh nghiệp có đang đi đúng hướng không.

Đây tất nhiên là những câu hỏi đơn giản và cơ bản. Nhưng các nhà đầu tư có thể biết thêm nhiều điều nữa khi nghiên cứu tỉ mỉ bảng cân đối kế toán và các chú thích đi kèm, cũng như khi đối chiếu bảng cân đối kế toán với các báo cáo khác. Lợi thế thương mại có ý nghĩa quan trọng như thế nào đối với dòng "tổng tài sản" của doanh nghiệp? Những giả định nào đã được dùng để tính khấu hao, và mức khấu hao đó quan trọng ra sao? (Hãy nhớ lại trường hợp WMI). Dòng "tiền mặt" đang tăng dần theo thời gian – thường là dấu hiệu tốt – hay đang giảm dần? Nếu vốn chủ sở hữu tăng, thì nguyên nhân là vì doanh nghiệp đang huy động vốn, hay là vì doanh nghiệp đã tự làm ra tiền?

Nói tóm lại, bảng cân đối kế toán (hay còn gọi là bảng cân đối thu chi) thể hiện sức khỏe tài chính của một doanh nghiệp. Tất cả các báo cáo đều hỗ trợ việc ra quyết định, nhưng bảng cân đối kế toán – giống như bảng điểm bình quân tích lũy của doanh nghiệp – có lẽ là loại báo cáo quan trọng nhất.

HỘP CÔNG CỤ

"NHÂN VIÊN LÀ TÀI SẢN GIÁ TRỊ NHẤT CỦA CHÚNG TA" (CÓ ĐÚNG VẬY KHÔNG?)

Bạn nghe các CEO nói điều này suốt: "Con người là tài sản giá trị nhất của chúng tôi". Nhưng bạn cũng thấy một số CEO hành xử như thể các nhân viên không phải là tài sản. Bạn có tưởng tượng ra một doanh nghiệp giảm biên chế hoặc sa thải món tài sản nào khác – đơn giản là tống thứ đó ra đường với hi vọng rằng nó sẽ tự biết bỏ đi – không? Khi các CEO bảo rằng họ phải cắt giảm chi phí, thì thường ý của họ là họ sẽ cắt giảm nhân sự.

Làm thế nào để dung hòa hai quan điểm này? Ai cũng phải thừa nhận rằng, nhân viên là tài sản. Kiến thức và công việc của họ mang lại giá trị cho doanh nghiệp. Khi một doanh nghiệp mua lại một doanh nghiệp khác, giá trị của nhân viên được nhìn nhận như một phần của lợi thế thương mại.

Dù vậy, mặt khác, giá trị của nhân viên lại không được thể hiện trên bảng cân đối. Bởi hai lý do:

- Ngoài hình thức mua lại, không ai biết rõ cách định giá nhân viên. Giá trị của kiến thức là bao nhiêu? Không có một kế toán viên nào muốn giải quyết dứt điểm vấn đề đó. Và Ủy ban Quy chuẩn Tài chính Kế toán cũng không có ý định đảm nhận nhiệm vụ này bằng một sự thay đổi trong GAAP.

- Nói cho cùng thì các doanh nghiệp không sở hữu nhân viên. Thế nên ta không thể xem họ như là tài sản theo thuật ngữ kế toán.

Quả thật, các nhân viên có gây ra chi phí: tiền lương, dưới hình thức này hay hình thức khác, thường là một trong những khoản lớn nhất trên báo cáo kết quả kinh doanh. Nhưng điều mà các CEO ngụ ý chủ yếu liên quan đến văn hóa doanh nghiệp, hơn là liên quan đến phương diện kế toán. Một số tổ chức có vẻ như thực sự xem nhân viên là tài sản: họ tập huấn, đầu tư, chăm sóc nhân viên chu đáo. Những công ty khác lại tập trung vào góc độ chi phí, trả cho nhân viên mức lương thấp nhất có thể và ép họ làm việc nhiều nhất có thể. Nhưng liệu chiến lược đầu có đáng thực hiện hay không? Nhiều người (bao gồm cả chính chúng tôi) tin rằng đối đãi với nhân viên hợp lý sẽ tạo ra tinh thần làm việc cao hơn, phẩm chất tốt hơn, và sau rốt khách hàng sẽ thỏa mãn hơn. Trong điều kiện mọi thứ khác không đổi, thì nó sẽ thúc đẩy lợi nhuận gia tăng trong thời gian dài, và từ đó nâng cao giá trị của doanh nghiệp. Tất nhiên, cũng có nhiều yếu tố khác ảnh hưởng đến sự thành bại của một doanh nghệp. Do đó, hiếm khi có một tương quan một-đối-một giữa một bên là văn hóa và quan điểm của doanh nghiệp và một bên là hoạt động tài chính.

CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG? HAY CHI PHÍ ĐẦU TƯ CƠ BẢN?

Khi một doanh nghiệp mua một thiết bị thuộc hạng mục đầu tư cơ bản, chi phí mua sắm sẽ không được thể hiện trên báo cáo kết quả kinh doanh; thay vào đó, tài sản mới này sẽ xuất hiện trên bảng

cân đối kế toán, và mức khấu hao chỉ xuất hiện trên báo cáo kết quả kinh doanh như một khoản phí trừ vào lợi nhuận. Bạn có thể thấy sự khác biệt giữa "chi phí hoạt động" (trên báo cáo kết quả kinh doanh) và "chi phí đầu tư cơ bản" (trên bảng cân đối kế toán) rất rõ ràng và dễ hiểu. Nhưng rõ ràng là không phải vậy. Thực tế là đây là tấm vải để vẽ nên bức tranh nghệ thuật tài chính.

Hãy để ý rằng việc loại khỏi báo cáo kết quả kinh doanh một khoản nợ và đưa khoản đó vào bảng cân đối kế toán, sao cho chỉ có khoản khấu hao xuất hiện như là khoản phí trừ vào lợi nhuận, có ảnh hưởng đáng kể đến sự gia tăng lợi nhuận. Lấy WorldCom làm ví dụ. Một phần chi phí không nhỏ của gã khổng lồ viễn thông này là chi phí đường dây. Đây là khoản phí sử dụng đường dây điện thoại mà WorldCom chi trả cho các công ty điện thoại địa phương. Bình thường, chi phí đường dây được xử lý như những khoản chi phí hoạt động thông thường, nhưng bạn có thể lý luận (dù lập luận này không chính xác) rằng một số trong đó thực ra là những khoản đầu tư vào thị trường mới và sẽ phải mất nhiều năm mới thu được kết quả. Dù vậy, logic này đã thuyết phục được Scott Sullivan, giám đốc tài chính của công ty, người bắt đầu "vốn hóa" chi phí đường dây vào cuối thập niên 1990. Chuẩn xác: những khoản chi phí này biến mất khỏi báo cáo, và lợi nhuận của công ty tăng lên hàng tỷ đô-la. Đối với Phố Wall, có vẻ như WorldCom đột nhiên làm ra được lợi nhuận trong một ngành suy thoái và mọi chuyện không bị ai phát hiện cho đến mãi sau này khi toàn bộ khối xây dựng lỏng lẻo ấy đổ sụp.

WorldCom đã quá bạo tay vốn hóa những khoản phí ấy và rốt cuộc rơi vào cảnh nước sôi lửa bỏng. Một số công ty sẽ xử lý những khoản gây bàn cãi không thường xuyên này như là chi phí đầu tư cơ bản hòng đẩy thu nhập của mình tăng lên chút ít. Công ty của bạn có như vậy không?

Phần IV

TIỀN MẶT LÀ NHẤT

14. Tiền mặt là một phép kiểm tra thực tế

"Các doanh nghiệp phải thắng phanh gấp vì đủ mọi lý do, song có một điều cuối cùng sẽ giết chết họ: hết tiền mặt," Ram Charan và Jerry Useem đã viết những dòng này trên tạp chí Fortune số ra tháng Năm năm 2002, thời điểm mà nhiều doanh nghiệp buộc phải thắng phanh gấp. Hầu hết các nhà quản lý quá bận rộn với những lo lắng về các thước đo trong báo cáo kết quả kinh doanh như EBITDA đến nỗi không để tâm nhiều đến tiền mặt. Ban giám đốc và các chuyên gia phân tích bên ngoài đôi khi cũng quá tập trung vào báo cáo kết quả kinh doanh hoặc bảng cân đối kế toán. Dù vậy, họ cũng để ý thấy, có một nhà đầu tư theo dõi tiền mặt rất sát sao: Đó là Warren Buffet. Lý do? "Ông ta biết tiền mặt là chuyện khó né!"

Warren Buffet có lẽ là nhà đầu tư vĩ đại nhất mọi thời đại. Công ty của ông, Berkshire Hathaway, đã đầu tư vào rất nhiều doanh nghiệp, và thu được những kết quả đáng kinh ngạc. Từ tháng Một năm 1994 đến tháng Một năm 2004, cổ phiếu hạng A của Berkshire Hathaway đã đạt tổng tỷ lệ tăng trưởng hàng năm rất đỗi tuyệt vời là 17,9%; hay nói cách khác, cổ phiếu này đã tăng khoảng 18% mỗi năm trong suốt 10 năm. Làm sao Buffet lập được kỳ tích này? Nhiều người đã viết sách, cố gắng lý giải triết lý đầu

tư và phương pháp phân tích của Warren Buffet. Nhưng theo quan điểm của chúng tôi, tất cả đều rút về ba quy tắc đơn giản. Thứ nhất, ông đánh giá một doanh nghiệp dựa trên triển vọng dài hạn, chứ không phải ngắn hạn. Thứ hai, ông luôn tìm mua những doanh nghiệp mà ông hiểu rõ. (Điều này giúp ông tránh được làn sóng đầu tư vào các công ty dot-com). Và thứ ba, khi kiểm tra các báo cáo tài chính, ông chú trọng hơn cả vào thước đo dòng tiền mà ông gọi là thu nhập chủ sở hữu. Warren Buffet đã đưa trí tuệ tài chính lên một cấp độ hoàn toàn mới, và giá trị thuần mà ông thu được đã phản ánh điều đó. Thú vị làm sao khi [với ông] tiền mặt là nhất.

Thu nhập chủ sở hữu

Thu nhập chủ sở hữu (owner earning, hay còn gọi là dòng tiền tự do – free cash flow) là thước đo khả năng tạo ra tiền mặt của doanh nghiệp trong một khoảng thời gian nhất định. Theo chúng tôi, đó là khoản tiền mà chủ sở hữu có thể rút ra khỏi doanh nghiệp và tiêu xài, chẳng hạn như, ở cửa hàng thực phẩm, cho nhu cầu riêng. Thu nhập chủ sở hữu là một thước đo quan trọng vì nó cho phép doanh nghiệp tiếp tục chi tiêu cho các hoạt động đầu tư cơ bản (chi phí đầu tư cơ bản), những khoản chi cần thiết để duy trì sức khỏe của doanh nghiệp. Lợi nhuận và thậm chí cả các thước đo dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh không làm được điều này. Nội dung chi tiết hơn về thu nhập chủ sở hữu sẽ được trình bày trong hộp công cụ ở cuối phần này.

TẠI SAO TIỀN MẶT LẠI LÀ NHẤT

Chúng ta hãy cùng xem xét yếu tố thứ ba trong các báo cáo tài chính – tiền mặt – một cách chi tiết hơn. Tại sao dòng tiền lại được xác định như thước đo chủ chốt để đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh? Tại sao không chỉ là lợi nhuận thôi, như thường thấy trong báo cáo kết quả kinh doanh? Tại sao không chỉ là tài sản của doanh nghiệp, hay vốn chủ sở hữu, như thường thấy trong bảng cân đối kế toán? Theo chúng tôi, Warren Buffet biết báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán, tuy hữu dụng, song lại tiềm ẩn đủ mọi loại định kiến, kết quả của tất cả những giả định và ước tính được lồng trong chúng. Tiền mặt thì khác. Hãy nhìn báo cáo lưu chuyển tiền tệ của một doanh nghiệp, và bạn sẽ thấy mình đang gián tiếp săm soi tài khoản ngân hàng của doanh nghiệp đó. Sau biến cố nổ bong bóng dot-com và sau khi những hành vi gian lận tài chính hồi cuối thập niên 1990 và đầu thập niên 2000 bị lột trần, dòng tiền một lần nữa lại trở thành con cưng của Phố Wall. Nó trở thành thước đo nổi bật mà các chuyên gia phân tích sử dụng để đánh giá doanh nghiệp. Trong khi từ trước đó rất lâu, Warren Buffet đã luôn chú ý đến tiền mặt vì ông biết nó là con số ít chịu tác động của nghệ thuật tài chính nhất.

Vậy tại sao các nhà quản lý không chú ý đến tiền mặt? Lý do thì đủ kiểu. Trước đây thì do không ai yêu cầu họ (dù vậy, hiện nay điều này đang bắt đầu thay đổi). Bản thân một số nhà điều hành cấp cao không quan tâm đến tiền mặt – hay ít nhất là họ chẳng bận tâm cho đến khi mọi sự trở nên quá muộn – vì vậy, những người báo cáo trực tiếp cho họ cũng chẳng bận tâm nhiều đến nó. Các chuyên gia phòng tài chính thường tin rằng, tiền mặt là mối quan

tâm của riêng mình và chẳng ai khác nữa. Nhưng thường thì lý do đơn giản là sự thiếu hiểu biết về tài chính. Các nhà quản lý không hiểu những nguyên tắc tắc kế toán dùng để xác định lợi nhuận, vì vậy họ giả định rằng lợi nhuận cũng tựa tựa như dòng tiền mặt đi vào. Một số không nghĩ rằng, hành động của mình sẽ tác động đến tình trạng tiền mặt của doanh nghiệp; số khác có thể tin, nhưng lại không hiểu vì sao mọi sự lại như thế.

Ngoài ra, cũng còn một lý do khác nữa là ngôn ngữ trong báo cáo lưu chuyển tiền tệ khá bí hiểm. Trong bài viết của mình, Charan và Useem đã chủ trương sử dụng một loại thuốc giải đơn giản cho các gian lận tài chính: "báo cáo lưu chuyển tiền tệ chi tiết, dễ đọc" phải được gửi cho ban giám đốc, nhân viên và các nhà đầu tư. Đáng tiếc là, theo những gì chúng tôi được biết, không ai ngó ngàng đến gợi ý này. Vậy là chúng ta bị bỏ lại với những báo cáo lưu chuyển tiền tệ thường thấy. Hầu hết các báo cáo này, dù chi tiết, nhưng lại rất khó đọc đối với một người không làm về tài chính, chứ đừng nói đến hiểu.

Nhưng hãy nói về khoản đầu tư thành công: nếu bạn chịu bỏ thời gian để tìm hiểu tiền mặt, bạn có thể vượt qua màn sương mù dày đặc và những chiếc gương phản chiếu mà các nghệ sĩ tài chính của doanh nghiệp tạo ra. Bạn có thể nhìn thấy doanh nghiệp đang biến lợi nhuận thành tiền mặt hiệu quả như thế nào. Bạn có thể phát hiện các dấu hiệu cảnh báo rắc rối từ sớm, và bạn sẽ biết cách quản lý để dòng tiền luôn khỏe mạnh. Tiền mặt chính là một phép kiểm tra thực tế.

Một trong hai chúng tôi, Joe, đã nhận thức được tầm quan trọng của tiền mặt khi giữ vị trí chuyên gia phân tích tài chính cho một công ty nhỏ hồi mới đi làm. Công ty của Joe khi đó đang phải chống cự với khó khăn, và ai cũng biết điều này. Một ngày nọ cả Giám đốc tài chính và kế toán trưởng đều đi chơi golf, và không có cách nào liên lạc được với họ. (Thời đó chưa có điện thoại di động, chi tiết này cho thấy Joe lão làng đến độ nào). Ngân hàng gọi điện đến văn phòng và nói chuyện với Tổng Giám đốc Điều hành. Hiển nhiên là ngài Tổng Giám đốc chẳng thích thú gì với câu chuyện từ phía ngân hàng, và thấy rằng tốt hơn là ngân hàng nên nói chuyện với ai đó làm tài chính hoặc kế toán. Và thế là ông ta chuyển cuộc gọi cho Joe. Qua phía ngân hàng, Joe mới biết dư nợ của công ty đã vượt hạn mức tín dụng (credit line) được phép. "Vì ngày mai là ngày trả lương, nên chúng tôi rất muốn biết bên anh định lên kế hoạch chi trả bảng lương như thế nào," bên ngân hàng nói. Suy nghĩ rất nhanh (như mọi khi), Joe đáp: "Chà, tôi có thể gọi lại cho anh sau được không?". Sau đó, anh tìm hiểu và phát hiện ra rằng một khách hàng quan trọng đang nợ công ty một khoản lớn, và chi phiếu thật ra mới chỉ được gửi qua thư điện tử. Anh thông báo cho phía ngân hàng thông tin này, và ngân hàng đồng ý trả lương, với điều kiện Joe phải mang séc thanh toán của khách hàng đó đến ngân hàng ngay khi nhận được.

Tấm séc được gửi đến đúng trong ngày hôm đó, nhưng lại là sau khi ngân hàng đóng cửa. Vì vậy, việc đầu tiên trong buổi sáng hôm Joe làm là lái xe đến ngân hàng, với tấm séc trên tay. Anh đến trước khi ngân hàng mở cửa vài phút và nhận ra có một hàng dài

đã đứng đợi ở đó. Thực ra là anh nhìn thấy nhiều nhân viên khác của công ty mình, với phiếu lương trên tay. Một trong số họ xáp lại gần anh và nói "Vậy là anh cũng phát hiện ra chuyện này à?" Phát hiện ra chuyện gì, Joe hỏi. Anh bạn đồng nghiệp nhìn anh với vẻ thương hại cho kẻ đồng cảnh. "Thì chuyện đó. Chúng ta thường mang phiếu lương tới ngân hàng vào ngày thứ sáu. Như thế thì chúng ta mới biết chắc phiếu lương không bị trả lại – và nếu ngân hàng không trả tiền mặt, thì thời gian còn lại trong ngày chúng ta có thể đi kiếm việc khác."

Đó là ngày mà trí tuệ tài chính của Joe đã tiến một bước lớn. Anh nhận thức được điều mà Warren Buffet đã hiểu rõ từ lâu: chính tiền mặt là huyết mạch của doanh nghiệp, và dòng tiền là thước đo trọng yếu cho sức khỏe tài chính. Chúng ta cần con người để hoạt động kinh doanh – bất kể hoạt động kinh doanh đó là gì. Chúng ta cần địa điểm kinh doanh, điện thoại, điện, máy tính, các đồ dùng văn phòng, v.v... Và chúng ta không thể dùng lợi nhuận để trả cho tất cả những thứ đó bởi lợi nhuận không phải là tiền thật. Tiền mặt thì có.

15. Lợi nhuận ≠ tiền mặt

(Và ta cần cả hai)

Tại sao lợi nhuận không phải là dòng tiền đi vào? Có một số lý do khá rõ ràng: tiền mặt có thể đến từ khoản nợ, từ các nhà đầu tư, và tiền mặt không hề lộ mặt trên báo cáo kết quả kinh doanh. Song ngay cả dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh, mà chúng tôi sẽ giải thích chi tiết ở phần sau, trong chương 16, cũng không hề giống lợi nhuận thuần. Căn nguyên bởi ba lý do cơ bản sau:

Doanh thu được ghi nhận tại thời điểm diễn ra giao dịch bán hàng. Một trong những lý do là thực tế cơ bản mà chúng tôi đã giải thích trong cuộc thảo luận của chúng ta về báo cáo kết quả kinh doanh. Doanh thu được ghi nhận khi doanh nghiệp giao sản phẩm hoặc dịch vụ. Công ty in ấn Ace giao số ấn phẩm quảng cáo trị giá 1.000 đô-la cho khách hàng; công ty ghi nhận doanh thu 1.000 đô-la, và trên lý thuyết, công ty có thể ghi nhận lợi nhuận sau khi trừ giá vốn và chi phí hoạt động khỏi doanh thu. Tuy nhiên, lúc đó vẫn chưa có khoản tiền mặt nào được trao tay, vì khách hàng của Ace có ít nhất 30 ngày để thanh toán. Vì lợi nhuận bắt đầu với doanh thu, nên nó luôn phản ánh lời hứa thanh toán của khách hàng. Ngược lại với điều này, dòng tiền luôn phản ánh các giao dịch tiền mặt.

Chi phí phù hợp với doanh thu. Mục đích của bản báo cáo kết quả kinh doanh là tính tổng giá vốn và chi phí hoạt động liên quan đến

quá trình tạo ra doanh thu trong một khoảng thời gian nhất định. Tuy nhiên, như chúng ta đã thấy ở Phần II, những chi tiêu này có thể không phải là các khoản chi được thực trả trong giai đoạn đó. Một số có thể đã được thanh toán từ trước (như công ty khởi nghiệp mà chúng tôi đề cập đã phải thanh toán trước tiền thuê mặt bằng của cả một năm). Hầu hết sẽ được thanh toán sau đó, khi hóa đơn của bên bán đến hạn. Vì vậy, khoản mục chi trên báo cáo kết quả kinh doanh không phản ánh được dòng tiền đi ra. Trong khi đó, báo cáo lưu chuyển tiền tệ luôn đo lường dòng tiền vào ra khỏi cửa trong một giai đoạn cụ thể.

Chi phí đầu tư cơ bản không làm giảm lợi nhuận. Bạn nhớ hộp công cụ ở cuối Phần III chứ? Chi phí đầu tư cơ bản sẽ không xuất hiện trên báo cáo kết quả kinh doanh tại thời điểm diễn ra; chỉ có phần khấu hao là được tính trừ vào doanh thu. Vì vậy, doanh nghiệp có thể mua xe tải, máy móc, hệ thống máy tính v.v…, và chi phí sẽ chỉ xuất hiện dần dà trên báo cáo kết quả kinh doanh, theo tuổi đời sử dụng của từng khoản mục. Tiền mặt, hẳn nhiên, lại là một câu chuyện khác: tất cả các khoản mục này đã được thanh toán từ lâu, trước khi chúng được khấu hao toàn bộ, và khoản tiền mặt thanh toán cho chúng sẽ được phản ánh trong báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Có thể bạn đang nghĩ rằng, về dài hạn tiền mặt sẽ đi theo dấu lợi nhuận thuần. Các khoản phải thu sẽ được thu về, vì vậy doanh thu sẽ biến thành tiền mặt. Các khoản phải trả sẽ được thanh toán, vì vậy chi phí sẽ ít nhiều đi ra không lúc này, thì lúc khác. Và chi phí đầu tư cơ bản sẽ được tính khấu hao, sao cho theo thời gian,

khoản khấu hao trừ khỏi doanh thu sẽ ít nhiều cân bằng với số tiền mặt được được bỏ ra để mua tài sản mới. Ở một mức độ nào đó, toàn bộ những điều kể trên đều đúng, ít nhất là đối với những doanh nghiệp hưng trưởng, được quản lý tốt. Tuy nhiên, chỉ trong khoảng thời gian đó thôi, chênh lệch giữa lợi nhuận và tiền mặt có thể tạo ra đủ mọi nguy cơ.

CÓ LỢI NHUẬN MÀ KHÔNG TIỀN MẶT

Chúng tôi sẽ minh họa cho nội dung này bằng cách so sánh hai công ty giản đơn, có tình trạng lợi nhuận và tiền mặt khác hẳn nhau.

Sweet Dreams Bakery là một tiệm bánh quy – bánh ngọt mới mở, tiệm làm và cung ứng các loại bánh đặc sản cho các cửa hàng tạp hóa. Chủ cửa hàng hoàn thành đơn hàng nhờ công thức làm bánh độc đáo, gia truyền của mình, và cô đã sẵn sàng khai trương cửa tiệm vào ngày 1 tháng Một. Chúng tôi giả định, cô có 10.000 đô-la tiền mặt ở ngân hàng, và chúng tôi cũng giả định rằng trong ba tháng đầu tiên, cô lần lượt có doanh thu là 20.000 đô-la, 30.000 đô-la và 45.000 đô-la. Giá vốn hàng bán chiếm 60% doanh thu, và chi phí hoạt động hàng tháng là 10.000 đô-la.

Chỉ liếc qua các con số này, bạn có thể thấy cô sẽ nhanh chóng có lợi nhuận. Trên thực tế, báo cáo kết quả kinh doanh giản lược cho ba tháng đầu tiên sẽ có dạng như sau:

Tháng 1 Tháng 2 Tháng 3

Doanh thu	20.000	30.000	45.000
COGS	12.000	18.000	27.000
Lợi nhuận gộp	8.000	12.000	18.000
Chi tiêu	10.000	10.000	10.000
Lợi nhuận thuần	(2.000)	(2.000)	(8.000)

Tuy nhiên, một báo cáo lưu chuyển tiền tệ giản lược sẽ cho thấy một câu chuyện hoàn toàn khác. Sweet Dreams Bakery giao kèo với các nhà cung cấp là sẽ thanh toán cho nguyên liệu và những hàng hóa khác trong vòng 30 ngày. Thế còn những cửa hàng tạp hóa bán sản phẩm thì sao? Họ không chắc chắn, và sẽ cần 60 ngày để thanh toán hóa đơn. Vì vậy, dưới đây là những gì xảy ra với tình hình tiền mặt của Sweet Dreams:

- Trong tháng Một, Sweet Dreams không thu được gì từ khách hàng. Cuối tháng, tất cả những gì mà tiệm có là 20.000 đô-la trong khoản phải thu từ doanh thu bán hàng. May mắn là tiệm không phải thanh toán một đồng nào cho những nguyên liệu đã sử dụng, bởi nhà cung cấp kỳ vọng sẽ được thanh toán trong 30 ngày. (Chúng tôi giả định rằng, toàn bộ COGS là tiền mua nguyên liệu, vì bản thân chủ tiệm là người thực hiện tất cả các công đoạn làm bánh). Nhưng tiệm sẽ phải thanh toán cho các khoản chi

khác – tiền thuê nhà xưởng, thiết bị, v.v… Vì vậy, toàn bộ số tiền mặt 10.000 đô-la ban đầu sẽ phải ra khỏi cửa để trang trải cho chi phí hoạt động, và Sweet Dreams không còn tiền mặt trong ngân hàng.

- Tháng Hai, Sweet Dreams vẫn chưa thu được một khoản nào. (Hãy nhớ rằng, khách hàng sẽ thanh toán cho tiệm trong vòng 60 ngày). Cuối tháng, tiệm sẽ có 50.000 đô-la trong khoản phải thu – 20.000 đô-la của tháng Một cộng với 30.000 đô-la của tháng Hai – nhưng tiệm vẫn không có tiền mặt. Trong khi đó, lúc này Sweet Dreams phải thanh toán cho số nguyên liệu và các hàng hóa đã mua trong tháng Một (12.000 đô-la), và chi phí hoạt động cho một tháng nữa (10.000 đô-la). Vậy là hiện tại, tiệm đang hụt 22.000 đô-la.

Chủ tiệm có thể xoay chuyển tình thế này không? Chắc chắn sang tháng Ba, lợi nhuận đang tăng lên kia sẽ cải thiện bức tranh tiền mặt! Than ôi, không.

Sang tháng Ba, cuối cùng Sweet Dreams cũng thu về được doanh thu của tháng Một, vì vậy tiệm có 20.000 đô-la tiền mặt vào cửa, như vậy tiệm chỉ còn thiếu 2.000 đô-la so với tình hình tiền mặt cuối tháng Hai. Nhưng lúc này, tiệm phải trả 18.000 đô-la cho COGS tháng Hai cộng thêm 10.000 đô-la chi phí hoạt động của tháng Ba. Do đó, cuối tháng Ba, tiệm thâm hụt 30.000 đô-la – tình hình còn tệ hơn cả cuối tháng Hai.

Chuyện gì đang xảy ra ở đây vậy? Câu trả lời là Sweet Dreams đang phình ra. Doanh thu của tiệm tăng lên mỗi tháng, điều này đồng nghĩa với việc mỗi tháng tiệm sẽ phải thanh toán nhiều hơn cho nguyên liệu. Và rồi cuối cùng, chi phí hoạt động cũng sẽ tăng, khi chủ tiệm tuyển thêm người làm. Một vấn đề khác nữa là cách biệt giữa thực tế rằng Sweet Dreams phải thanh toán cho các nhà cung cấp trong vòng 30 ngày, trong khi tiệm phải đợi 60 ngày mới nhận được biên lai từ khách hàng. Trên thực tế, tiệm sẽ phải đương đầu với tình trạng tiền mặt trong 30 ngày – và chỉ cần doanh thu còn tăng thì tiệm sẽ không bao giờ có thể bắt kịp khoảng cách biệt này trừ khi tìm được nguồn tiền mặt bổ sung. Dù ví dụ về Sweet Dreams là hư cấu và đã được giản lược hết mức, song đây chính xác là những gì sẽ đẩy các doanh nghiệp có tiềm năng lợi nhuận đi đến chỗ phá sản. Và đây cũng là một trong những lý do giải thích cho việc tại sao nhiều doanh nghiệp nhỏ bại trận ngay từ năm đầu hoạt động. Lý do đơn giản là vì họ cạn tiền mặt.

CÓ TIỀN MẶT MÀ KHÔNG LỢI NHUẬN

Bây giờ, chúng ta hãy cùng xem một dạng cách biệt lợi nhuận/tiền mặt khác.

Cửa hàng Fine Cigar cũng là một doanh nghiệp mới khởi nghiệp. Cửa hàng bán những loại xì gà đắt đỏ, và nằm ở một khu mà doanh nhân và những vị khách du lịch lắm tiền thường qua lại trong thành phố. Doanh thu của cửa hàng trong ba tháng đầu lần lượt là 50.000 đô-la, 75.000 đô-la và 95.000 đô-la – thêm một lần

nữa chúng ta nhìn thấy xu hướng tăng trưởng tốt. Giá vốn hàng bán của cửa hàng chiếm 70% doanh thu và chi phí hoạt động hàng tháng là 30.000 đô-la (chi phí thuê mặt bằng quá đắt đỏ!). Để tiện cho việc so sánh, chúng ta hãy giả định cửa hàng này cũng bắt đầu kỳ hoạt động với 10.000 đô-la trong ngân hàng.

Báo cáo kết quả kinh doanh của Fine Cigar trong ba tháng sẽ có dạng như sau:

	Tháng Một	Tháng Hai	Tháng Ba
Doanh thu	50.000	75.000	95.000
COGS	35.000	52.500	66.500
Lợi nhuận gộp	15.000	22.500	28.500
Chi tiêu	30.000	30.000	30.000
Lợi nhuận thuần	15.000	7.500	1.500

Mặc dù đang trong tình trạng tháng nào cũng lỗ, song cửa hàng vẫn chưa ngoặt hoàn toàn ra khỏi khả năng sinh lời. Vậy lúc này, bức tranh tiền mặt của cửa hàng trông sẽ ra sao? Hẳn nhiên, vì là một nhà bán lẻ nên cửa hàng có thể thu tiền mặt ngay sau mỗi giao dịch bán hàng. Và chúng ta sẽ giả định rằng Fine Cigar có thể đàm phán được những điều khoản có lợi với các nhà cung cấp, thanh toán cho họ trong vòng 60 ngày.

- Tháng Một, cửa hàng khởi sự với 10.000 đô-la và có thêm 50.000 đô-la doanh thu tiền mặt. Cửa hàng chưa phải trả bất kỳ khoản giá vốn hàng bán nào, vì vậy khoản tiền mặt đi ra duy nhất là khoản 30.000 đô-la chi phí hoạt động. Số dư tài khoản cuối tháng: 30.000 đô-la.

- Tháng Hai, cửa hàng có thêm 75.000 đô-la doanh thu tiền mặt, và vẫn chưa phải trả bất kỳ khoản giá vốn hàng bán nào. Vì vậy, số tiền mặt thực có trong tháng của cửa hàng sau khi trừ đi 30.000 đô-la chi phí hoạt động là 45.000 đô-la. Số dư tiền mặt của tháng này là 75.000 đô-la!

- Tháng Ba, cửa hàng có thêm 95.000 đô-la doanh thu tiền mặt, và phải thanh toán tiền hàng đã mua trong tháng Một (35.000 đô-la) và chi phí hoạt động của tháng Ba (30.000 đô-la). Số tiền mặt đi vào thực tế của tháng này là 30.000 đô-la và số dư lúc này là 105.000 đô-la.

Chính vì điều này, các doanh nghiệp tiền mặt – như các nhà bán lẻ, nhà hàng, v.v… – có thể có một bức tranh tình hình hoạt động trông khả quan. Trong trường hợp này, số dư tài khoản của Fine Cigar tăng lên mỗi tháng dù cửa hàng không sinh lời. Tình trạng này sẽ không gây vấn đề gì trong một thời gian, và sẽ tiếp tục ổn miễn là cửa hàng kiểm soát được chi phí để có thể bắt đầu có lợi nhuận. Tuy nhiên, người chủ cửa hàng phải hết sức cẩn trọng: Nếu bị ru ngủ với ý nghĩ rằng mình đang làm ăn tốt và có thể tăng chi phí hoạt động, anh ta có khả năng sẽ tiếp tục rơi vào tình trạng

không lợi nhuận. Nếu không thể thu về lợi nhuận, cuối cùng sẽ đến lúc anh ta cạn kiệt tiền mặt.

Trong đời thực cũng có những doanh nghiệp như Fine Cigar. Mọi doanh nghiệp tiền mặt, từ những cửa hàng nhỏ trên Phố Lớn đến những gã khổng lồ như Amazon.com và Dell, đều được hưởng sự xa xỉ là cầm tiền của khách hàng trước khi phải thanh toán giá vốn hàng bán và chi phí hoạt động. Doanh nghiệp hưởng lợi từ "phao nổi" này – và nếu hoạt động kinh doanh phát triển, chiếc phao đó càng phình to. Nhưng cuối cùng doanh nghiệp vẫn phải đạt được khả năng sinh lời theo các tiêu chuẩn của báo cáo kết quả kinh doanh; về lâu dài, tiền mặt không phải là tấm khiên bảo vệ khỏi nguy cơ không lợi nhuận. Trong ví dụ về cửa hàng xì gà, phần thua lỗ trên sổ sách cuối cùng sẽ dẫn tới dòng tiền mặt âm; tương tự như việc lợi nhuận mang lại tiền mặt, thua lỗ cuối cùng sẽ làm tiêu tán tiền mặt. Ở đây, điều mà chúng ta đang cố gắng hiểu chính là việc điều chỉnh thời gian của dòng lưu chuyển tiền tệ.

Hiểu sự khác biệt giữa lợi nhuận và tiền mặt là chìa khóa để tăng cường trí tuệ tài chính. Đó là khái niệm nền tảng, khái niệm mà nhiều nhà quản lý không có cơ hội để tìm hiểu. Và nó mở ra một cánh cửa cơ hội hoàn toàn mới để đặt câu hỏi và ra những quyết định khôn ngoan. Ví dụ:

- Tìm đúng chuyên môn phù hợp. Hai tình huống mà chúng tôi mô tả trong chương này đòi hỏi những kỹ năng khác nhau. Nếu một doanh nghiệp có lợi nhuận nhưng lại không có tiền mặt, thì doanh nghiệp đó cần chuyên gia tài

chính – một ai đó có khả năng tăng thêm nguồn tài chính bổ sung. Nếu một doanh nghiệp có tiền mặt nhưng không có lợi nhuận, doanh nghiệp đó cần chuyên môn hoạt động, nghĩa là ai đó có khả năng kiểm soát chi phí hoặc tạo thêm doanh thu mà không làm tăng chi phí. Vì vậy, các báo cáo tài chính không chỉ cho bạn biết điều gì đang diễn ra trong doanh nghiệp, chúng còn có thể cho bạn biết bạn cần loại chuyên môn nào.

- Đưa ra quyết định đúng đắn về thời gian. Những quyết định đầy đủ thông tin về thời điểm nên hành động có thể tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Hãy lấy Setpoint làm ví dụ. Ngoài việc tổ chức các khóa đào tạo "xóa mù kinh doanh" cho các đối tượng ở bên ngoài, Joe còn là CFO của Setpoint, một công ty lắp ráp thiết bị đường sắt và hệ thống tự động hóa cho các nhà máy. Các nhà quản lý trong công ty anh biết rằng quý đầu tiên của năm, khi đơn đặt hàng hệ thống tự động hóa về nhiều, là thời gian có lợi nhuận cao nhất. Nhưng tiền mặt luôn eo hẹp, vì Setpoint phải trả tiền mua các cấu kiện và thanh toán cho nhà thầu. Quý tiếp theo, dòng tiền mặt của Setpoint thường được cải thiện vì các khoản phải trả từ quý trước đó được thu về, nhưng lợi nhuận lại giảm. Các nhà quản lý của Setpoint nhận ra rằng sẽ có lợi hơn nếu mua thiết bị thuộc hạng mục đầu tư cơ bản vào quý II thay vì quý I, dù lợi nhuận ở quý II thấp hơn, chỉ vì khi đó công ty sẽ có nhiều tiền mặt sẵn dùng hơn để thanh toán.

Bài học cơ bản ở đây là các doanh nghiệp cần cả lợi nhuận và tiền mặt. Chúng khác nhau, và một doanh nghiệp khỏe mạnh thì cần cả hai.

16. Ngôn ngữ của báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Chúng ta thường tưởng rằng báo cáo lưu chuyển tiền tệ sẽ dễ đọc. Vì tiền mặt là khoản tiền có thực, nên không có những giả định và ước tính lồng trong các con số. Dòng lưu chuyển tiền vào là số dương, dòng lưu chuyển tiền ra là số âm, và dòng lưu chuyển thuần thì đơn giản là tổng của hai số đó. Tuy vậy, thực tế là chúng ta sẽ thấy rằng gần như tất cả những nhà quản lý không có kiến thức tài chính sẽ phải mất một thời gian mới hiểu được báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Một lý do là vì báo cáo này luôn được chia thành nhiều hạng mục, và nhãn tên trong các hạng mục có thể khó hiểu. Lý do thứ hai là vì những con số âm dương không phải lúc nào cũng rõ ràng. (Trong một mục điển hình có thể xuất hiện dòng "(tăng)/giảm khoản phải thu" sau một con số âm hoặc con số dương. Như vậy, đó là tăng hay giảm?) Lý do cuối cùng là ta rất khó thấy được mối quan hệ giữa báo cáo lưu chuyển tiền tệ và hai báo cáo tài chính kia.

Trong chương này, chúng ta sẽ tìm hiểu vấn đề cuối cùng. Nào, hãy cùng ngồi xuống với báo cáo lưu chuyển tiền tệ, và học vốn từ vựng căn bản.

CÁC DÒNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ thể hiện dòng tiền lưu chuyển vào hoạt động kinh doanh, còn gọi là dòng tiền vào, và dòng tiền lưu chuyển ra khỏi hoạt động kinh doanh, còn gọi là dòng tiền ra.

Những dòng lưu chuyển tiền này được phân nhóm thành ba hạng mục chính như sau.

Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh

Đôi lúc bạn sẽ thấy có những biến thể khác của nhãn tên này, như "lưu chuyển tiền được sử dụng cho các hoạt động kinh doanh". Bất kể cụ thể trong đó có những gì, thì đây chỉ đơn thuần là cách nói của kế toán viên: nhiều kế toán viên không thể nói "hoạt động," họ phải nói "hoạt động kinh doanh". Tuy nhiên, bất kể ngôn ngữ chính xác phải sử dụng là gì, thì hạng mục này cũng bao gồm tất cả những dòng lưu chuyển tiền, cả vào và ra, liên quan đến hoạt động thật sự của doanh nghiệp. Nó bao gồm tiền mặt mà khách hàng gửi đến khi họ thanh toán hóa đơn, tiền mặt mà doanh nghiệp bỏ ra khi chi trả lương, thanh toán cho nhà cung cấp và chủ bất động sản, cùng với tất cả các nguồn tiền mặt khác để cánh cửa doanh nghiệp luôn mở và doanh nghiệp luôn hoạt động.

Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư

Lưu ý rằng hoạt động đầu tư ở đây chỉ những khoản đầu tư do doanh nghiệp, chứ không phải chủ doanh nghiệp, thực hiện. Nhóm lớn nhất trong hạng mục này là lưu chuyển tiền cho hoạt động đầu tư vốn – tức, mua tài sản. Nếu doanh nghiệp mua một chiếc xe tải hoặc một thiết bị, tiền mặt chi ra sẽ được thể hiện trên phần này của báo cáo. Ngược lại, tiền mặt nhận được cũng được thể hiện ở đây nếu doanh nghiệp bán một chiếc xe tải hoặc một thiết bị (hay bất kỳ tài sản nào khác).

Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính

Tài chính ở đây một mặt chỉ việc vay mượn và thanh toán các khoản nợ, mặt khác chỉ giao dịch giữa doanh nghiệp và các cổ đông. Vì vậy, nếu doanh nghiệp vay được một khoản tiền, số tiền vay được đó sẽ được thể hiện trong hạng mục này. Nếu doanh nghiệp được cổ đông đầu tư vốn, khoản đầu tư đó cũng được thể hiện ở đây. Hạng mục này cũng thể hiện các khoản chi tiêu tiền mặt nếu doanh nghiệp thanh toán nợ gốc vay, mua lại cổ phiếu, hoặc trả cổ tức cho cổ đông.

Chúng ta có thể thấy ngay rằng báo cáo lưu chuyển tiền tệ có nhiều thông tin hữu ích. Hạng mục đầu tiên cho biết dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh, hạng mục mà xét trên nhiều phương diện là con số quan trọng nhất cho biết tình trạng của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp có dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh luôn khỏe mạnh rất có thể có tiềm năng sinh lợi nhuận, và nó cũng có thể làm tốt việc biến lợi nhuận thành tiền mặt. Ngoài ra, một dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh khỏe mạnh còn đồng nghĩa với việc doanh nghiệp có thể rót thêm vốn để tăng trưởng hơn nữa, mà không cần phải vay mượn hay bán cổ phiếu.

Hạng mục thứ hai cho biết doanh nghiệp dành ra bao nhiêu để đầu tư cho tương lai. Nếu con số thấp, tương ứng với quy mô của doanh nghiệp, có thể doanh nghiệp không hề đầu tư; ban quản lý có thể đang coi hoạt động kinh doanh là "con bò sữa", nên tiếp tục vắt kiệt nguồn tiền mặt mà nó tạo ra, thay vì đầu tư để nó có thể

phát triển trong tương lai. Nếu con số cao tương ứng, điều này cho thấy rằng ban quản lý hết sức kỳ vọng vào tương lai của doanh nghiệp. Tất nhiên, cách tính cao hay thấp sẽ còn phụ thuộc vào loại hình kinh doanh. Chẳng hạn, các doanh nghiệp dịch vụ thường ít đầu tư vào tài sản hơn khối doanh nghiệp sản xuất. Vì lẽ đó, phân tích của bạn phải phản ánh được bức tranh toàn cảnh về doanh nghiệp mà bạn đang đánh giá.

Hạng mục thứ ba cho biết doanh nghiệp phụ thuộc như thế nào vào nguồn tài chính bên ngoài. Theo dõi hạng mục này trong một thời gian dài, bạn có thể đánh giá được doanh nghiệp có phải là đơn vị vay nợ thuần túy (vay nhiều hơn trả) không. Bạn cũng có thể đánh giá xem doanh nghiệp đang bán cổ phần cho các nhà đầu tư bên ngoài, hay đang mua lại cổ phiếu của chính mình.

Rót vốn cho doanh nghiệp

Cách thức một doanh nghiệp được rót vốn chỉ cách thức mà doanh nghiệp đó có được nguồn tiền mặt cần thiết để khởi nghiệp hay mở rộng hoạt động kinh doanh. Thông thường, doanh nghiệp thường được rót vốn qua các khoản vay nợ, kêu gọi đóng góp vốn chủ sở hữu hoặc cả hai. Vay nợ có nghĩa là chủ doanh nghiệp vay mượn từ ngân hàng, thành viên trong gia đình hoặc các chủ nợ khác. Kêu gọi đóng góp vốn chủ sở hữu có nghĩa là làm cho mọi người mua cổ phiếu của doanh nghiệp.

Cuối cùng, báo cáo lưu chuyển tiền tệ sẽ cho phép bạn tính toán được thông số “thu nhập chủ sở hữu” nổi tiếng của Warren Buffett: hãy xem hộp công cụ ở cuối phần này.

Mua lại cổ phiếu

Nếu doanh nghiệp có dư tiền mặt và tin rằng cổ phiếu của mình đang được giao dịch ở mức giá thấp hơn giá trị thực, doanh nghiệp có thể mua lại phần nào cổ phần. Tác động là nhằm giảm số cổ phiếu đang lưu hành, sao cho mỗi cổ đông sở hữu một miếng bánh lớn hơn trong doanh nghiệp.

Trong những năm gần đây, Phố Wall ngày càng tập trung vào báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Đúng như những gì mà Warren Buffet nhận thấy, ở báo cáo này không có nhiều chỗ để chơi trò tiểu xảo với các con số, như trong các loại báo cáo khác. Tuy nhiên, cần nói rõ rằng "không có nhiều chỗ" không có nghĩa là "không có chỗ". Ví dụ, nếu một doanh nghiệp muốn cố thể hiện dòng lưu chuyển tiền tệ vững mạnh trong một quý cụ thể, doanh nghiệp đó có thể trì hoãn thanh toán cho nhà cung cấp, hoặc trì hoãn thanh toán tiền thưởng cho nhân viên đến quý sau. Tuy nhiên, trừ khi doanh nghiệp trì hoãn hết lần này đến lần khác, và cuối cùng nhà cung cấp ngừng cung cấp hàng hóa và dịch vụ, nếu không, tác động này chỉ có ý nghĩa trong ngắn hạn.

17. Tiền mặt kết nối với mọi thứ khác ra sao

Một khi bạn học được cách đọc báo cáo lưu chuyển tiền tệ, bạn có thể đơn giản đón nhận nó khi nó xuất hiện và khảo cứu nó để xem nó cho bạn biết điều gì về tình hình tiền mặt của doanh nghiệp. Khi đó, bạn có thể tìm ra cách thức tác động đến nó – cách thức mà bạn với tư cách một nhà quản lý có thể giúp cải thiện tình trạng tiền mặt của doanh nghiệp. Chúng tôi sẽ thảo luận về các cơ hội đó trong chương này.

Tuy nhiên, nếu bạn là mẫu người thích các câu đố – mẫu người muốn hiểu logic của cái mà mình đang xem, thì hãy đi cùng chúng tôi hết chương này. Bởi vì ở đây chúng tôi sẽ cho bạn thấy một thực tế thú vị: bạn có thể tính toán số liệu cho báo cáo lưu chuyển tiền tệ chỉ bằng cách nhìn vào báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán.

Những phép tính để làm việc này không khó; tất cả vẫn chỉ là phép cộng và phép trừ. Nhưng trong suốt quá trình đó chúng ta rất dễ bị lạc lối. Lý do là vì các kế toán viên không chỉ có một thứ ngôn ngữ, một tập các công cụ và kỹ thuật đặc biệt; mà họ còn có một lối tư duy nhất định. Họ hiểu rằng lợi nhuận được báo cáo trên báo cáo kết quả doanh thu chỉ là kết quả của những quy tắc, giả định, ước tính và phép tính nhất định. Họ hiểu rằng tài sản được báo cáo trong bảng cân đối kế toán không "thật sự" có giá trị như những gì thể hiện, và lý do một lần nữa lại là bởi những quy tắc, giả định và ước tính được sử dụng để tính toán giá trị cho chúng. Tuy nhiên, các kế toán viên cũng hiểu rằng nghệ thuật tài chính,

như cách chúng tôi vẫn gọi, không tồn tại trên lý thuyết. Về cơ bản, tất cả những quy tắc, giả định và ước tính này đều phải cung cấp cho chúng ta thông tin hữu dụng về thế giới thực. Và vì trong tài chính, thế giới thực được đại diện bởi tiền mặt, nên bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh phải có một mối quan hệ logic nào đó với báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Bạn có thể nhìn thấy những mối liên kết này trong các giao dịch thông thường. Ví dụ, hãy nhớ rằng một giao dịch bán chịu 100 đô-la sẽ thể hiện vừa như sự gia tăng 100 đô-la trong khoản phải thu trên bảng cân đối kế toán, vừa như một khoản tăng 100 đô-la doanh thu trên báo cáo kết quả kinh doanh. Khi khách hàng thanh toán hóa đơn, khoản phải thu sẽ giảm 100 đô-la, và tiền mặt trên bảng cân đối kế toán tăng 100 đô-la. Và vì có sự xuất hiện của tiền mặt, nên nó cũng sẽ tác động đến báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Cũng cần nhớ rằng khi một doanh nghiệp mua 100 đô-la hàng tồn kho, bảng cân đối kế toán sẽ ghi nhận hai thay đổi: khoản phải trả tăng 100 đô-la và hàng tồn kho tăng 100 đô-la. Khi doanh nghiệp thanh toán hóa đơn, khoản phải trả giảm 100 đô-la, và tiền mặt cũng giảm đi 100 đô-la – một lần nữa, cả hai thay đổi này lại cùng xuất hiện trên bảng cân đối kế toán. Khi doanh nghiệp bán được hàng tồn kho (hoặc trong tình trạng nguyên vẹn như trong trường hợp nhà bán lẻ, hoặc được tích hợp vào sản phẩm trong trường hợp nhà sản xuất), 100 đô-la giá vốn hàng bán này sẽ được ghi nhận trên báo cáo kết quả kinh doanh. Một lần nữa, sự lưu chuyển tiền tệ của giao dịch sẽ được thể hiện trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Như vậy, tất cả các giao dịch kể trên cuối cùng đều tác động lên báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối kế toán và báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Thực tế là hầu hết các giao dịch cuối cùng đều sẽ tìm đường thể hiện trên cả ba báo cáo. Để bạn có thể thấy thêm một số liên kết cụ thể, hãy cho phép chúng tôi chỉ cho bạn thấy cách mà các kế toán viên sử dụng báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán để tính toán dòng lưu chuyển tiền tệ.

CÂN ĐỐI LỢI NHUẬN VÀ TIỀN MẶT

Bài tập đầu tiên trong quá trình này là cân đối lợi nhuận với tiền mặt. Câu hỏi mà bạn đang cố gắng trả lời ở đây khá đơn giản: giả sử chúng ta thu được X đô-la lợi nhuận thuần, điều này sẽ tác động như thế nào đến dòng lưu chuyển tiền tệ?

Chúng ta bắt đầu từ lợi nhuận thuần vì lý do sau: nếu mọi giao dịch đều được thực hiện bằng tiền mặt, và nếu không có khoản chi tiêu phi tiền mặt nào như khấu hao, lợi nhuận thuần và dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh sẽ là một. Nhưng vì không phải mọi giao dịch đều là giao dịch tiền mặt, nên chúng ta cần xác định khoản mục nào trên báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán sẽ tác động đến sự tăng, giảm tiền mặt – hay nói cách khác là làm cho dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh khác với lợi nhuận thuần. Theo cách nói của kế toán viên, chúng ta cần tìm "những điểm điều chỉnh" lợi nhuận thuần, mà khi cộng tổng lại, chúng sẽ cho ta đạt đến những thay đổi trong dòng lưu chuyển tiền tệ.

Một điểm điều chỉnh như vậy là trong khoản phải thu. Chúng ta biết rằng trong một khoảng thời gian nhất định, chúng ta sẽ thu được tiền từ khoản phải thu, điều này sẽ có tác động làm giảm dòng A/R (khoản phải thu). Chúng ta cũng có thể tạo thêm nhiều khoản doanh thu bán chịu, với tác động là làm tăng dòng A/R. Chúng ta có thể "thu được" số tiền mặt từ hai loại giao dịch này bằng cách nhìn vào thay đổi trong khoản phải thu giữa các bảng cân đối kế toán. (Hãy nhớ rằng bảng cân đối kế toán là cho một ngày cụ thể, vì vậy bạn có thể nhìn thấy sự thay đổi khi so sánh hai bảng cân đối kế toán). Chẳng hạn, hãy tưởng tượng rằng, chúng ta bắt đầu với 100 đô-la trong khoản phải thu trên bảng cân đối kế toán vào đầu tháng. Chúng ta sẽ có 75 đô-la tiền mặt trong cả tháng đó, và chúng ta tạo ra một khoản thu bán chịu có giá trị là 100 đô-la. Dòng A/R mới cuối tháng sẽ là (100-75+100) đô-la, tức 125 đô-la. Từ đầu kỳ đến cuối kỳ, khoản phải thu thay đổi 25 (100-125) đô-la. Nó cũng bằng với doanh thu mới (100 đô-la) trừ đi tiền mặt nhận được (75 đô-la). Hay nói khác đi, tiền mặt thu về bằng với doanh thu mới trừ đi con số chênh lệch trong khoản phải thu.

Cân đối

Trong bối cảnh tài chính, cân đối có nghĩa là làm cho dòng tiền mặt trên bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp phù hợp với số tiền mặt mà doanh nghiệp thực có trong ngân hàng – một dạng giống như cân đối sổ sách, nhưng ở quy mô lớn hơn.

Một điểm điều chỉnh khác là khấu hao. Khấu hao bị trừ khỏi lợi nhuận hoạt động khi tính toán lợi nhuận thuần. Song, như chúng ta đã biết khấu hao là một khoản chi tiêu phi tiền mặt; nó không tác động đến dòng lưu chuyển tiền tệ. Vì vậy, ta phải đưa nó trở lại báo cáo.

CÔNG TY KHỞI NGHIỆP

Bạn đã rõ rồi chứ? Có lẽ là chưa. Vậy thì, chúng ta hãy tưởng tượng có một công ty khởi nghiệp giản đơn có doanh thu là 100 đô-la trong tháng đầu tiên. Giá vốn hàng bán là 50 đô-la, chi phí khác là 15 đô-la và chi phí khấu hao là 10 đô-la. Như bạn biết đấy, báo cáo kết quả kinh doanh của tháng sẽ có dạng như sau.

Báo cáo kết quả kinh doanh

Doanh thu	100
COGS	50
Lợi nhuận gộp	50
Chi phí hoạt động	15
Khấu hao	10
Lợi nhuận thuần	25

Giả sử toàn bộ doanh thu đều nằm trong khoản phải thu – tức là, công ty vẫn chưa có tiền mặt – và toàn bộ COGS nằm trong khoản phải trả. Với thông tin này, chúng ta có thể xây dựng hai bảng cân đối kế toán thành phần:

Tài sản	Đầu tháng	Cuối tháng	Chênh lệch
Khoản phải thu	0	100	100
Nợ			
Khoản phải trả	0	50	50

Bây giờ chúng ta có thể thực hiện bước đầu tiên trong quá trình xây dựng báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Nguyên tắc chính ở đây là nếu tài sản tăng, thì tiền mặt giảm – vì vậy chúng ta sẽ trừ phần tăng thêm này khỏi thu nhập thuần. Với bên nợ thì ngược lại. Nếu nợ tăng thì tiền mặt cũng tăng – vì vậy chúng ta thêm phần tăng thêm vào thu nhập thuần.

Dưới đây là các phép tính:

Bắt đầu với lợi nhuận thuần	25
Trừ đi mức tăng trong A/R	(100)
Cộng thêm mức tăng trong A/P	50

Cộng thêm khấu hao	10
Bằng: chênh lệch tiền mặt thuần	(15)

Bạn có thể thấy phép toán trên là đúng vì khoản chi tiêu tiền mặt duy nhất trong kỳ của công ty là 15 đô-la chi phí hoạt động. Tuy nhiên, trong hoạt động kinh doanh thực tế, bạn không thể xác nhận kết quả chỉ đơn giản bằng theo dõi thông thường, bạn cần tính toán báo cáo lưu chuyển tiền tệ một cách thận trọng theo những quy tắc tương tự.

DOANH NGHIỆP THỰC TẾ

Chúng ta hãy tiếp tục thử với một ví dụ phức tạp hơn. Ở đây (để cho tiện tham khảo) là báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán của một doanh nghiệp giả tưởng có các thông tin tài chính được trình bày chi tiết trong phần phụ lục.

Báo cáo kết quả kinh doanh (hàng triệu)

	Năm kết thúc vào ngày 31 tháng Mười hai năm 2005
Doanh thu	8.689
Giá vốn hàng bán	6.756

Lợi nhuận gộp	1.933
Chi phí chung và chi phí bán hàng (SG&A)	1.061
Khấu hao	239
Thu nhập khác	19
EBIT	652
Trả lãi	191
Thuế	213
Thu nhập thuần	248

Bảng cân đối kế toán (hàng triệu)

	Ngày 31 tháng Mười hai năm 2005	Ngày 31 tháng Mười hai năm 2004
Tài sản		

Tiền mặt và các khoản tương đương tiền	83	72
Khoản phải thu	1.312	1.204
Tồn kho	1.270	1.514
Các khoản trả trước và tài sản ngắn hạn khác	85	67
Tổng tài sản ngắn hạn	2.750	2.857
Đất đai, nhà xưởng và thiết bị	2.230	2.264
Tài sản dài hạn khác	213	233
Tổng tài sản	5.133	5.354
Nợ phải trả		
Khoản phải trả	1.022	1.129
Hạn mức tín dụng	100	150
Khoản phải trả của nợ dài hạn	52	51

Tổng nợ ngắn hạn	1.174	1.330
Nợ dài hạn	1.037	1.158
Nợ dài hạn khác	525	491
Tổng nợ phải trả	2.736	2.979
Vốn chủ sở hữu		
Cổ phiếu thường, mệnh giá 1 đô-la		
(Năm 2004 và 2005, có 100 triệu cổ phiếu được phép lưu hành, 74 triệu cổ phiếu lưu hành)	74	74
Vốn bổ sung	1.110	1.110
Lợi nhuận giữ lại	1.273	1.191
Tổng vốn chủ sở hữu	2.457	2.375
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	5.193	5.354

Chú thích năm 2005

Khấu hao	239
Số cổ phiếu phổ thông (triệu)	74
Thu nhập trên cổ phần	3,35
Cổ tức trên cổ phần	2,24

Ví dụ này cũng tuân theo logic tương tự như trong ví dụ đơn giản ở trên:

- Nhìn vào tất cả các thay đổi giữa các bảng cân đối kế toán.
- Xác định liệu thay đổi này có làm tăng hoặc giảm tiền mặt không.
- Sau đó cộng hoặc trừ lượng này khỏi thu nhập thuần.

Sau đây là các bước thực hiện:

Quan sát	Hành động
Bắt đầu với lợi nhuận thuần là 248 đô-la	
Khấu hao là 239 đô-la	Cộng thêm khoản chi tiêu phi tiền mặt này vào lợi nhuận

	thuần
Khoản phải thu tăng 108 đô-la	Trừ phần tăng thêm này khỏi lợi nhuận thuần
Hàng tồn kho giảm 244 đô-la	Cộng phần giảm đi này vào lợi nhuận thuần
Cá tài sản khác tăng 18 đô-la	Trừ phần tăng thêm này khỏi lợi nhuận thuần
PPE tăng 205 đô-la (sau khi điều chỉnh vì có khoản khấu hao 239 đô-la – xem Lưu ý 1)	Trừ phần tăng thêm này khỏi lợi nhuận thuần
Các tài sản dài hạn khác giảm 20 đô-la	Cộng phần giảm đi này vào lợi nhuận thuần
Khoản phải trả giảm 10 đô-la	Trừ phần giảm đi này khỏi lợi nhuận thuần
Tín dụng giảm 50 đô-la	Trừ phần giảm đi này khỏi lợi nhuận thuần
Nợ gốc vay của khoản nợ dài hạn tăng 1 đô-la	Cộng phần tăng lên này vào lợi nhuận thuần

Nợ dài hạn giảm 121 đô-la	Trừ phần giảm đi này khỏi lợi nhuận thuần
Trả cổ tức 166 đô-la (xem Lưu ý 2)	Trừ khoản thanh toán này khỏi lợi nhuận thuần

Lưu ý 1: Tại sao chúng ta cần điều chỉnh khấu hao khi PPE thay đổi? Bạn đừng quên, mỗi năm PPE trên bảng cân đối kế toán đều giảm bằng đúng con số khấu hao tính cho tài sản trong khoản mục này. Vì vậy, nếu bạn có một đội xe tải được mua với giá 100.000 đô-la, bảng cân đối kế toán ngay sau đó sẽ đưa 100.000 đô-la mua xe vào dòng PPE. Nếu mức khấu hao cho đội xe là 10.000 đô-la mỗi năm, thì cuối giai đoạn 12 tháng, dòng PPE cho xe tải sẽ là 90.000 đô-la. Tuy nhiên, khấu hao là một khoản chi tiêu phi tiền mặt, và vì chúng ta đang cố tìm đến một con số tiền mặt, nên chúng ta phải "bỏ qua" khoản này bằng cách cộng nó trở lại.

Lưu ý 2: Bạn có thấy phần cổ tức được chú thích trên bảng cân đối kế toán không? Hãy nhân cổ tức với số cổ phần đang lưu hành, và bạn sẽ có khoảng 166 triệu đô-la (mà ở đây chúng tôi ghi là 166 đô-la). Thu nhập thuần 248 đô-la trừ đi cổ tức 166 đô-la bằng 82 đô-la – đây chính là con số làm gia tăng vốn chủ sở hữu. Nó là con số lợi nhuận còn lại của doanh nghiệp dưới dạng thu nhập giữ lại. Nếu doanh nghiệp không trả cổ tức hay bán cổ phiếu, thì khi đó dòng lưu chuyển tiền cho hoạt động tài chính sẽ là 0. Vốn chủ sở hữu đơn giản sẽ tăng hoặc giảm theo con số lỗ lãi trong kỳ.

Bây giờ chúng ta có thể lập báo cáo lưu chuyển tiền tệ dựa trên tất cả các bước trên (xem phần dưới đây). Hiển nhiên, với một bảng cân đối kế toán đầy đủ như bảng trên, bạn cũng phải đặt các thay đổi tiền mặt vào đúng hạng mục. Các chú giải ở cột bên tay phải cho biết mỗi con số này từ đâu mà ra. Và hẳn nhiên, "khoản tiền mặt cuối cùng" sẽ bằng số dư tiền mặt trong bảng cân đối kế toán kết thúc.

Quả là một bài tập phức tạp! Nhưng bạn có thể thấy tất cả những liên kết này đẹp đẽ và tinh vi đến độ nào (có thể bạn chỉ thấy điều này nếu bạn làm kế toán). Hãy đào sâu xuống dưới bề mặt một chút – hay nói một cách ẩn dụ, hãy đọc những gì hàm ẩn giữa các dòng – và bạn có thể thấy tất cả các con số này liên quan với nhau ra sao. Trí tuệ tài chính của bạn đang tăng lên, và nhận thức của bạn về nghệ thuật tài chính cũng vậy.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (hàng triệu)

Năm kế thúc vào ngày 31 tháng Mười hai năm 2005

Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh		
Lợi nhuận thuần	248	Lợi nhuận thuần trên bảng cân đối kế toán
Khấu hao	239	Khấu hao từ báo cáo kết quả kinh

		doanh
Khoản phải thu	(108)	Thay đổi trong A/R từ năm 2004 tới năm 2005
Hàng tồn kho	244	Thay đổi trong hàng tồn kho
Tài sản ngắn hạn khác	(18)	Thay đổi trong tài sản ngắn hạn khác
Khoản phải trả	(107)	Thay đổi trong A/P
Tổng tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	498	
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư		
Đất đai, nhà xưởng và thiết bị	(205)	Thay đổi PPF được điều chỉnh cho khấu hao
Tài sản dài hạn khác	20	Thay đổi so với bảng cân đối kế toán
Tổng tiền mặt từ hoạt động đầu tư	185	

Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính		
Hạn mức tín dụng	(50)	Thay đổi trong tín dụng ngắn hạn
Khoản phải trả của nợ dài hạn	1	Thay đổi trong số nợ gốc hiện tại của khoản nợ dài hạn
Nợ dài hạn	(121)	Thay đổi so với bảng cân đối kế toán
Các khoản nợ dài hạn khác	34	Thay đổi so với bảng cân đối kế toán
Cổ tức thanh toán	(166)	Trả cổ tức cho cổ đông
Tổng tiền mặt từ hoạt động tài chính	302	
Thay đổi trong tiền mặt	11	Cộng tổng ba mục
Tiền mặt đầu kỳ	72	Từ bảng cân đối kế toán năm 2004
Tiền mặt cuối kỳ	83	Thay đổi trong tiền mặt + tiền mặt đầu kỳ

18. Tại sao tiền mặt lại quan trọng

Tất nhiên là lúc này có thể bạn đang tự nhủ thầm: "Thế thì sao? Tất cả những tính toán này quá cồng kềnh, tại sao tôi phải quan tâm?"

Trước hết, chúng ta hãy thử xem báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp mà chúng ta lấy làm mẫu tiết lộ điều gì. Về hoạt động kinh doanh, doanh nghiệp này chắc chắn đang làm tốt công việc tạo tiền mặt. Dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh cao hơn nhiều so với thu nhập thuần. Hàng tồn kho giảm, vì vậy có thể giả định rằng doanh nghiệp đang thắt chặt hoạt động. Toàn bộ điều này tạo nên tình trạng tiền mặt vững vàng hơn.

Tuy nhiên, chúng ta cũng có thể thấy rằng không có nhiều khoản đầu tư mới diễn ra. Khấu hao vượt xa đầu tư mới, điều này làm chúng ta phải băn khoăn không rõ ban quản lý có tin rằng doanh nghiệp có tương lai hay không. Trong khi đó, doanh nghiệp lại trả cho cổ đông mức cổ tức rất khá, điều này có thể cho thấy rằng doanh nghiệp coi trọng tiềm năng tạo ra tiền mặt hơn là tương lai của mình. (Nhiều doanh nghiệp đang tăng trưởng không trả cổ tức hậu hĩnh, vì họ giữ lại thu nhập để đầu tư cho hoạt động kinh doanh. Trên thực tế, nhiều doanh nghiệp còn không trả một đồng cổ tức nào).

Tất nhiên, tất cả những điều trên đều là giả thuyết; để biết sự thật, bạn phải nắm được thêm thông tin về doanh nghiệp, về hoạt động kinh doanh mà doanh nghiệp đang tham gia, v.v... – đây là một

phần của bức tranh toàn cảnh về trí tuệ tài chính. Nếu bạn thực sự nắm được tất cả những điều này, báo cáo lưu chuyển tiền tệ sẽ khai mở rất nhiều điều.

Điều này đưa chúng ta trở lại với tình huống của chính bạn trên tư cách một nhà quản lý và dòng lưu chuyển tiền của công ty bạn. Chúng tôi cho rằng có ba lý do chính cho việc nên xem xét và cố gắng hiểu báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

LỢI ÍCH CỦA VIỆC HIỂU DÒNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Trước hết, việc nắm được tình trạng tiền mặt của doanh nghiệp sẽ giúp bạn hiểu những gì đang diễn ra, hoạt động kinh doanh đang đi về đâu và có thể ban quản lý đang có những ưu tiên gì. Điều bạn cần biết không chỉ là liệu tình hình tiền mặt tổng thể có vững mạnh không, mà còn phải hiểu cụ thể tiền mặt đến từ đâu. Nó có phải từ hoạt động kinh doanh không? Nếu thế thì thật tốt – nó có nghĩa là hoạt động kinh doanh đang tạo ra tiền mặt. Dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư có phải đang âm nặng không? Nếu không, thì điều đó có nghĩa là doanh nghiệp không đầu tư cho tương lai. Và còn dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính nữa? Nếu tiền đầu tư đang đổ về, thì đây có thể là dấu hiệu lạc quan cho tương lai, hoặc có thể là dấu hiệu cho thấy doanh nghiệp đang điên cuồng bán cổ phần để vùng vẫy tồn tại. Nhìn vào báo cáo lưu chuyển tiền tệ có thể đưa đến nhiều câu hỏi, nhưng chúng là những câu hỏi xứng đáng đặt ra. Chúng ta có trả nợ không? Tại sao? Chúng ta có mua thiết bị không? Câu trả lời cho những câu

hỏi này sẽ hé lộ nhiều điều về kế hoạch mà ban quản lý lập ra cho doanh nghiệp.

Thứ hai, bạn có tác động đến tiền mặt. Như chúng tôi đã nói trước đó, hầu hết các nhà quản lý đều tập trung vào lợi nhuận, trong khi lẽ ra họ nên tập trung vào cả lợi nhuận và tiền mặt. Tất nhiên, tác động của họ thường giới hạn ở dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh – nhưng đó lại là một trong những thước đo quan trọng nhất. Ví dụ:

- Khoản phải thu. Nếu bạn làm trong bộ phận bán hàng, bạn có đang bán hàng cho những khách hàng thanh toán hóa đơn đúng hẹn không? Bạn có mối quan hệ đủ gần gũi với khách hàng để thảo luận với họ về các điều khoản thanh toán không? Nếu bạn làm ở bộ phận dịch vụ khách hàng, bạn có mang lại cho khách hàng loại dịch vụ có thể khuyến khích họ thanh toán hóa đơn đúng hẹn không? Sản phẩm này có đúng là không có sai hỏng gì không? Các hóa đơn có chính xác không? Phòng thư tín có gửi hóa đơn đúng thời gian quy định không? Nhân viên lễ tân có giúp ích được gì không? Tất cả những yếu tố này đều giúp quyết định việc khách hàng cảm thấy như thế nào về công ty của bạn, và ảnh hưởng gián tiếp đến tốc độ thanh toán hóa đơn của họ. Những khách hàng bất mãn nổi tiếng là thanh toán lâu la – họ muốn đợi cho đến khi mọi tranh chấp được giải quyết.

- Hàng tồn kho. Nếu bạn làm trong bộ phận thiết kế, bạn có luôn yêu cầu sản phẩm đặc biệt không? Nếu có, bạn có thể gây ra cơn ác mộng về hàng tồn kho. Nếu bạn làm trong bộ phận sản xuất, và bạn muốn kho luôn sẵn hàng để phòng những trường hợp có thể xảy ra, bạn đang tạo ra một tình huống, mà trong đó tiền mặt chỉ nằm im trên giá, trong khi đáng lẽ nó có thể được dùng cho việc khác. Người đứng đầu các bộ phận kho hàng và sản xuất có thể giảm đáng kể lượng hàng tồn kho bằng cách nghiên cứu và áp dụng các nguyên tắc sản xuất "tinh gọn" do Toyota khởi xướng.

- Chi phí hoạt động. Bạn có trì hoãn chi phí hoạt động khi có cơ hội không? Bạn có tính toán đến thời gian lưu chuyển tiền khi ra quyết định mua hàng không? Hiển nhiên, chúng tôi không nói, việc trì hoãn chi tiêu lúc nào cũng khôn ngoan; hiểu khoản tiền mặt đó tác động đến những gì khi quyết định tiêu tiền và cẩn trọng cân nhắc nó mới là khôn ngoan.

- Bán chịu. Bạn có dễ bán chịu cho khách hàng tiềm năng không? Hay bạn từ chối khi lẽ ra nên làm thế? Cả hai quyết định này đều tác động đến dòng tiền và doanh thu của công ty, và đây là lý do tại sao phòng tín dụng luôn phải cân đối thận trọng.

Danh sách này vẫn tiếp tục. Có thể bạn là giám đốc một nhà máy, và bạn luôn đề nghị mua thêm thiết bị, phòng trường hợp có

nhiều đơn đặt hàng. Cũng có thể bạn làm ở bộ phận IT, và bạn cảm thấy rằng công ty luôn cần những phiên bản phần mềm mới nhất cho hệ thống máy tính. Tất cả những quyết định này đều tác động đến dòng lưu chuyển tiền tệ, và ban quản lý cấp cao thường hiểu rất rõ điều đó. Nếu bạn muốn đưa ra một yêu cầu có hiệu lực, bạn cần làm quen với những con số mà họ sẽ nhìn vào.

Thứ ba, những nhà quản lý hiểu dòng lưu chuyển tiền tệ thường được giao nhiều trọng trách hơn, và thường có khuynh hướng thăng tiến nhanh hơn những người chỉ thuần túy tập trung vào báo cáo kết quả kinh doanh. Ví dụ, trong phần sau đây, bạn sẽ học cách tính toán những tỷ lệ như kỳ thu tiền trung bình (days sales outstanding – DSO), đây là thước đo chính đối với hiệu suất thu các khoản phải thu của doanh nghiệp. Các khoản phải thu càng được thu nhanh thì tình hình tiền mặt của doanh nghiệp càng tốt. Bạn có thể đến gặp một chuyên viên phòng tài chính và nói "Chẳng hạn nếu tôi thấy DSO của chúng ta trong vài tháng gần đây đang đi chệch hướng – tôi có thể giúp gì để xoay chuyển tình thế?" Cách khác là bạn có thể học được các quy tắc của một doanh nghiệp sản xuất tinh gọn, chú trọng đến việc duy trì tồn kho ở mức tối thiểu. Nhà quản lý dẫn dắt doanh nghiệp chuyển hướng sang hoạt động tinh gọn có thể giải phóng được lượng lớn tiền mặt.

Tuy nhiên, quan điểm chung của chúng tôi ở đây là dòng lưu chuyển tiền tệ là chỉ báo chính cho sức khỏe tài chính, cùng với khả năng sinh lời và vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Nó là liên kết cuối cùng trong tam giác, và bạn cần cả ba để đánh giá sức khỏe tài chính của doanh nghiệp. Nó cũng là liên kết cuối cùng

trong cấp đầu tiên của trí tuệ tài chính. Đến đây bạn đã có vốn hiểu biết tương đối tốt về cả ba loại báo cáo tài chính. Bây giờ là lúc chuyển sang cấp độ tiếp theo – vận dụng thông tin từ đó.

HỘP CÔNG CỤ

DÒNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỰ DO

Như chúng tôi đã lưu ý từ đầu, EBITDA không còn là "thước đo yêu thích để theo dõi" của Phố Wall nữa. Thước đo hiện đang thu hút được sự quan tâm là dòng lưu chuyển tiền tự do. Một số doanh nghiệp đã theo dõi dòng lưu chuyển tiền tự do từ nhiều năm. Berkshire Hathaway của Warren Buffett là ví dụ đình đám nhất, dù Buffett gọi thước đo này là thu nhập chủ sở hữu.

Vậy làm sao để tính được dòng lưu chuyển tiền tự do? Trước hết, hãy xem báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp. Tiếp theo, hãy lấy lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh trừ đi con số được đầu tư vào thiết bị thuộc hạng mục đầu tư cơ bản. Tất cả chỉ có vậy – dòng lưu chuyển tệ tự do đơn giản là phần còn lại sau khi lấy lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh trừ đi số tiền được đầu tư để duy trì nó. Khi bạn nghiền ngẫm nó, bạn sẽ hiểu rõ nó trên phương diện là một thước đo hiệu quả hoạt động. Nếu bạn cố đánh giá tiền mặt mà một doanh nghiệp tạo ra, thì điều bạn thật sự muốn biết là con số còn lại sau khi lấy lưu chuyển tiền từ chính hoạt động kinh doanh trừ đi số tiền mặt cần thiết để duy trì sức khỏe cho nó trong dài hạn.

Các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán không buộc phải tiết lộ dòng lưu chuyển tiền tự do, nhưng nhiều doanh nghiệp vẫn làm báo cáo về nó, đặc biệt là khi Phố Wall hướng đến trọng tâm mới – tiền mặt. Đáng lẽ nó đã có thể giúp chúng ta trong suốt thời kỳ bùng nổ điên cuồng các công ty dot-com, khi mà nhiều doanh nghiệp mới thành lập có dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh âm và dòng lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư khổng lồ. Dòng lưu chuyển tiền tự do của các doanh nghiệp này khi đó âm nặng, và nhu cầu tiền mặt của họ được đáp ứng chỉ vì các nhà đầu tư ném tiền vào đống lửa đang bùng cháy. Gần như là người duy nhất đơn độc dựa vào dòng lưu chuyển tiền tự do khi đó, Buffet chưa bao giờ đầu tư vào những doanh nghiệp như vậy. Thật bất ngờ!

Trong bất kỳ trường hợp nào, nếu dòng lưu chuyển tiền tự do của công ty bạn khỏe mạnh và đang tăng lên, bạn sẽ biết ít nhất những điều sau:

- Công ty của bạn có nhiều phương án để chọn lựa. Bạn có thể dùng dòng lưu chuyển tiền tệ tự do để thanh toán nợ, mua đối thủ cạnh tranh, hoặc trả cổ tức cho các cổ đông.
- Bạn và các đồng nghiệp có thể tập trung vào công việc, thay vì lên bảng lương hay huy động thêm vốn bổ sung.
- Phố Wall có thể có cái nhìn ưu ái đối với cổ phiếu của công ty.

Phần V

TỶ LỆ

Tìm hiểu ý nghĩa thật sự của các con số

19. Sức mạnh của các con số tỷ lệ

Đôi mắt có thể là cửa sổ của tâm hồn mà cũng có thể không, như triết gia Immanuel Kant từng nói, nhưng các con số tỷ lệ thì chính xác là cửa sổ để bước vào các báo cáo tài chính của doanh nghiệp, đó là điều không thể sai lệch. Chúng mở ra một lối tắt cho phép hiểu những điều hàm ẩn trong các báo cáo tài chính. Andrew Shore, chuyên gia phân tích của Paine Webber, biết điều này, và ông đã dùng kỹ năng đó phân tích các tỷ lệ để chỉ cho công chúng thấy một doanh nghiệp đang được quản lý bằng các thủ đoạn gian trá – đó là Sunteam, khi công ty này nằm trong tay vị CEO khét tiếng Al' Dunlap – tức, Al' Cưa Xích. Ở phần trước, chúng tôi đã nhắc đến Sunbeam, nhưng trong phần này chúng tôi muốn tiết lộ thêm một số chi tiết khác của câu chuyện.

Dunlap về Sunbeam đầu năm 1997. Tính đến thời điểm đó, ông này đã khét tiếng ở Phố Wall, và có phương thức hành động chuẩn mực cho mình. Ông ta sẽ xuất hiện ở một doanh nghiệp đang gặp khó khăn, sa thải đội quản lý, đưa người của mình vào, và ngay lập tức cắt giảm chi phí hoạt động bằng cách đóng cửa hoặc bán nhà máy, và sa thải hàng ngàn nhân viên. Nhờ tất cả những cắt giảm

ấy, rất nhanh doanh nghiệp cho thấy mình có lợi nhuận, dù có thể điều này không tốt về dài hạn. Sau đó, Dunlap sẽ sắp xếp để bán doanh nghiệp, thường là với mức giá cao – điều này đồng nghĩa với việc Dunlap thường được tung hô như người bảo vệ giá trị cổ đông. Cổ phiếu của Sunbeam đã tăng 50% khi có tin Dunlap được mời về làm CEO của công ty.

Tại Sunbeam, mọi việc đều diễn ra đúng như kế hoạch cho đến khi Dunlap bắt đầu tút tát để bán công ty vào quý IV năm 1997. Tính thời điểm đó, Dunlap đã sa thải một nửa quân số lao động của công ty, từ 12.000 xuống còn 6.000 người, và báo cáo là công ty có lợi nhuận ổn định. Phố Wall đã ấn tượng với thành tích này đến độ giá cổ phiếu của Sunbeam xuyên thủng trần – sự kiện này hóa ra lại trở thành rắc rối lớn. Khi các ngân hàng đầu tư quyết định bán công ty, giá công ty cao đến độ họ khó xác định được đâu là khách hàng triển vọng. Hi vọng duy nhất của Dunlap là đẩy doanh thu và thu nhập lên tới mức có thể biện minh cho mức giá cao mà khách hàng chịu trả để mua cổ phiếu của Sunbeam.

CÁC CHIÊU TRÒ KẾ TOÁN

Bây giờ thì chúng ta biết Dunlap và Giám đốc tài chính Russ Kersh đã sử dụng toàn bộ các chiêu trò kế toán trong quý IV để làm cho Sunbeam trông khỏe mạnh và có tiềm năng lợi nhuận hơn nhiều so với thực tế. Một trong những chiêu trò đó là bóp méo một kỹ thuật được gọi là – phát hóa đơn và giữ lại (bill-and-hold).

Phát hóa đơn và giữ lại về cơ bản là một hình thức hỗ trợ những nhà bán lẻ muốn đặt mua trước sản phẩm với số lượng lớn để bán

trong tương lai, nhưng lại muốn trì hoãn thanh toán cho đến khi các sản phẩm được thực bán. Giả sử, bạn có một chuỗi cửa hàng đồ chơi, và bạn muốn đảm bảo cửa hàng mình có đủ búp bê Barbie cho mùa Giáng sinh. Từ mùa xuân, bạn đã đến Mattel và đề xuất một thương vụ, theo đó bạn sẽ mua một số lượng búp bê Barbie nhất định, vận chuyển chúng và thậm chí để Mattel gửi hóa đơn – nhưng bạn sẽ chỉ thanh toán khi mùa Giáng sinh đến và bạn bắt đầu bán sản phẩm. Trong thời gian đó, bạn sẽ giữ sản phẩm trong kho hàng. Cách này có lợi cho bạn, vì bạn vừa có thể đảm bảo có đủ búp bê Barbie khi cần đến, vừa có thể trì hoãn thanh toán cho đến khi thu được tiền. Cách này cũng có lợi cho Mattel, công ty có thể có bán hàng và ghi nhận giao dịch ngay dù phải đợi vài tháng sau mới thu được tiền mặt.

Dunlap nhận thấy nếu áp dụng hình thức phát hóa đơn và giữ lại theo cách nào đó, ông ta sẽ giải quyết được những bài toán mà mình đang gặp phải. Quý IV không phải là giai đoạn Sunbeam có sức khỏe đặc biệt ổn định, đây là giai đoạn công ty sản xuất các sản phẩm cho mùa hè – chẳng hạn như lò nướng gas. Vì vậy, Sunbeam tiếp cận các nhà bán lẻ lớn như Wal-mart và Kmart, và đề xuất sẽ đảm bảo để họ có đủ số lượng lò nướng cần trong mùa hè tới, miễn là họ đặt mua hàng từ mùa đông. Sunbeam sẽ gửi hóa đơn cho họ ngay tại thời điểm mua hàng, nhưng đến kỳ xuân, khi họ thật sự đưa sản phẩm lên các quầy hàng, họ mới phải thanh toán. Các nhà bán lẻ rất thích ý tưởng này. Tuy nhiên, họ chẳng có chỗ nào để chứa tất cả số hàng đó, và họ cũng không muốn phải chịu chi phí lưu kho trong suốt mùa đông. “Không sao,” Sunbeam

taisachhay

trấn an, "Việc đó cứ để chúng tôi. Chúng tôi sẽ thuê kho gần cơ sở của các anh và chịu mọi chi phí lưu kho."

Theo các nguồn tin, các nhà bán lẻ đã đồng ý với những điều khoản này, mặc dù cuộc kiểm toán được tiến hành sau khi Dunlap bị sa thải không tìm thấy chứng cứ tài liệu đầy đủ nào. Nhưng dù sự thể diễn ra ra sao, thì sự thật không thể chối cãi là Sunbeam đã chạy trước và ghi nhận thêm 36 triệu đô-la doanh thu vào quý IV, nhờ các giao dịch phát hóa đơn và giữ lại do chính công ty đề xướng. Mánh khóe gian lận này phát huy tác dụng đến độ nó dễ dàng qua mặt hầu hết các nhà phân tích, đầu tư và thậm chí cả ban giám đốc của Sunbeam; đầu năm 1998, ban giám đốc của công ty quyết định tưởng thưởng Dunlap và các thành viên khác trong ban điều hành bằng những hợp đồng tuyển dụng mới với các điều khoản lương thưởng hậu hĩnh. Mặc dù làm việc chưa đầy một năm, nhưng họ đã nhận được gói thưởng cổ phiếu trị giá 38 triệu đô-la, lý do chủ yếu là bởi mọi người lầm tưởng rằng công ty đã có một quý IV hoạt động xuất sắc.

Tuy nhiên, Andrew Shore, một chuyên gia phân tích các công ty sản phẩm tiêu dùng, đã theo dõi Sunbeam kể từ khi Dunlap xuất hiện, và tại thời điểm đó, Shore đang soi xét các báo cáo tài chính của Sunbeam. Ông chú ý thấy có một số điểm kỳ lạ, như doanh thu cao bất thường trong quý IV. Sau đó ông tính tỷ lệ được gọi là kỳ thu tiền bình quân (days sales outstanding – DSO), và nhận thấy con số này quá lớn, vượt xa mức thông thường. Trên thực tế, nó cho thấy rằng khoản phải trả của công ty đã phá tung trần. Đây là một dấu hiệu xấu, vì vậy ông gọi điện cho một kế toán viên của

Sunbeam tìm hiểu xem chuyện gì đang diễn ra. Kế toán viên đó cho Shore hay về chiến lược phát hóa đơn và giữ lại. Shore nhận ra thực tế là Sunbeam đã ghi nhận một khoản doanh thu khổng lồ, vốn thường chỉ xuất hiện ở Quý I và II. Sau khi phát hiện ra trò phát hóa đơn và giữ lại này cũng các kiểu thực hành kế toán đáng ngờ khác, ông ngay lập tức hạ điểm cổ phiếu của công ty.

Phần còn lại của câu chuyện, như người ta vẫn kể cho nhau nghe, đã trở thành lịch sử. Dunlap cố chờ, nhưng cổ phiếu tụt dốc và các nhà đầu tư trở nên đề phòng với mọi điều được tiết lộ trong các báo cáo tài chính của Sunbeam. Cuối cùng, Dunlap bị loại khỏi cuộc chơi – và tất cả mọi chuyện bắt đầu là vì Andrew Shore hiểu đủ rõ để đào xuống bên dưới lớp mặt, và phát hiện ra những gì đang thật sự diễn ra. Những tỷ lệ như DSO là công cụ hữu dụng với Shore, rất có thể chúng cũng hữu dụng với bạn.

PHÂN TÍCH TỶ LỆ

Các tỷ lệ thể hiện mối tương quan giữa các con số. Chúng ta sử dụng chúng mỗi ngày. Tỷ lệ đập bóng trung bình 0,333 của một cầu thủ bóng chày cho biết tương quan giữa số lần cầu thủ này đập trúng bóng và số lần cầu thủ này được quyền đập bóng – như trong trường hợp này là cứ ba lần đập bóng thì sẽ có một lần trúng. Tỷ lệ trúng xổ số, giả sử 1/6 triệu, thể hiện tương quan giữa chiếc vé thắng xổ số (1) với tổng số vé được bán ra (6 triệu). Các tỷ lệ không đòi hỏi bất kỳ tính toán phức tạp nào. Để tính một tỷ lệ, thường thì bạn chỉ cần chia các số cho nhau, sau đó biểu diễn kết quả dưới dạng số thập phân hoặc tỷ lệ phần trăm.

Bất kỳ ai cũng cần đến các loại tỷ lệ tài chính khi đánh giá một hoạt động kinh doanh. Ví dụ:

Ngân hàng và các bên cho vay nợ xem xét những tỷ lệ như nợ trên vốn cổ phần, tỷ lệ này sẽ cho họ biết liệu doanh nghiệp có khả năng trả nợ không.

Các nhà quản lý cấp cao theo dõi những tỷ lệ như tỷ lệ lợi nhuận gộp, con số này giúp họ nhận ra những khoản chi phí đang tăng lên, hoặc những khoản chiết khấu không phù hợp.

Giám đốc bộ phận tín dụng đánh giá sức khỏe tài chính của khách hàng tiềm năng bằng việc theo dõi chỉ số thanh toán nhanh của họ, một tỷ lệ cho biết tương quan giữa nguồn tiền mặt sẵn dùng của một khách hàng so với các khoản nợ ngắn hạn của khách hàng đó.

Các cổ đông hiện tại và cổ đông tiềm năng xem xét những tỷ lệ như giá trên thu nhập, một tỷ lệ giúp họ xác định liệu doanh nghiệp đang được định giá cao hơn hay thấp hơn so với các cổ phiếu khác (hoặc với chính giá trị của cổ phiếu đó trong những năm trước đó).

Trong phần này, chúng tôi sẽ chỉ cho bạn cách tính toán những tỷ lệ như trên. Khả năng tính toán chúng – hay nói cách khác là khả năng nắm bắt ý nghĩa hàm ẩn trong các báo cáo tài chính – là một biểu hiện của trí tuệ tài chính. Tìm hiểu các tỷ lệ sẽ giúp bạn đặt ra những câu hỏi thông minh cho cấp trên và Giám đốc Tài chính. Và hiển nhiên, chúng tôi cũng sẽ chỉ cho bạn cách sử dụng chúng để thúc đẩy hiệu quả hoạt động của công ty.

Sức mạnh của các con số tỷ lệ nằm ở chỗ, bản thân các số liệu trong báo cáo tài chính không tiết lộ toàn bộ câu chuyện. Đối với một doanh nghiệp cụ thể, con số lợi nhuận thuần 10 triệu đô-la có phải là kết quả kinh doanh tốt không? Ai mà biết được? Nó tùy thuộc vào quy mô doanh nghiệp, vào lợi nhuận thuần trong năm trước đó và vào nhiều biến khác nữa. Nếu bạn hỏi liệu con số lợi nhuận 10 triệu đô-la là tốt hay tệ, câu trả lời duy nhất có lẽ là lời của một cô nàng trong một câu chuyện cười quen thuộc. Hỏi: "Chồng cô thế nào?" Trả lời: "So với cái gì kia?"

Các tỷ lệ cũng cung cấp những mốc so sánh, chúng cho chúng ta biết nhiều điều hơn là số liệu thô. Ví dụ, ta có thể so lợi nhuận với doanh thu, hoặc với tổng tài sản, hoặc với số vốn chủ sở hữu mà cổ đông đã đầu tư vào doanh nghiệp. Mỗi tỷ lệ biểu diễn một mối tương quan, và cung cấp cho bạn một cách đo lường liệu 10 triệu đô-la là tin vui hay tin buồn. Như chúng ta sẽ thấy, có nhiều khoản mục trên các báo cáo tài chính được kết hợp thành các con số tỷ lệ. Những tỷ lệ này giúp bạn hiểu liệu các con số mà bạn đang xem xét là tốt hay xấu.

Không chỉ dừng lại đó, bản thân các tỷ lệ cũng có thể được so sánh với nhau. Ví dụ:

Bạn có thể so sánh các tỷ lệ với chính nó theo thời gian. Tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu của năm nay tăng hay giảm? Cấp độ phân tích này có thể tiết lộ một số đường xu hướng đang phát triển mạnh – và một số cờ cảnh báo nếu tỷ lệ đi chệch hướng.

Bạn có có thể so sánh tỷ lệ với các dự kiến trước đó. Ví dụ, chọn một trong những tỷ lệ mà chúng ta sẽ nghiên cứu trong phần này, giả sử tỷ lệ luân chuyển hàng hóa của công ty bạn thấp hơn kỳ vọng, bạn sẽ cần tìm ra nguyên nhân.

Bạn có thể so sánh tỷ lệ với mức bình quân của ngành. Nếu bạn thấy rằng các tỷ lệ chính yếu của công ty mình đều thấp hơn đối thủ cạnh tranh, chắc chắn bạn sẽ muốn tìm ra lý do. Cần nói rõ, không phải tất cả kết quả tỷ lệ mà chúng tôi thảo luận đều tương đồng như nhau giữa các công ty. Hầu như sẽ có một khoảng hợp lý. Chỉ khi tỷ lệ vượt ra khỏi khoảng đó, như tỷ lệ DSO của Sunbeam, thì nó mới đáng chú ý.

Có bốn nhóm tỷ lệ mà các nhà quản lý và các bên hữu quan thường dùng để phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp: tỷ lệ lợi nhuận, đòn bẩy, thanh toán và hiệu suất hoạt động. Chúng tôi sẽ có ví dụ cụ thể cho từng nhóm. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng phần lớn các công thức này có thể đã được các chuyên gia tài chính điều chỉnh để giải quyết những phương thức hoặc mối quan tâm cụ thể. Những điều chỉnh như vậy không có nghĩa là có ai đó đang "xào nấu" sổ sách kế toán, mà chỉ có nghĩa là họ đang sử dụng chuyên môn của mình để có được thông tin hữu dụng nhất cho những tình huống cụ thể (vâng đó là nghệ thuật, ngay cả trong các công thức). Những gì mà chúng tôi sẽ cung cấp ở đây là các công thức nền tảng, những công thức mà bạn cần học trước nhất. Mỗi công thức sẽ mở ra cho bạn một góc nhìn khác – giống như khi ta nhìn vào một ngôi nhà qua những ô cửa ở cả bốn mặt.

20. Các tỷ lệ lợi nhuận

(Hầu hết) cao hơn thì tốt hơn

Các tỷ lệ lợi nhuận giúp bạn đánh giá khả năng làm ra lợi nhuận của doanh nghiệp. Có hàng chục tỷ lệ như vậy, đây chính là điều khiến các chuyên gia tài chính lúc nào cũng phải tất bật. Tuy nhiên, trong cuốn sách này, chúng ta sẽ chỉ tập trung vào năm tỷ lệ. Chúng thật sự là những tỷ lệ đáng xem xét nhất mà hầu hết các nhà quản lý cần hiểu và sử dụng. Tỷ lệ lợi nhuận là nhóm tỷ lệ phổ biến nhất trong các tỷ lệ. Nếu bạn hiểu chúng, bạn sẽ có một khởi đầu thuận lợi để bắt tay vào phân tích báo cáo tài chính.

Tuy nhiên, trước khi lao vào chủ đề này, hãy nhớ những khía cạnh đầy tính nghệ thuật của yếu tố mà chúng ta đang xem xét. Lợi nhuận là thước đo khả năng tạo doanh thu và kiểm soát chi phí của doanh nghiệp. Không một con số nào trong đó là hoàn toàn khách quan. Doanh thu chịu sự chi phối của các quy tắc về thời điểm ghi nhận doanh thu. Chi phí thường được ước tính, nếu không muốn nói là ước đoán. Và cả hai tập số này luôn lồng vào trong các giả định. Vì vậy, lợi nhuận được ghi nhận trên báo cáo kết quả kinh doanh là sản phẩm của nghệ thuật tài chính, và bất kỳ tỷ lệ nào được tính toán dựa trên những con số này cũng tự nó phản ánh tất cả những ước tính và giả định đó. Chúng tôi không định gạt bỏ tất cả – các tỷ lệ này vẫn hữu dụng, mà chỉ muốn nhắn nhủ bạn, hãy luôn khắc cốt ghi tâm rằng các ước tính và giả định luôn thay đổi.

Bây giờ, chúng ta hãy cùng tìm hiểu 5 tỷ lệ lợi nhuận mà chúng tôi đã hứa.

TỶ LỆ LỢI NHUẬN GỘP

Bạn có nhớ, lợi nhuận gộp là kết quả thu được khi lấy doanh thu trừ đi giá vốn hàng bán? Tỷ suất lợi nhuận gộp (gross profit margin percentage), hay thường được gọi là tỷ lệ lợi nhuận gộp (gross margin), đơn giản là kết quả thu được khi chia lợi nhuận gộp cho doanh thu, và thể hiện dưới dạng phần trăm. Hãy nhìn vào bản báo cáo kết quả kinh doanh mẫu ở phần phụ lục, chúng tôi sẽ sử dụng bản báo cáo đó để tính toàn bộ các tỷ lệ ở đây. Trong trường hợp này, phép tính có dạng như sau:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận gộp} = \frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{Doanh thu}} = \frac{1.933}{8.689} = 22{,}2\%$$

Tỷ lệ lợi nhuận gộp thể hiện khả năng sinh lời cơ bản của bản thân sản phẩm hoặc dịch vụ, trước khi cộng thêm chi phí hoạt động hay tổng chi phí chung. Nó cho chúng ta biết trong mỗi đồng doanh thu thu được, có bao nhiêu được sử dụng cho hoạt động kinh doanh – trong ví dụ này là 22,2% – và cũng (gián tiếp) cho biết chi phí trực tiếp (tức, COGS hoặc COS) để sản xuất sản phẩm, hay thực hiện dịch vụ là bao nhiêu. (Trong ví dụ này, COGS hoặc COS là 77,8 xu trên mỗi đồng doanh thu). Do đó, đây là thước đo quan trọng để đo lường sức khỏe tài chính của doanh nghiệp. Nói cho cùng, nếu bạn không thể cung cấp sản phẩm hay dịch vụ với mức giá cao

hơn, đủ để bù cho chi phí hỗ trợ các hoạt động còn lại trong doanh nghiệp, thì bạn sẽ không có cơ hội thu được một đồng lợi nhuận thuần nào.

Các đường xu hướng mà tỷ lệ lợi nhuận gộp thể hiện ra cũng quan trọng không kém, bởi chúng chỉ báo những rắc rối tiềm ẩn. Trong một quý cách đây không lâu, IBM đã công bố con số doanh thu khổng lồ – lớn hơn nhiều so với dự đoán – nhưng cổ phiếu của công ty lại giảm giá trị. Tại sao lại như vậy? Các chuyên gia phân tích để ý thấy rằng tỷ lệ lợi nhuận gộp của công ty đang lao đầu đi xuống, và giả định IBM chắc hẳn đã mạnh tay chiết khấu khi ghi nhận doanh thu. Nhìn chung, xu hướng tiêu cực trong tỷ lệ lợi nhuận gộp chỉ báo một, và đôi khi là cả hai điều sau. Hoặc là doanh nghiệp đang chịu áp lực nặng nề về giá và các nhân viên kinh doanh buộc phải áp dụng chính sách chiết khấu, hoặc chi phí lao động và nguyên vật liệu tăng, đẩy COGS hoặc COS lên cao. Vì vậy, tỷ lệ lợi nhuận gộp có thể là một chiếc đèn cảnh báo sớm, cho biết những xu hướng tốt hoặc xấu trên thị trường.

TỶ LỆ LỢI NHUẬN HOẠT ĐỘNG

Tỷ suất lợi nhuận hoạt động (operating profit margin percentage), hay còn gọi là tỷ lệ lợi nhuận hoạt động (operating margin) là thước đo toàn diện hơn để đo lường khả năng tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp. Chớ quên, lợi nhuận hoạt động, hay EBIT là con số thu được khi lấy lợi nhuận gộp trừ đi chi phí hoạt động, vì vậy cấp lợi nhuận hoạt động sẽ cho ta biết doanh nghiệp đang vận hành ra sao, xét trên quan điểm hoạt động. Tỷ lệ lợi nhuận hoạt động đơn

giản là kết quả dưới dạng phần trăm thu được khi lấy lợi nhuận hoạt động chia cho doanh thu:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận hoạt động} = \frac{\text{Lợi nhuận gộp (EBIT)}}{\text{Doanh thu}} = \frac{652}{8.689} = 7{,}5\%$$

Tỷ lệ lợi nhuận hoạt động có thể là thước đo chính giúp nhà quản lý theo dõi hoạt động của doanh nghiệp. Lý do không phải là vì nhiều doanh nghiệp ràng buộc tiền thưởng với mục tiêu tỷ lệ lợi nhuận hoạt động, mà vì các nhà quản lý không thuộc bộ phận tài chính không có nhiều quyền kiểm soát đối với những khoản mục mà cuối cùng sẽ được trừ đi để tính tỷ lệ lợi nhuận thuần, như lãi vay và thuế. Vì vậy, tỷ lệ lợi nhuận hoạt động là một chỉ báo tốt cho biết hiệu quả làm việc của các nhà quản lý xét trên khía cạnh tổng thể.

Đường xu hướng đi xuống ở tỷ lệ lợi nhuận hoạt động là đèn vàng nhấp nháy. Nó cho biết giá vốn hàng bán và chi phí hoạt động đang tăng nhanh hơn doanh thu, và điều này ít khi là dấu hiệu tốt. Cũng như với tỷ lệ lợi nhuận gộp, chúng ta sẽ dễ dàng thấy được các xu hướng trong kết quả hoạt động khi nhìn vào các con số phần trăm, hơn là các số liệu thô. Một thay đổi trong tỷ lệ phần trăm không chỉ cho biết xu hướng thay đổi, mà còn cho biết thay đổi đó lớn đến độ nào.

TỶ LỆ LỢI NHUẬN THUẦN

Tỷ suất lợi nhuận thuần (net profit margin percentage), hay còn được gọi là tỷ lệ lợi nhuận thuần (net margin) cho doanh nghiệp biết, với mỗi đồng doanh thu thu được, doanh nghiệp còn lại được bao nhiêu sau khi trừ đi tất cả những khoản phải trả – như nhân sự, nhà cung cấp, bên cho vay, chính phủ, v.v... Nó cũng còn được biết đến với tên gọi tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu (return on sales, hay ROS). Một lần nữa, nó chỉ đơn giản là kết quả phần trăm thu được khi lấy lợi nhuận thuần chia cho doanh thu:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận thuần} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Doanh thu}} = \frac{248}{8.689} = 2{,}8\%$$

Lợi nhuận thuần là dòng cuối cùng trên báo cáo kết quả kinh doanh mà ai cũng có thể thấy rõ, vì vậy tỷ lệ lợi nhuận thuần cũng là tỷ lệ kết quả kinh doanh ở dòng cuối đó. Tỷ lệ lợi nhuận thuần giữa các ngành có mức biến thiên rất cao. Chẳng hạn tỷ lệ lợi nhuận thuần ở hầu hết các ngành bán lẻ khá thấp. Trong khi ở một số ngành sản xuất, nó lại có thể tương đối cao. Điểm so sánh tốt nhất cho tỷ lệ lợi nhuận thuần là hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong các giai đoạn trước đó và hiệu quả tương ứng của nó với các doanh nghiệp tương tự, trong cùng ngành.

Tất cả những tỷ lệ mà chúng ta vừa xem xét cho tới lúc này đều chỉ sử dụng số liệu trong bản báo cáo kết quả kinh doanh. Bây giờ, chúng tôi muốn giới thiệu thêm hai thước đo khả năng sinh lời

khác, được rút ra từ cả báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán.

TỶ LỆ LỢI NHUẬN TRÊN TÀI SẢN

Tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản (return on asset, hay ROA) cho bạn biết trong mỗi đồng đầu tư vào hoạt động kinh doanh có bao nhiêu phần trăm được hoàn lại dưới dạng lợi nhuận. Thước đo này không hẳn trực quan như những thước đo đã đề cập, nhưng ý tưởng nền tảng cho nó thì không phức tạp. Mọi hoạt động kinh doanh đều đưa tài sản vào guồng hoạt động: tiền mặt, nhà xưởng, máy móc, thiết bị, xe cộ, hàng tồn kho, v.v...

Một doanh nghiệp sản xuất có thể đọng nhiều vốn ở nhà xưởng và thiết bị. Trong khi một doanh nghiệp dịch vụ có thể đầu tư mua những hệ thống máy tính và viễn thông đắt đỏ. Các nhà bán lẻ cần nhiều hàng tồn kho. Tất cả những tài sản này đều xuất hiện trên bảng cân đối kế toán. Tổng số tài sản cho biết có bao nhiêu đồng, bất kể ở dạng nào, đang được sử dụng ra sao trong hoạt động kinh doanh để tạo ra lợi nhuận. ROA đơn giản cho biết doanh nghiệp sử dụng những tài sản này hiệu quả ra sao để tạo ra lợi nhuận. Nó là thước đo có thể dùng trong bất kỳ ngành nào để so sánh hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ở đủ mọi quy mô.

Công thức (và phép tính cơ bản) cho tỷ lệ này đơn giản như sau:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Tổng tài sản}} = \frac{248}{8.689} = 4{,}8\%$$

ROA còn có một đặc trưng khác nữa, nếu so với các tỷ lệ rút từ báo cáo kết quả kinh doanh mà chúng ta đã đề cập. Tỷ lệ lợi nhuận gộp hay tỷ lệ lợi nhuận thuần rất khó đạt mức cao; bạn thường muốn chúng đạt đến mức cao nhất có thể. Nhưng ROA thì lại có thể quá cao. Một ROA cao hơn hẳn so với tiêu chuẩn ngành có thể cho thấy rằng doanh nghiệp không gia cố tài sản để dự phòng cho tương lai – tức là, doanh nghiệp không đầu tư vào máy móc và thiết bị mới. Nếu điều này là đúng, triển vọng dài hạn của doanh nghiệp sẽ tiềm ẩn rủi ro, dù ROA hiện tại có tốt ra sao. (Tuy nhiên, khi đánh giá ROA, bạn hãy nhớ rằng tiêu chuẩn giữa các ngành rất khác nhau. Ngành dịch vụ và bán lẻ đòi hỏi ít tài sản hơn các doanh nghiệp sản xuất; và một lần nữa, nhóm doanh nghiệp này cũng tạo ra những tỷ lệ thấp hơn).

Một khả năng khác trong trường hợp ROA quá cao là có thể các nhà điều hành đang nơi lỏng bảng cân đối kế toán, họ sử dụng các chiêu trò kế toán để giảm tài sản, và do đó làm cho ROA trông khá hơn. Chẳng hạn, Enron đã thành lập nhiều liên doanh thuộc sở hữu một phần của CFO Andrew Fastow và nhiều nhà điều hành khác, sau đó "bán lại" tài sản cho các công ty đó. Cổ phần của công ty trong lợi nhuận của các liên doanh xuất hiện trên báo cáo kết quả kinh doanh, nhưng tài sản thì không thể tìm thấy trên bảng cân đối kế toán. ROA của Enron rất cao, nhưng Enron không phải là doanh nghiệp có sức khỏe ổn định.

Tỷ lệ hoàn vốn đầu tư

Tại sao tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (return on investment, hay ROI) không được đưa vào danh sách các tỷ lệ lợi nhuận của chúng tôi? Lý do là vì thuật ngữ này có nhiều ý nghĩa khác nhau. Trước đây, ROI và ROA là một: tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản. Nhưng hiện nay, nó còn có thể có nghĩa là tỷ lệ hoàn vốn của một khoản đầu tư cụ thể. ROI của chiếc máy đó là bao nhiêu? Chương trình đào tạo của chúng ta có ROI như thế nào? ROI của thương vụ mua lại mới thực hiện như thế nào? Những phép toán này sẽ khác nhau, tùy theo cách thức mọi người đo lường chi phí và lợi nhuận. Chúng tôi sẽ trở lại với các phép tính ROI trong phần sau.

TỶ LỆ LỢI NHUẬN TRÊN VỐN CHỦ SỞ HỮU

Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (return on equity, hay ROE) hơi khác một chút: nó cho chúng ta biết phần trăm lợi nhuận mà chúng ta thu được từ mỗi đồng đầu tư vốn chủ sở hữu vào doanh nghiệp. Hãy nhớ lại sự khác biệt giữa tài sản và vốn chủ sở hữu: tài sản chỉ những gì mà doanh nghiệp sở hữu, còn vốn chủ sở hữu chỉ giá trị thuần như được xác định theo các nguyên tắc kế toán. Cũng tương tự như các tỷ lệ lợi nhuận khác, ROE có thể được dùng để so sánh một doanh nghiệp với các đối thủ cạnh tranh (và trên thực tế là với cả các doanh nghiệp cùng ngành). Tuy nhiên, phép so sánh này không phải lúc nào cũng đơn giản. Chẳng hạn, Công ty A có ROE cao hơn Công ty B vì vay mượn nhiều tiền hơn – tức là, công ty này có khoản nợ phải trả lớn hơn và tỷ lệ vốn chủ sở hữu được đầu tư vào công ty cũng thấp hơn tương ứng. Điều này là tốt hay xấu? Câu trả lời phụ thuộc vào việc liệu Công ty A đang lao đầu vào rủi ro, hay liệu, ngược lại, công ty đang sử dụng số tiền

vay mượn một cách khôn ngoan để gia tăng lợi nhuận. Tỷ lệ này cũng đưa chúng ta đến với các tỷ lệ như nợ trên vốn chủ sở hữu (debt-to-equity), mà chúng ta sẽ tìm hiểu ở chương sau.

Bất luận như thế nào, công thức và phép tính mẫu cho ROE luôn có dạng như sau:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{248}{2.457} = 10{,}1\%$$

Xét trên vị thế của một nhà đầu tư, ROE là một trong những tỷ lệ chính yếu. Tùy theo lãi suất, nhà đầu tư có thể thu được 3-4% lợi nhuận từ trái phiếu, về bản chất đây là một vụ đầu tư không rủi ro. Vì vậy, nếu đầu tư tiền vào một doanh nghiệp, người ta sẽ muốn tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu cao hơn đáng kể so với con số trên. ROE không xác định cụ thể cuối cùng anh ta sẽ thu được bao nhiêu tiền từ doanh nghiệp, bởi điều đó còn phụ thuộc vào quyết định thanh toán cổ tức của doanh nghiệp, và mức lên giá của cổ phiếu cho đến khi anh ta bán chúng. Nhưng nó là một chỉ bảo hữu hiệu cho biết liệu doanh nghiệp có khả năng tạo ra thu nhập xứng đáng với rủi ro tiềm ẩn trong khoản đầu tư không.

Một lần nữa, hãy lưu ý một điều về tất cả những con số tỷ lệ này: tử số của nó là một dạng lợi nhuận nào đó, và luôn là một ước tính. Mẫu số cũng dựa trên các giả định và ước tính. Các tỷ lệ rất hữu dụng, đặc biệt khi chúng được theo dõi trong một thời gian để

xác lập các đường xu hướng. Tuy nhiên, chúng ta không nên để mình bị ru ngủ bởi suy nghĩ rằng chúng miễn nhiễm với các nỗ lực thẩm mỹ.

21. Các tỷ lệ đòn bẩy

Tiết mục giữ thăng bằng

Các tỷ lệ đòn bẩy cho phép bạn thấy rõ doanh nghiệp sử dụng nợ như thế nào và rộng khắp ra sao. Nợ là một từ có ý nghĩa nặng nề đối với nhiều người: Nó gợi lên hình ảnh của những chiếc thẻ tín dụng, khoản thanh toán lãi vay, một doanh nghiệp phải cầm cố cho ngân hàng. Nhưng hãy xem xét dạng thức tương tự với nó trong sở hữu nhà. Miễn là gia đình vay thế chấp trong khả năng chi trả, khoản nợ đó sẽ cho phép họ được sống trong ngôi nhà, mà nếu không họ sẽ không bao giờ có thể mơ sở hữu. Không chỉ dừng lại đó, những người chủ ngôi nhà có thể trừ lãi vay khoản nợ này khỏi thu nhập chịu thuế, vì lẽ đó việc sở hữu ngôi nhà còn rẻ hơn nữa. Nó cũng có tác động tương tự đối với doanh nghiệp: cho phép doanh nghiệp phát triển vượt ra khỏi những gì mà nguồn vốn đầu tư của doanh nghiệp cho phép, và quả thật nó cho phép doanh nghiệp có lợi nhuận để tăng cường vốn chủ sở hữu. Doanh nghiệp cũng có thể trừ phần thanh toán lãi vay nợ ra khỏi thu nhập chịu thuế. Nợ thường được các chuyên gia phân tích tài chính gọi là đòn bẩy. Ý nghĩa của hạn từ này là doanh nghiệp có thể từ một số vốn khiêm tốn xây dựng nên một lượng tài sản lớn hơn, thông qua hình thức vay nợ, từ đó vận hành doanh nghiệp, hệt như cách thức mà một người sử dụng đòn bẩy để nâng một vật nặng, mà nếu không có chiếc đòn bẩy đó, người đó sẽ không thể làm gì.

Trong kinh doanh, hạn từ đòn bẩy quả thật có hai cách xác định – đòn bẩy hoạt động (operating leverage) và đòn bẩy tài chính (financial leverage). Hai ý tưởng này liên quan với nhau nhưng lại khác biệt. Đòn bẩy hoạt động là tỷ lệ giữa chi phí cố định và chi phí biến đổi; tăng cường đòn bẩy hoạt động có nghĩa là tăng thêm chi phí cố định với mục tiêu là giảm chi phí biến đổi. Một nhà bán lẻ mở cửa hàng to hơn, vận hành hiệu quả hơn và một nhà sản xuất xây dựng nhà máy lớn hơn, năng suất hơn đều đang gia tăng chi phí cố định của mình. Nhưng họ hi vọng, việc làm này có thể giúp họ giảm được chi phí biến đổi, bởi tập tài sản mới sẽ hiệu quả hơn tập tài sản cũ. Đây là những ví dụ cho đòn bẩy hoạt động. Ngược lại với nó, đòn bẩy tài chính đơn giản có nghĩa là mức độ mà tài sản của doanh nghiệp được rót vốn mua sắm bằng nợ.

Đòn bẩy dù thuộc loại nào cũng giúp doanh nghiệp làm ra nhiều tiền hơn, nhưng nó cũng gia tăng rủi ro. Ngành hàng không là một ví dụ về một doanh nghiệp có đòn bẩy hoạt động cao – tất cả những chiếc máy bay đó! – và đòn bẩy tài chính cao, bởi hầu hết các máy bay đều được rót vốn mua qua các khoản nợ. Sự kết hợp này tạo ra rủi ro lớn, bởi nếu vì một lý do nào đó mà doanh thu giảm, các doanh nghiệp sẽ không thể dễ dàng cắt giảm chi phí cố định. Đây chính là một phần của câu chuyện xảy ra sau biến cố ngày 11 tháng Chín năm 2001. Các hãng hàng không buộc phải đóng cửa 1-2 tuần, và chỉ trong một thời gian ngắn, ngành hàng không đã mất hàng tỷ đô-la. (Sau đó, hầu hết các hãng hàng không cũng không còn hoạt động tốt như trước). Ở đây, chúng ta sẽ chỉ

tập trung vào đòn bẩy tài chính, và chúng ta sẽ tìm hiểu hai tỷ lệ: nợ trên vốn chủ sở hữu và khả năng thanh toán lãi vay.

TỶ LỆ NỢ TRÊN VỐN CHỦ SỞ HỮU

Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu (debt-to-equity ratio) đơn giản và dễ hiểu: nó cho biết trong mỗi đồng vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp có bao nhiêu là tiền vay nợ. Công thức và phép tính mẫu cho tỷ lệ này có dạng như sau:

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{2.736}{2.457} = 1{,}11\%$$

(Lưu ý rằng tỷ lệ này không thường được biểu diễn dưới dạng tỷ lệ phần trăm).

Cả hai con số đều được lấy từ bảng cân đối kế toán. Thế nào là tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu tốt? Cũng như với hầu hết các tỷ lệ, câu trả lời phụ thuộc vào ngành hoạt động. Tuy nhiên, có nhiều, rất nhiều doanh nghiệp có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu cao hơn 1 – tức là các doanh nghiệp này có nhiều nợ hơn vốn chủ sở hữu. Vì lãi vay được trừ khỏi thu nhập chịu thuế của doanh nhiệp, nên nhiều doanh nghiệp sử dụng nợ để rót vốn cho ít nhất là một phần hoạt động kinh doanh của mình. Thực tế là, những doanh nghiệp có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu đặc biệt thấp có thể là mục tiêu cho một cuộc mua đứt có đòn bẩy, trong đó ban quản lý hoặc các nhà đầu tư khác vay nợ để mua cổ phiếu của doanh nghiệp.

Các ngân hàng rất thích tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu. Họ sử dụng nó để xác định liệu có nên cho doanh nghiệp vay vốn hay không. Từ kinh nghiệm của mình họ biết tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu hợp lý cho một doanh nghiệp thuộc quy mô nhất định trong một ngành cụ thể nên là bao nhiêu (và tất nhiên họ cũng kiểm tra cả khả năng sinh lời, dòng lưu chuyển tiền tệ và các thước đo khác nữa). Đối với một nhà quản lý, biết tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu, và tương quan giữa nó và tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của các đối thủ cạnh tranh là một thước đo tiện dụng để đánh giá ban quản lý cấp cao của doanh nghiệp cảm thấy ra sao về việc vay thêm nợ. Nếu tỷ lệ này cao, việc huy động thêm tiền mặt qua vay nợ có thể gặp khó khăn. Do đó, hoạt động mở rộng có thể đòi hỏi thêm đầu tư từ vốn chủ sở hữu.

TỶ LỆ THANH TOÁN LÃI VAY

Các ngân hàng cũng rất ưa thích con số này. Nó là thước đo "mức chịu lãi" của doanh nghiệp – tức số tiền lãi mà doanh nghiệp phải trả mỗi năm – trong mối tương quan với số tiền mà doanh nghiệp làm ra. Công thức và phép tính tỷ lệ này có dạng như sau:

$$\text{Hệ số thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận hoạt động}}{\text{Mức lãi hàng năm}} = \frac{652}{191} = 3{,}41$$

Nói cách khác, tỷ lệ này cho thấy doanh nghiệp có thể dễ dàng thanh toán lãi vay ra sao. Nếu tỷ lệ này tiến quá gần đến 1, rõ ràng đây là dấu hiệu xấu: hầu hết lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ chỉ đủ

để trả lãi vay! Con số tỷ lệ cao nhìn chung là dấu hiệu cho thấy, doanh nghiệp có thể vay nợ thêm – hay ít nhất là doanh nghiệp có khả năng trả nợ.

Điều gì sẽ xảy ra khi một trong hai tỷ lệ trên chệch hướng quá xa, tức là nợ trên vốn chủ sở hữu quá cao và hệ số thanh toán lãi vay quá thấp? Chúng ta thường tưởng rằng, ban quản lý cấp cao chỉ luôn tập trung vào việc trả nợ, làm sao để cả hai tỷ lệ trở lại khoảng chấp nhận được. Song các nghệ sĩ tài chính lại có quan điểm hoàn toàn khác. Chẳng hạn, họ sáng tạo ra một hình thức mới, rất tuyệt là thuê tài sản hoạt động (operating lease), loại hình này được sử dụng rộng rãi trong ngành hàng không và nhiều ngành khác.

Thay vì mua hẳn một thiết bị như một chiếc máy bay, doanh nghiệp sẽ thuê máy bay của nhà đầu tư. Việc trả tiền thuê sẽ được tính như một khoản chi trên báo cáo kết quả kinh doanh, nhưng không có tài sản hay khoản nợ nào liên quan đến tài khoản này trong sổ sách của doanh nghiệp. Một số doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy quá mức sẵn lòng chi mạnh tay để thuê thiết bị chỉ với mục đích giữ hai tỷ lệ này nằm trong khoảng mà các ngân hàng và nhà đầu tư ưa thích. Nếu bạn muốn hiểu toàn bộ về tình trạng nợ của doanh nghiệp, chắc chắn bạn sẽ phải tính toán những tỷ lệ này – nhưng hãy hỏi thêm phòng tài chính, liệu công ty có dùng bất kỳ công cụ nào giống nợ như hợp đồng thuê tài sản hoạt động không.

22. Các hệ số thanh toán

Chúng ta có thể thanh toán hóa đơn không?

Các hệ số hay tỷ lệ thể hiện khả năng thanh toán cho biết khả năng đáp ứng mọi trách nhiệm tài chính của doanh nghiệp – không chỉ là trả nợ, mà còn là trả lương, thanh toán tiền hàng cho nhà cung cấp, đóng thuế, v.v... Những tỷ lệ này đặc biệt quan trọng đối với các doanh nghiệp nhỏ – những doanh nghiệp thường rơi vào nguy cơ cạn tiền, nhưng chúng cũng trở nên quan trọng đối với một doanh nghiệp lớn, khi doanh nghiệp này gặp phải các rắc rối tài chính. Chúng tôi không định nói đi nói lại quá nhiều về các hãng hàng không, nhưng một lần nữa đây lại là ngành đáng chú ý. Bạn có thể đặt cược rằng trong suốt nhiều năm kể từ sau biến cố năm 2001, các nhà đầu tư và những người mua trái phiếu chuyên nghiệp đã theo dõi rất sát sao các tỷ lệ thể hiện khả năng thanh khoản của một số hãng hàng không lớn.

Một lần nữa, chúng tôi xin được giới hạn ở hai tỷ lệ phổ biến nhất.

HỆ SỐ THANH TOÁN NGẮN HẠN

Hệ số thanh toán ngắn hạn (current ratio) đo lường tương quan giữa tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp so với các khoản nợ ngắn hạn. Hãy nhớ lại các chương về bảng cân đối kế toán (Phần III), trong thuật ngữ kế toán, nhìn chung "ngắn hạn" (current) có nghĩa là một giai đoạn kéo dài không quá một năm. Vì vậy, tài sản ngắn hạn là những tài sản có thể được chuyển thành tiền mặt trong vòng không quá một năm; con số này thường bao gồm các khoản

phải thu, hàng tồn kho, cũng như tiền mặt. Các khoản nợ ngắn hạn là những khoản nợ mà doanh nghiệp phải thanh toán trong vòng một năm, chủ yếu bao gồm các khoản phải trả và các khoản nợ ngắn hạn.

Công thức và phép tính mẫu cho hệ số thanh toán ngắn hạn có dạng như sau:

$$\text{Hệ số thanh toán ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}} = \frac{2.750}{1.174} = 2,34$$

Tỷ lệ này cũng có thể xuống quá thấp, hoặc có thể lên quá cao. Ở hầu hết các ngành, hệ số thanh toán ngắn hạn được coi là quá thấp khi nó tiệm cận gần đến 1. Tại mức này, bạn chỉ đủ khả năng thanh toán những khoản nợ sắp đến hạn bằng số tiền mặt mà bạn nhận được. Hầu hết các ngân hàng sẽ không duyệt đơn vay vốn của một doanh nghiệp có hệ số thanh toán ngắn hạn gần bằng 1. Thấp hơn 1, tất nhiên, là mức quá thấp, bất kể bạn có bao nhiêu tiền mặt trong tài khoản ngân hàng. Với hệ số thanh toán ngắn hạn thấp hơn 1, bạn hiểu rõ, mình sẽ sớm hết tiền vào một thời điểm nào đó trong năm tới, trừ khi bạn tìm được cách làm ra nhiều tiền mặt hơn, hoặc thu hút được nhiều nhà đầu tư hơn.

Hệ số thanh toán ngắn hạn quá cao khi nó cho các cổ đông thấy rằng doanh nghiệp đang ngồi trên đống tiền mặt của mình. Chẳng hạn, Microsoft đã tích lũy được số tiền mặt lên đến gần 60 tỷ đô-la (vâng, hàng tỷ), cho đến năm 2004, tập đoàn mới tuyên bố trả cổ

tức một lần là 32 tỷ đô-la cho các cổ đông. Bạn có thể tưởng tượng hệ số thanh toán ngắn hạn của công ty như thế nào trước đợt trả cổ tức rồi đấy! (Và có lẽ nó cũng vẫn tuyệt vời sau đợt trả cổ tức).

HỆ SỐ THANH TOÁN NHANH

Hệ số thanh toán nhanh (quick ratio) cũng được coi là công cụ kiểm thử vàng, một cách gọi gợi đôi chút ý niệm về tầm quan trọng của nó. Công thức và phép tính tỷ lệ này có dạng như sau:

$$\text{Hệ số thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn - tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn}} = \frac{2.750 - 1.270}{1.174} = 1,26$$

Lưu ý rằng hệ số thanh toán nhanh là hệ số thanh toán ngắn hạn sau khi trừ đi tồn kho. Ý nghĩa của việc trừ đi tồn kho là gì? Gần như mọi khoản mục khác trong hạng mục tài sản ngắn hạn hoặc là tiền mặt, hoặc có thể dễ dàng chuyển thành tiền mặt. Chẳng hạn, hầu hết các khoản phải thu sẽ được thanh toán trong vòng 1-2 tháng, vì vậy chúng chẳng kém gì tiền mặt. Hệ số thanh toán nhanh cho biết doanh nghiệp có thể dễ dàng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của mình ra sao, mà không cần đợi bán hàng tồn kho, hay biến chúng thành sản phẩm. Một doanh nghiệp đọng nhiều tiền ở hàng tồn kho phải hiểu rằng các chủ nợ và nhà cung cấp sẽ nhìn vào hệ số thanh toán nhanh của mình – và (trong hầu hết các trường hợp) họ luôn kỳ vọng nó cao hơn 1.

23. Các tỷ lệ thể hiện hiệu suất hoạt động

Tận dụng tối đa từ tài sản

Các tỷ lệ thể hiện hiệu suất hoạt động giúp bạn đánh giá hiệu quả quản lý tài sản và khoản nợ chính trên bảng cân đối kế toán của mình. Cách nói "quản lý bảng cân đối kế toán" có thể mang ý nghĩa rất riêng, đặc biệt là khi hầu hết các nhà quản lý thường chỉ tập trung vào báo cáo kết quả kinh doanh. Nhưng hãy nghĩ thế này: bảng cân đối kế toán toán liệt kê tài sản và những khoản nợ phải trả, và những tài sản và khoản nợ phải trả này luôn biến động. Nếu bạn có thể giảm tồn kho hay đẩy nhanh quá trình thu công nợ, bạn sẽ tạo ra được tác động trực tiếp và tức thời lên tình trạng tiền mặt của doanh nghiệp. Các tỷ lệ thể hiện hiệu suất hoạt động cho bạn biết bạn đang ở ngưỡng nào trên những thước đo hiệu quả hoạt động như vậy. (Chúng tôi sẽ nói thêm về vấn đề quản lý bảng cân đối kế toán trong Phần VII).

NGÀY TỒN KHO VÀ TỐC ĐỘ LUÂN CHUYỂN HÀNG TỒN KHO

Những tỷ lệ này có thể hơi khó hiểu. Chúng dựa trên thực tế rằng hàng tồn kho lưu chuyển khắp doanh nghiệp, và có thể lưu chuyển nhanh hơn hoặc chậm hơn. Ngoài ra, tốc độ lưu chuyển nhanh chậm của hàng tồn kho cũng rất quan trọng. Nếu bạn coi hàng tồn kho như một "khoản tiền đông cứng," thì khi đó bạn càng đưa nó ra khỏi cửa và thu tiền thực về nhanh bao nhiêu, bạn càng giàu hơn bấy nhiêu.

Vì lẽ đó, chúng ta hãy cùng bắt đầu với một tỷ lệ có một cái tên dễ nhớ là ngày tồn kho (days in inventory, hay DII, inventory days). Về bản chất, tỷ lệ này đo lường số ngày hàng tồn kho nằm trong hệ thống. Tử số là tồn kho trung bình, kết quả của việc cộng tồn kho đầu kỳ với tồn kho cuối kỳ (ta có thể tìm thấy hai số này trên bảng cân đối kế toán của từng ngày) rồi chia cho 2. (Một số doanh nghiệp chỉ sử dụng tồn kho cuối kỳ). Mẫu số là giá vốn hàng bán (COGS) trên ngày, đây là thước đo số lượng hàng tồn kho thực sự được sử dụng mỗi ngày. Công thức và phép tính mẫu có dạng như sau:

$$\text{DII} = \frac{\text{Tồn kho trung bình}}{\text{COGS/ngày}} = \frac{(1.270 + 1.514)/2}{6.765/360} = 74{,}2$$

(Các chuyên gia tài chính thường tính số ngày trong năm là 360 ngày, chỉ bởi đây là số tròn). Trong ví dụ này hàng tồn kho nằm trong hệ thống 74,2 ngày. Tất nhiên chỉ báo này là tốt hay xấu lại tùy thuộc vào từng sản phẩm, ngành nghề hoạt động, môi trường cạnh tranh, v.v…

Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho (inventory turn), một thước đo hàng tồn kho khác, đo lường số lần luân chuyển hàng tồn kho trong một năm. Nếu mỗi mặt hàng tồn kho được xử lý với tốc độ như nhau, tốc độ luân chuyển hàng tồn kho sẽ là số lần trên năm mà bạn bán được hàng và phải bổ sung thêm. Công thức và phép tính mẫu tỷ lệ này rất đơn giản:

$$\text{Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho} = \frac{360}{DII} = \frac{360}{74,2} = 4,85$$

Trong ví dụ này, hàng tồn kho luân chuyển với tốc độ 4,85 lần một năm. Nhưng thật ra thứ mà chúng ta đang đo lường ở đây là gì? Cả hai tỷ lệ đều là thước đo hiệu quả sử dụng hàng tồn kho của doanh nghiệp. Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho càng cao, hay số ngày tồn kho càng thấp, chứng tỏ bạn quản lý hàng tồn kho càng chặt và có tình trạng tiền mặt càng tốt. Miễn là bạn có đủ hàng tồn kho để sẵn sàng đáp ứng cầu tiêu dùng của khách hàng, thì càng quản lý hiệu quả bao nhiêu, thì sẽ càng tốt bấy nhiêu.

Năm 2002, chuỗi cửa hàng Target Stores có tốc độ luân chuyển hàng tồn kho là 6,5, đây là một con số đáng nể đối với một nhà bán lẻ lớn. Nhưng đó vẫn chưa là gì so với tốc độ luân chuyển tồn kho 8,1 của Wal-Mart. Trong ngành bán lẻ, chênh lệch trong tốc độ luân chuyển tồn kho có thể nói lên sự thành công hay thất bại của doanh nghiệp; cả Target và Wal-Mart đều thành công, nhưng chắc chắn Wal-Mart mới là kẻ dẫn đầu. Nếu trách nhiệm của bạn nằm ở bất kỳ đâu đó gần địa hạt quản lý tồn kho, bạn cần theo dõi thật chặt tỷ lệ này. (Và ngay cả nếu không, thì cũng chẳng điều gì có thể cản bạn đặt câu hỏi: "Này Sally, tại sao gần đây lại có một dấu kiểm lên DII của chúng ta vậy?"). Cả hai tỷ lệ này là những đòn bẩy chủ chốt, có thể được các nhà quản lý thông minh về tài chính sử dụng để tạo ra một tổ chức hiệu quả hơn.

KỲ THU TIỀN BÌNH QUÂN

Kỳ thu tiền bình quân (days sales outstanding, hay DSO, cũng còn được gọi là average collection period and receivable days) là thước đo thời gian bình quân để thu được tiền từ một giao dịch bán hàng – hay nói cách khác đây là thước đo tốc độ thanh toán hóa đơn của khách hàng.

Tử số của tỷ lệ này là khoản phải thu cuối kỳ, được lấy từ bảng cân đối kế toán ở cuối giai đoạn mà chúng ta đang xét. Mẫu số là doanh thu trên ngày – doanh thu hàng năm chia cho 360 ngày. Công thức và phép tính mẫu tỷ lệ này có dạng như sau:

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{A/R cuối kỳ}}{\text{Doanh thu/ngày}} = \frac{1.312}{8.689/360} = 54{,}5$$

Nói cách khác, khách hàng của doanh nghiệp thường thanh toán hóa đơn với thời gian trung bình là khoảng 54 ngày.

Tất nhiên, chính ở đây mở ra lộ trình cải thiện nhanh chóng tình trạng tiền mặt của doanh nghiệp. Tại sao lại mất nhiều thời gian đến vậy? Có phải khách hàng không hài lòng vì sản phẩm có lỗi hỏng hay dịch vụ kém? Nhân viên bán hàng quá dễ dãi khi đàm phán các điều khoản trong hợp đồng? Nhân viên thu công nợ nản lòng hoặc làm việc kém hiệu quả? Mọi người phải dồn sức mày mò phần mềm quản lý tài chính mới cập nhật? DSO giữa các ngành, các khu vực, các nền kinh tế và các mùa vụ có sự khác biệt rất lớn, nhưng dù thế nào thì: nếu giảm được tỷ lệ này xuống còn 45 hoặc

40 ngày, doanh nghiệp có thể cải thiện đáng kể tình trạng tiền mặt của mình. Đây là ví dụ căn bản về một hiện tượng quan trọng, cụ thể là ban quản lý làm việc cẩn trọng có thể cải thiện bức tranh tài chính của một hoạt động kinh doanh mà không cần thay đổi doanh thu hay chi phí.

DSO cũng là tỷ lệ chính yếu đối với những người đang cẩn trọng thương thảo các điều khoản cho một vụ mua lại tiềm năng. DSO cao có thể là cờ đỏ, ở chỗ nó gợi ý rằng khách hàng đang không thanh toán hóa đơn đúng hẹn. Có thể bản thân khách hàng đang gặp khó khăn về tài chính. Có thể hoạt động quản lý tài chính và điều hành của doanh nghiệp mục tiêu quá yếu kém. Có thể, như ở Sunbeam, có một chiêu trò thẩm mỹ tài chính lập lờ nào đó đang diễn ra. Chúng ta sẽ quay trở lại với DSO trong Phần VII, trong nội dung về quản lý vốn lưu động; còn bây giờ, bạn chỉ cần lưu ý rằng, theo định nghĩa nó là một con số bình quân được điều chỉnh.

Bởi lẽ đó, điều quan trọng là những kẻ đang cẩn trọng thương thảo điều khoản kia phải nhìn vào thời gian của các khoản phải thu – tức là, những hóa đơn cụ thể đó có thời gian bao nhiêu lâu và chúng có cả thảy là bao nhiêu. Rất có thể có một số hóa đơn với giá trị cao bất thường, bị thanh toán chậm đang làm méo xẹo chỉ số DSO.

KỲ THANH TOÁN BÌNH QUÂN

Kỳ thanh toán bình quân (days payable outstanding (DPO) cho biết thời gian trung bình mà một doanh nghiệp bỏ ra để thanh toán các hóa đơn hiện hành. Nó là một dạng đối ngược với DSO.

Công thức tính thì tương tự: lấy khoản phải trả cuối kỳ và chia cho COGS trên ngày:

$$\text{Kỳ thanh toán bình quân} = \frac{\text{A/P cuối kỳ}}{\text{COGS/ngày}} = \frac{1.022}{6.756/360} = 54{,}5$$

Nói cách khác, các nhà cung cấp của doanh nghiệp đợi một thời gian dài mới thanh toán, khoảng thời gian này gần như tương đương với thời gian mà doanh nghiệp chờ thu công nợ từ khách hàng.

Vậy thì sao? Đó chẳng phải là vấn đề mà nhà cung cấp, chứ không phải ban quản lý của doanh nghiệp, cần lo lắng sao? Câu trả lời là đúng và không đúng. PDO càng cao, tình trạng tiền mặt của doanh nghiệp càng tốt, nhưng nhà cung cấp thì hết sức phiền lòng. Một doanh nghiệp có tiếng là thanh toán chậm có thể thấy các nhà cung cấp hàng đầu không nhiệt tình giành nhau để có được mối làm ăn với mình như đáng ra phải thế. Giá họ đưa ra có thể cao hơn, các điều khoản của họ có thể ngặt nghèo hơn. Một doanh nghiệp có tiếng thanh toán ngay trong vòng 30 ngày lại nhận được những điều hoàn toàn ngược lại. Theo dõi DPO là một cách để đảm bảo rằng doanh nghiệp vẫn đang giữ được thăng bằng giữa một bên là tiền mặt của mình, và một bên là làm cho nhà cung cấp vui vẻ.

TỐC ĐỘ THAY THẾ ĐẤT ĐAI, NHÀ XƯỞNG VÀ THIẾT BỊ

Tỷ lệ này cho bạn biết doanh nghiệp thu được bao nhiêu đồng doanh thu từ mỗi đồng đầu tư vào đất đai, nhà xưởng và thiết bị (property, plant, & equipment, hay PPE). Đó là thước đo mức độ hiệu quả trong việc tạo ra doanh thu từ những tài sản cố định như nhà xưởng, xe cộ và máy móc. Phép tính tỷ lệ này đơn giản là lấy tổng doanh thu (từ báo cáo kết quả kinh doanh) chia cho PPE cuối kỳ (từ bảng cân đối kế toán):

$$\text{Tốc độ thay thế PPE} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{PPE}} = \frac{8.689}{2.230} = 3,90$$

Bản thân con số 3,9 đô-la doanh thu cho mỗi đô-la PPE không nói lên gì nhiều. Nhưng nó có thể mang nhiều ý nghĩa khi so sánh với hiệu quả hoạt động trước đây, và với hiệu quả hoạt động của các đối thủ cạnh tranh. Một doanh nghiệp có tốc độ thay thế PPE thấp, trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, đang không sử dụng tài sản hiệu quả bằng một doanh nghiệp có tốc độ PPE cao. Vì vậy, hãy kiểm tra đường xu hướng và các con số bình quân của ngành để xem doanh nghiệp đang đo lường ra sao.

Nhưng vui lòng lưu ý đến điều kiện nho nhỏ, thầm lặng này, "các yếu tố khác không đổi". Thực tế, đây là một tỷ lệ mà tại đó nghệ thuật tài chính có thể tác động mạnh đến các con số. Chẳng hạn, nếu doanh nghiệp thuê phần lớn thiết bị, thay vì sở hữu chúng, tài sản đi thuê này có thể không xuất hiện trên bảng cân đối kế toán. Tổng tài sản được thể hiện ra của doanh nghiệp sẽ thấp hơn

nhiều, và tốc độ thay thế PPE cũng cao hơn tương ứng. Một số doanh nghiệp trả thưởng theo tỷ lệ này, điều này khiến các nhà quản lý có động cơ thuê, hơn là mua thiết bị. Việc thuê như vậy có thể mang ý nghĩa chiến lược với doanh nghiệp, hoặc không. Điểm vô lý ở đây là việc ra quyết định dựa trên cơ sở thanh toán thưởng. Tiện đây, cũng xin nhắc luôn một hợp đồng thuê phải đáp ứng những yêu cầu cụ thể mới có thể được coi là hợp đồng thuê tài sản hoạt động (dạng chi phí không thể hiện trên bảng cân đối kế toán), thay vì hợp đồng thuê tài sản vốn (phải đưa vào bảng cân đối kế toán).

TỐC ĐỘ LUÂN CHUYỂN TỔNG TÀI SẢN

Tỷ lệ này cũng dựa trên cùng một ý tưởng với tỷ lệ trên, nhưng nó so sánh tương quan giữa doanh thu với tổng tài sản, chứ không phải tài sản cố định. (Tổng tài sản bao gồm tiền mặt, các khoản phải thu và hàng tồn kho, cũng như PPE và các tài sản dài hạn khác). Công thức và phép tính cho tỷ lệ này là như sau:

$$\text{Tốc độ luân chuyển tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản}} = \frac{8.689}{5.193} = 1{,}67$$

Tốc độ luân chuyển tổng tài sản không chỉ đo lường hiệu quả sử dụng tài sản cố định, mà còn đo lường cả hiệu quả sử dụng tất cả các tài sản. Nếu bạn giảm được lượng hàng tồn kho, tốc độ luân chuyển tổng tài sản sẽ tăng. Nếu bạn cắt giảm được thời gian thu tiền bình quân, tốc độ luân chuyển tổng tài sản sẽ tăng. Nếu bạn

gia tăng được doanh thu trong khi giữ nguyên tài sản (hoặc kìm tốc độ gia tăng tài sản ở mức thấp), tốc độ luân chuyển tổng tài sản sẽ tăng. Bất kỳ một động thái quản lý bảng cân đối kế toán nào kể trên cũng đều giúp nâng cao hiệu quả hoạt động. Theo dõi các xu hướng trong tốc độ luân chuyển tổng tài sản cho biết bạn đang thực hiện công việc của mình ra sao.

Tất nhiên, trên thực tế danh sách các tỷ lệ không dừng tại đây. Các chuyên gia tài chính thuộc mọi hình thức sử dụng rất nhiều tỷ lệ khác nhau. Các nhà phân tích đầu tư cũng vậy. (Một tỷ lệ tương tự đối với các nhà đầu tư là tỷ lệ giá trên lợi nhuận, thể hiện mối quan hệ giữa giá cổ phiếu của doanh nghiệp với thu nhập hay lợi nhuận của nó). Công ty bạn có thể có những tỷ lệ cụ thể phù hợp cho riêng mình, hoặc phù hợp với ngành, hoặc cả hai. Bạn sẽ muốn học cách tính toán chúng, sử dụng chúng và làm sao để tác động đến chúng. Tuy vậy, những tỷ lệ mà chúng tôi trình bày ở đây là những tỷ lệ phổ biến nhất với hầu hết các nhà quản lý. Mặc dù việc hiểu báo cáo tài chính là quan trọng, song đó mới chỉ là xuất phát điểm cho hành trình đạt tới trí tuệ tài chính. Các tỷ lệ đưa bạn tới tầng bậc tiếp theo; chúng mở ra cho bạn cách thức hiểu ý nghĩa hàm ẩn giữa (hoặc có thể là bên dưới) các dòng, nhờ đó bạn có thể thấy những gì đang thật sự diễn ra. Chúng là công cụ hữu dụng để phân tích doanh nghiệp và kể câu chuyện tài chính của doanh nghiệp.

Phần V

HỘP CÔNG CỤ

TỶ LỆ NÀO QUAN TRỌNG NHẤT VỚI CÔNG TY BẠN?

Nhìn chung mỗi ngành sẽ có những tỷ lệ nhất định được coi là trọng yếu. Chẳng hạn, các nhà bán lẻ theo dõi rất sát sao tốc độ luân chuyển hàng tồn kho. Hàng tồn kho càng luân chuyển nhanh bao nhiêu, chứng tỏ họ đang tận dụng các tài sản khác của mình (chẳng hạn như mặt bằng cửa hàng) hiệu quả bấy nhiêu. Nhưng các doanh nghiệp thường muốn tạo ra những tỷ lệ trọng yếu của riêng mình, tùy theo hoàn cảnh và tình hình cạnh tranh của bản thân. Ví dụ, công ty Setpoint của Joe là một doanh nghiệp nhỏ, làm việc theo mô hình dự án, phải theo dõi rất cẩn trọng chi phí hoạt động và dòng tiền mặt. Vậy những tỷ lệ nào sẽ được các nhà quản lý của Setpoint theo dõi chặt chẽ nhất? Một là tỷ lệ mà công ty tự chế ra: lợi nhuận gộp chia cho chi phí hoạt động. Việc theo dõi tỷ lệ này đảm bảo rằng chi phí hoạt động không chệch ra khỏi lợi nhuận gộp mà công ty đang tạo ra. Hai là hệ số thanh toán ngắn hạn, dùng để so sánh tài sản ngắn hạn với nợ ngắn hạn. Hệ số thanh toán ngắn hạn là một chỉ báo hữu hiệu, cho biết liệu công ty có đủ tiền mặt để thực hiện các nghĩa vụ của mình không.

Có thể bạn đã biết những tỷ lệ chính yếu ở công ty mình. Nếu không, hãy hỏi giám đốc tài chính hoặc bất kỳ nhân viên nào của phòng tài chính. Chúng tôi tin chắc, họ có thể trả lời câu hỏi đó một cách dễ dàng.

SỨC MẠNH CỦA CON SỐ PHẦN TRĂM DOANH THU

Bạn sẽ thường nhìn thấy một dạng tỷ lệ được lồng ghép ngay trong báo cáo kết quả kinh doanh của doanh nghiệp: mỗi khoản mục sẽ được thể hiện không chỉ dưới dạng đồng, mà còn dưới dạng phần trăm doanh thu. Chẳng hạn COGS có thể là 68% doanh thu, chi phí hoạt động là 20%, v.v... Bản thân con số phần trăm doanh thu này sẽ được theo dõi theo thời gian để thiết lập các đường xu hướng. Các doanh nghiệp có thể tiến hành phân tích này ở mức độ tương đối chi tiết – chẳng hạn, theo dõi phần trăm doanh thu của từng dòng sản phẩm, hoặc phần trăm doanh thu của từng cửa hàng hay khu vực trong chuỗi bán lẻ. Sức mạnh ở đây là các phép tính phần trăm doanh thu mang lại cho nhà quản lý nhiều thông tin hơn những số liệu thô. Phần trăm doanh thu cho phép nhà quản lý theo dõi chi phí hoạt động của mình trong mối tương quan với doanh thu. Nếu không có tỷ lệ này, nhà quản lý khó mà biết được liệu mình có còn nằm trong định mức không khi doanh thu tăng hoặc giảm.

Nếu công ty bạn không sử dụng phần trăm doanh thu, hãy thử bài tập này: lấy ba báo cáo kết quả kinh doanh gần đây, và tính toán phần trăm doanh thu cho từng khoản mục lớn. Sau đó, theo dõi kết quả theo thời gian. Nếu bạn thấy những khoản mục nhất định tăng lên trong khi những khoản khác lại giảm, hãy tự lý giải tại sao điều này lại xảy ra – và nếu bạn không tìm được câu trả lời, hãy cố tìm người biết đáp án. Bài tập này có thể mở mang cho bạn nhiều điều về áp lực cạnh tranh (hoặc các áp lực khác) mà công ty đang phải chịu.

MỐI QUAN HỆ TỶ LỆ

Giống như bản thân các báo cáo tài chính, các tỷ lệ phù hợp nhau về mặt toán học. Chúng tôi sẽ không đi sâu vào chi tiết ở đây, bởi cuốn sách này không nhắm tới các chuyên gia tài chính. Nhưng giữa các tỷ lệ này có một mối quan hệ rất đáng được nói rõ bởi nó thể hiện rõ nét điều mà chúng tôi đang nói đến, ban quản lý có thể tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp theo nhiều cách.

Hãy bắt đầu với thực tế rằng một trong những mục tiêu sinh lợi chính của doanh nghiệp là tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản, hay ROA. Đó là thước đo trọng yếu bởi vốn đầu tư là nguồn sống của doanh nghiệp, và nếu doanh nghiệp không thể có ROA tốt, dòng vốn của doanh nghiệp sẽ khô kiệt.

Ở phần này, chúng ta biết rằng ROA được tính bằng cách lấy thu nhập thuần chia cho tổng tài sản. Nhưng một cách khác để tính ROA là thông qua hai nhân tố khác, chúng được nhân với nhau và có kết quả bằng thu nhập thuần chia cho tổng tài sản, như sau:

Thu nhập thuần	Doanh thu		Thu nhập thuần	
	x	=		= ROA
Doanh thu	Tài sản		Tài sản	

Số hạng đầu tiên, thu nhập thuần chia doanh thu, tất nhiên là phần trăm lợi nhuận thuần, hay tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu (ROS). Số hạng thứ hai, doanh thu chia tài sản, là tốc độ luân chuyển tài sản, mà chúng ta đã thảo luận trong chương 23. Vì vậy tỷ lệ lợi nhuận thuần nhân với tốc độ luân chuyển tài sản sẽ cho ra kết quả là

ROA. Phương trình này cho thấy rõ rằng có hai cách để bật nhảy qua vòng, với "vòng" ở đây là ROA cao. Một là tăng tỷ lệ lợi nhuận thuần, thông qua các hình thức hoặc là tăng giá, hoặc là cung cấp hàng hóa hoặc dịch vụ hiệu quả hơn. Cách này có thể sẽ khó thực hiện nếu thị trường doanh nghiệp đang hoạt động có mức độ cạnh tranh cao. Cách thứ hai là tăng tốc độ luân chuyển tài sản. Cách này mở ra một loạt những hành động khả thi: giảm tồn kho trung bình, giảm kỳ thu tiền bình quân, và giảm mua đất đai, nhà xưởng và thiết bị. Nếu bạn không thể cải thiện tỷ lệ lợi nhuận thuần của doanh nghiệp, thì việc tìm cách xử lý những tỷ lệ kia – tức, quản lý bảng cân đối kế toán – có thể là cách hay nhất để chiến thắng trong cạnh tranh và cải thiện ROA.

Phần VI

Hướng dẫn cách tính toán (và thật sự hiểu) tỷ lệ hoàn vốn đầu tư

24. Những khối đá làm nên tỷ lệ hoàn vốn đầu tư

Toàn bộ trí tuệ tài chính đều liên quan đến việc hiểu phương diện tài chính trong hoạt động kinh doanh vận hành ra sao, và các quyết định tài chính được thực hiện như thế nào. Những nguyên tắc được thảo luận trong chương này là cơ sở để ra một số quyết định – những quyết định liên quan đến hoạt động đầu tư cơ bản – ở các doanh nghiệp Mỹ.

Hầu hết chúng ta đều không cần giới thiệu dài dòng với nguyên tắc tài chính nền tảng có tên giá trị tiền tệ theo thời gian (time value of money). Lý do vì chúng ta đang lợi dụng nó trong các hoạt động tài chính cá nhân hàng ngày. Chúng ta vay thế chấp mua nhà, rồi vay tiền mua xe. Chúng ta dồn chất số dư khủng lên thẻ tín dụng. Khi nợ quá cao, chúng ta lại đóng tiền vào tài khoản. Chúng ta cũng đồng thời đưa số tiền mình tiết kiệm vào các tài khoản tiết kiệm hoặc tài khoản séc, các quỹ trên thị trường tiền tệ, trái phiếu chính phủ, cổ phiếu và trái phiếu, và có lẽ là đến nửa tá loại hình đầu tư chịu thuế khác. Nước Mỹ là quốc gia của những người vay nợ, nhưng cũng là quốc gia của những người tiết kiệm, những người cho vay và những nhà đầu tư.

Vì tất cả các hoạt động kể trên đều phản ánh giá trị tiền tệ theo thời gian, nên cuộc đặt cược sẽ an toàn nếu hầu hết chúng ta có hiểu biết sơ đẳng về khái niệm này. Những người không hiểu

được rất có thể sẽ kết thúc trong thảm bại, với một cái giá thật sự đắt đỏ.

Giản dị nhất, nguyên tắc giá trị tiền tệ theo thời gian phát biểu như sau: một đồng có trong tay ta hôm nay sẽ có giá trị hơn một đồng mà ta thu được ngày mai – và có giá trị hơn hẳn một đồng mà ta hi vọng có thể thu về sau 10 năm nữa. Lý do rất rõ ràng. Ta biết hôm nay ta có một đồng, trong khi một đồng mà ta kỳ vọng có được vào ngày mai (chứ chưa nói đến 10 năm sau) không chắc chắn như vậy. Luôn có rủi ro tiềm ẩn.

Không chỉ có vậy, ta có thể mua ngay hôm nay món gì đó với một đồng hiện có. Nếu muốn tiêu một đồng mà ta hi vọng là sẽ có, ta sẽ phải đợi đến khi có được nó. Căn cứ theo giá trị tiền tệ theo thời gian, bất kỳ ai cho vay cũng mong được trả lãi suất, và bất kỳ ai đi vay cũng biết mình phải trả lãi. Thời gian vay càng dài và rủi ro càng cao, thì tiền lãi nhiều khả năng sẽ càng lớn.

Tất nhiên, nguyên tắc này vẫn không đổi ngay cả trong trường hợp người ta không sử dụng từ lãi suất, cũng như người ta không có kỳ vọng cố định về thứ được hoàn trả. Giả sử bạn mua cổ phiếu của một công ty công nghệ cao mới khởi nghiệp. Bạn sẽ không được hưởng bất kỳ một đồng lãi suất nào, và rất có thể bạn sẽ chẳng bao giờ nhận được cổ tức – nhưng bạn hi vọng mình có thể bán cổ phiếu với giá cao hơn số tiền mà mình đã bỏ ra. Thực vậy, bạn đang cho công ty vay tiền với kỳ vọng về một khoản thu nhập hoàn lại trên số vốn đầu tư đó. Khi và trong trường hợp khoản thu

nhập hoàn lại đó trở thành hiện thực, bạn có thể tính toán nó dưới dạng tỷ lệ phần trăm, như là lãi suất.

Đây là nguyên tắc cơ bản, là cơ sở cho các quyết định đầu tư vốn của doanh nghiệp mà chúng ta sẽ thảo luận trong phần này. Doanh nghiệp phải chi tiêu số tiền mặt hiện có với hi vọng có thể thu về một khoản vào một ngày nào đó trong tương lai. Nếu bạn phải chuẩn bị đề xuất tài chính cho việc mua một chiếc máy mới hoặc mở một văn phòng chi nhánh mới – những công việc mà chúng tôi sẽ hướng dẫn bạn thực hiện trong phần này, bạn sẽ phải sử dụng các phép tính liên quan đến giá trị tiền tệ theo thời gian.

GIÁ TRỊ TƯƠNG LAI VÀ GIÁ TRỊ HIỆN TẠI

Mặc dù giá trị tiền tệ theo thời gian là nguyên tắc cơ bản, nhưng ba khái niệm chính mà bạn sẽ sử dụng khi phân tích chi phí đầu tư cơ bản là giá trị tương lai (future value), giá trị hiện tại (present value) và tỷ suất sinh lợi yêu cầu (required rate of return). Có thể lúc đầu bạn sẽ thấy chúng khó hiểu, nhưng không một khái niệm nào trong số này quá phức tạp. Chúng đơn giản là những cách tính giá trị tiền tệ theo thời gian. Nếu bạn hiểu được các khái niệm này, và sử dụng chúng trong quá trình ra quyết định, bạn sẽ thấy mình tư duy về các vấn đề tài chính sáng tạo hơn – hoặc có thể nói là nghệ thuật hơn, hệt như dân chuyên nghiệp.

Giá trị tương lai

Giá trị tương lai (future value) là giá trị trong tương lai của một số tiền nhất định nếu được đem cho vay hoặc đem đi đầu tư. Trong

hoạt động tài chính cá nhân, đây là khái niệm thường được sử dụng khi hoạch định kế hoạch nghỉ hưu. Có thể ở tuổi 35, bạn có 50.000 đô-la trong tài khoản ngân hàng, và bạn muốn biết số tiền 50.000 đô-la này sẽ có giá trị là bao nhiêu khi bạn 65 tuổi. Đó chính là giá trị tương lai của số tiền 50.000 đô-la.

Trong kinh doanh, một chuyên gia phân tích đầu tư có thể phỏng đoán giá trị cổ phiếu của một doanh nghiệp sau hai năm, nếu thu nhập tăng trưởng theo một tỷ lệ phần trăm nhất định trên năm. Phép tính giá trị tương lai này giúp chuyên gia phân tích đó tư vấn cho khách hàng trả lời câu hỏi: đầu tư vào doanh nghiệp này có phải là một ý hay hay không?

Tính toán giá trị tương lai mở ra một tấm vải lớn cho các nghệ sĩ tài chính tha hồ trổ tài. Chẳng hạn, hãy nhìn vào kế hoạch nghỉ hưu ở trên. Bạn giả định tỷ suất sinh lợi bình quân trong 30 năm tới là 3%, hay 6%? Chênh lệch giữa hai giả định sẽ rất lớn: với tỷ suất 3%, số tiền 50.000 đô-la của bạn sẽ chỉ tăng lên hơn 121.000 đô-la (đừng vội bận tâm đến việc lạm phát sẽ tác động như thế nào đến giá trị của đồng tiền trong suốt thời gian đó). Với tỷ suất sinh lợi 6%, nó sẽ tăng lên hơn 287.000 đô-la. Rất khó quyết định đâu là lãi suất thích hợp nên dùng: làm sao ta biết được mức lãi suất nào sẽ chiếm ưu thế trong 30 năm tới? May mắn thì việc tính toán giá trị tương lai trong khoảng thời gian xa như thế là một phỏng đoán kinh nghiệm – một phép thực hành thể hiện tài năng nghệ thuật.

Chuyên gia phân tích chứng khoán ở vị trí có phần thuận lợi hơn, bởi thời gian tính toán chỉ là hai năm. Tuy nhiên, vị chuyên gia này sẽ có nhiều biến phải vượt qua hơn. Tại sao chị lại cho rằng thu nhập có thể tăng với tỷ lệ 3% hoặc 5% hoặc 7% hoặc một con số nào đó khác? Và chuyện gì sẽ xảy ra nếu chúng tăng với tỷ lệ như vậy? Nếu thu nhập chỉ tăng với tỷ lệ, chẳng hạn là 3%, nhà đầu tư có thể không có lãi, và bán đứt cổ phần của mình, và như thế tỷ lệ giá trên thu nhập của cổ phiếu có thể giảm. Nếu thu nhập tăng với tỷ lệ 7%, nhà đầu tư có thể hào hứng mua thêm cổ phiếu và đẩy tỷ lệ giá trên thu nhập lên. Và tất nhiên, bản thân thị trường cũng sẽ tác động lên giá cổ phiếu, và không ai có thể dự đoán chắc chắn định hướng chung của thị trường. Một lần nữa, chúng ta lại quay trở lại với phỏng đoán theo kinh nghiệm.

Trên thực tế, mọi tính toán cho giá trị tương lai đều gồm một loạt các giả định về những gì sẽ xảy ra trong khoảng thời gian từ hiện tại cho đến thời điểm mà ta xem xét. Sự biến động của lãi suất là một dạng rủi ro tài chính. Triển vọng đầu tư càng dài, người ta càng phải đưa ra nhiều ước tính, do đó rủi ro càng lớn.

Giá trị hiện tại

Đây là khái niệm được sử dụng phổ biến nhất trong phân tích khoản mục đầu tư cơ bản. Nó ngược lại với giá trị tương lai. Chẳng hạn, bạn tin rằng, trong ba năm tới, một dự án đầu tư cụ thể sẽ tạo ra 100.000 đô-la tiền mặt mỗi năm. Nếu bạn muốn biết liệu vụ đầu tư này có đáng đổ tiền vào không, bạn sẽ cần biết con số 300.000 đô-la đó có giá trị bao nhiêu ở thời điểm hiện tại. Cũng tương tự

như khi bạn sử dụng một tỷ lệ lãi suất cụ thể để tính toán giá trị tương lai, bạn cũng sẽ dùng đến một tỷ lệ lãi suất để "khấu trừ" giá trị tương lai, và đưa nó trở lại với giá trị hiện tại.

Hãy xem xét một ví dụ đơn giản, giá trị hiện tại của số tiền 106.000 đô-la một năm, tăng trưởng với tỷ lệ lãi suất 6% tính từ thời điểm hiện tại sẽ là 100.000 đô-la. Ở đây, chúng ta lại quay trở lại với khái niệm một đồng ngày hôm nay sẽ có giá trị hơn một đồng của ngày mai. Trong ví dụ này, 106.000 đô-la của năm tới sẽ có giá trị là 100.000 đô-la ở thời điểm hiện tại.

Các khái niệm giá trị hiện tại được sử dụng rộng rãi khi đánh giá các khoản đầu tư thiết bị, bất động sản, cơ hội kinh doanh, thậm chí cả các vụ sáp nhập và mua lại. Nhưng bạn cũng có thể thấy sự hiện diện rất rõ của nghệ thuật tài chính ở đây. Để tính toán giá trị tương lai, bạn phải giả định cả số tiền mặt mà vụ đầu tư sẽ tạo ra được trong trương lai, và loại tỷ lệ lãi suất hợp lý nên sử dụng để khấu trừ giá trị tương lai đó.

Tỷ suất sinh lợi yêu cầu

Khi bạn xác định tỷ lệ lãi suất cần dùng để tính tính toán giá trị hiện tại, hãy nhớ rằng bạn đang đi bước lùi. Bạn đang giả định rằng khoản đầu tư của mình sẽ mang lại một khoản nhất định trong tương lai, và bạn muốn biết hiện tại nên đầu tư bao nhiêu để thu được con số tương lai đó. Vì vậy, quyết định của bạn về tỷ lệ lãi suất hay tỷ lệ khấu trừ về cơ bản là quyết định liên quan đến tỷ lệ lãi suất mà bạn cần đạt được để tiến hành đầu tư. Bạn có thể không đầu tư 100.000 đô-la ngày hôm nay để nhận được 102.000

đô-la sau một năm – lãi suất 2%, nhưng rất có thể bạn sẽ đầu tư 100.000 đô-la ngày hôm nay để thu được 120.000 đô-la một năm sau đó – lãi suất 20%.

Các doanh nghiệp khác nhau sẽ xác lập những ngưỡng, hay "rào chắn" ở các điểm khác nhau, và dự án càng rủi ro, thì sẽ càng có rào chắn cao hơn so với những dự án có độ rủi ro thấp hơn. Tỷ lệ lãi suất mà doanh nghiệp yêu cầu phải đạt được trước khi tiến hành đầu tư được gọi là tỷ suất sinh lợi yêu cầu (required rate of return), hay ngưỡng thu hồi vốn (hurdle rate).

Phán đoán luôn được đưa ra trong quá trình xác lập ngưỡng thu hồi vốn, tuy nhiên những phán đoán như vậy không hẳn tùy tiện. Một yếu tố có liên quan đến quá trình này là chi phí cơ hội (opportunity cost). Doanh nghiệp chỉ có từng đó tiền mặt, và doanh nghiệp phải phán đoán nên sử dụng ngân sách đó theo cách nào để đạt được hiệu quả cao nhất. Con số tỷ suất sinh lợi 2% kém hấp dẫn bởi chỉ cần mua trái phiếu chính phủ, doanh nghiệp cũng có thể thu về nhiều hơn thế (4-5%), mà gần như không gặp bất kỳ rủi ro nào. Con số tỷ suất sinh lợi 20% trông hấp dẫn hơn hẳn - thực tế là rất khó thu được tỷ suất sinh lợi 20% từ các khoản đầu tư, ta có thể thấy rõ tỷ lệ này phụ thuộc vào mức độ rủi ro của hoạt động kinh doanh. Yếu tố thứ hai có liên quan là chi phí sử dụng vốn (cost of capital) của chính doanh nghiệp. Nếu vay nợ, doanh nghiệp sẽ phải trả lãi. Nếu doanh nghiệp sử dụng nguồn vốn từ cổ đông, các cổ đông muốn sẽ thu được lợi tức. Vụ đầu tư đề xuất phải mang về cho cho doanh nghiệp đủ giá trị để thanh toán cho chủ nợ và làm vui lòng các cổ đông. Một vụ đầu tư có tỷ

suất sinh lợi thấp hơn chi phí sử dụng vốn sẽ không đáp ứng được cả hai mục tiêu này, vì vậy tỷ suất sinh lợi yêu cầu luôn phải cao hơn chi phí sử dụng vốn.

Chi phí cơ hội

Trong ngôn ngữ thường ngày, cụm từ này chỉ những gì bạn phải từ bỏ khi theo đuổi một hoạt động nhất định. Nếu bạn dành toàn bộ số tiền có được cho một kỳ nghỉ xa hoa, chi phí cơ hội là bạn không thể mua xe. Trong kinh doanh, chi phí cơ hội thường có nghĩa là những lợi ích tiềm năng bị mất đi khi doanh nghiệp không theo đuổi một hành động tối ưu về tài chính.

Điều đó có nghĩa là, các quyết định về ngưỡng thu hồi vốn hiếm khi là vấn đề thực hiện công thức. Giám đốc tài chính hay thủ quỹ của doanh nghiệp sẽ đánh giá mức độ rủi ro của một vụ đầu tư, nguồn vốn có thể cấp cho nó, và tình hình tổng thể của doanh nghiệp. Ông ta biết cổ đông kỳ vọng doanh nghiệp đầu tư cho tương lai. Ông ta cũng biết cổ đông kỳ vọng vụ đầu tư sẽ mang về lợi nhuận ít nhất là tương đương với những gì họ có thể thu về khi đầu tư vào một nơi khác với mức độ rủi ro tương tự. Ông ta biết – hay ít nhất là bạn hi vọng ông ta sẽ biết – tình hình tiền mặt của doanh nghiệp đang khan hiếm như thế nào, Tổng giám đốc và ban giám đốc sẽ chấp nhận mức rủi ro là bao nhiêu, và chuyện gì sẽ xảy ra trên thị trường, nơi doanh nghiệp đang hoạt động. Sau đó, ông ta phán đoán – hay giả định – về ngưỡng thu hồi vốn hợp lý. Những doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng cao thường áp dụng ngưỡng thu hồi vốn cao, bởi họ phải đầu tư tiền vào nơi mà họ cho

là sẽ tạo ra cấp độ tăng trưởng mà mình cần. Những doanh nghiệp có mức tăng trưởng thấp, ổn định thường áp dụng ngưỡng thu hồi vốn thấp hơn. Trong trường hợp chưa biết, bạn có thể hỏi một nhân viên của phòng tài chính về ngưỡng thu hồi vốn mà công ty bạn áp dụng cho dạng dự án mà bạn muốn tham gia.

Có một điều cần lưu ý trong các phép tính liên quan đến những khái niệm này. Trong các chương sau, chúng tôi sẽ giới thiệu với bạn một hoặc hai công thức. Tuy nhiên, bạn không cần phải tính toán thủ công; bạn có thể sử dụng một chiếc máy tính chuyên dụng cho dân tài chính, tìm những sổ sách có bảng biểu, hoặc đơn giản là lên mạng. Chẳng hạn, chỉ cần gõ cụm "future value calculator" (bộ tính giá trị tương lai) vào Google, bạn sẽ nhận được rất nhiều trang kết quả cho phép bạn tính các giá trị tương lai đơn giản. Hẳn nhiên, phép tính thực tế không phải lúc nào cũng dễ dàng như vậy. Có thể bạn cho rằng vụ đầu tư mà mình đang xem xét sẽ tạo ra 100.000 đô-la tiền mặt trong năm đầu tiên và mỗi năm tăng thêm 3% nữa. Bây giờ, bạn phải tính toán mức tăng, và giả định liệu tỷ lệ khấu trừ phù hợp có thay đổi theo các năm không, v.v…

Chi phí sử dụng vốn

Các chuyên gia tài chính tính toán chi phí sử dụng vốn (cost of capital) của doanh nghiệp theo nhiều cách: (1) tính chi phí vay nợ (lãi suất), (2) ước tính lợi nhuận mà cổ đông kỳ vọng thu về, và (3) tính toán con số trung bình có điều chỉnh từ hai con số trên. Giả sử, một doanh nghiệp vay mượn với lãi suất 4% (sau khi tính đến

chi tiết có thể trừ lãi suất đó khỏi thuế), và các cổ đông kỳ vọng thu được tỷ suất sinh lợi là 16%. Chẳng hạn, nguồn vốn của doanh nghiệp có 25% là từ vay nợ và 75% là từ vốn chủ sở hữu. Chi phí sử dụng vốn lúc này đơn giản sẽ là (25%)(4%) + (75%)(16%) = 13%. Nếu theo các tính toán dự kiến, vụ đầu tư không mang lại lợi tức cao hơn con số 13% này, nhiều khả năng vụ đầu tư đó sẽ không được cấp vốn.

Các nhà quản lý không làm về tài chính thường không phải bận tâm đến việc ngồi tính toán những phép tính phức tạp hơn; đó là trách nhiệm của phòng tài chính. Thường thì họ sẽ có một bảng tính hoặc biểu mẫu với các công thức thích hợp được nhúng sẵn, làm sao để ta chỉ cần nhập số liệu vào là thu được kết quả. Tuy nhiên, bạn phải thật sự ý thức được các khái niệm và giả định được sử dụng trong quá trình này. Nếu bạn chỉ đơn giản nhập số liệu mà không hiểu logic của chúng, bạn sẽ không hiểu được tại sao kết quả lại như vậy, và bạn sẽ không biết thay đổi chúng bằng cách bắt đầu với những giả định khác.

Vậy thì, còn chờ gì nữa, ngay bây giờ chúng ta hãy đưa các khái niệm này vào thực tế.

25. Tính tỷ lệ hoàn vốn đầu tư

Kiến thức căn bản

Chi phí đầu tư cơ bản. Đầu tư vốn. Ngân sách vốn. Và tất nhiên là cả tỷ lệ hoàn vốn đầu tư (return on investment, hay ROI). Nhiều doanh nghiệp sử dụng các thuật ngữ này khá dễ dãi, thậm chí còn thay thế chúng cho nhau, và quả thật thường thì chúng liên quan tới cùng một thứ – quá trình quyết định cần bao nhiêu vốn đầu tư để gia tăng giá trị của doanh nghiệp.

PHÂN TÍCH CHI PHÍ ĐẦU TƯ CƠ BẢN

Chi phí đầu tư cơ bản (capital expenditures) là những dự án lớn, đòi hỏi phải đầu tư lượng tiền mặt đáng kể. Mỗi doanh nghiệp lại có một cách định nghĩa khác nhau thế nào là đáng kể; một số vạch lằn ranh ở mốc 1.000 đô-la, số khác lại định ở mức 5.000 đô-la hoặc cao hơn nữa. Doanh nghiệp thường kỳ vọng các dự án đầu tư cơ bản sẽ giúp tạo ra doanh thu hoặc giảm chi phí trong thời gian ít nhất là một năm. Hạng mục này rất rộng, bao gồm mua sắm thiết bị, mở rộng hoạt động kinh doanh, mua lại doanh nghiệp và phát triển sản phẩm mới. Một chiến dịch marketing mới cũng có thể được coi là một dự án đầu tư vốn cơ bản. Sửa chữa tòa nhà, nâng cấp hệ thống máy tính và mua xe mới cho doanh nghiệp cũng vậy.

Các khoản mục chi phí này được xử lý khác với các mua bán hàng tồn kho, văn phòng phẩm, đồ dùng tiện ích, v.v... thường vì ba lý do. Thứ nhất đơn giản vì chúng đòi hỏi doanh nghiệp phải chi một

khoản tiền mặt lớn (và đôi khi là vô hạn). Thứ hai là vì chúng thường được kỳ vọng sẽ mang lại lợi tức trong nhiều năm, vì vậy giá trị tiền tệ theo thời gian cũng được tính đến. Thứ ba, chúng luôn bao hàm một mức độ rủi ro nào đó. Một doanh nghiệp có thể không biết liệu chi phí này có "hiệu quả" không – tức là, liệu nó có mang lại những kết quả như kỳ vọng không.

Ngay cả nếu nó không hiệu quả như dự kiến, doanh nghiệp cũng không thể biết chính xác khoản đầu tư đó sẽ mang lại chính xác bao nhiêu tiền mặt. Chúng tôi sẽ trình bày những bước cơ bản để phân tích các chi phí đầu tư cơ bản, sau đó hướng dẫn bạn ba phương pháp mà dân tài chính thường dùng để đánh giá có nên thực hiện một khoản mục đầu tư cơ bản không.

Nhưng làm ơn: hãy nhớ rằng đây cũng là một bài luyện nghệ thuật tài chính. Nó quả thật rất tuyệt vời: các chuyên gia tài chính có thể và thật sự phân tích các đề án, rồi đưa ra những khuyến nghị dựa trên các giả định và ước tính, và kết quả thu được rất khả quan. Họ thậm chí còn thích thú với thách thức khi tính toán những con số không biết, và định lượng chúng theo cách thức giúp doanh nghiệp trông thành công hơn. Với chút ít trí tuệ tài chính, bạn có thể đóng góp kiến thức chuyên biệt của mình vào quá trình này. Chúng tôi biết có một doanh nghiệp trong đó vị CFO đã lôi kéo cả các kỹ sư và kỹ thuật viên tham gia tính ngân sách vốn, với lý do chính xác là vì họ có thể biết rõ hơn ai hết khoản đầu tư cho một nhà máy sản xuất thép sẽ thực sự tạo ra kết quả như thế nào. Vị CFO này hay nói ông ta muốn dạy cho những người đó chút ít về

tài chính, thay vì nói mình đang tự học hỏi đôi điều về ngành luyện kim.

Vậy là chúng ta sẽ tiến hành theo các bước sau:

Bước 1 của quá trình phân tích chi phí đầu tư cơ bản là xác định ngân sách tiền mặt ban đầu. Các ước tính và giả định đã tham gia ngay từ bước này: bạn phải phán đoán về chi phí có thể của một chiếc máy hoặc một dự án trước khi nó bắt đầu tạo ra doanh thu. Chi phí có thể bao gồm chi phí mua sắm thiết bị, chi phí lắp đặt thiết bị, thời gian để mọi người học cách sử dụng, v.v... Thông thường doanh nghiệp chỉ phải chịu hầu hết các chi phí trong năm đầu tiên, nhưng có thể có một số khoản chi phí sẽ đổ sang năm thứ hai hoặc thậm chí năm thứ ba. Tất cả các tính toán này cần được thực hiện dưới dạng dòng tiền ra khỏi cửa, chứ không phải khấu trừ lợi nhuận.

Bước 2 là dự kiến dòng tiền mặt tương lai mà khoản đầu tư mang lại. (Một lần nữa, bạn muốn biết dòng tiền đi vào, chứ không phải lợi nhuận). Đây là một bước đòi hỏi sự khéo léo – và hiển nhiên là một ví dụ về nghệ thuật tài chính – bởi hai lý do: một là rất khó dự đoán tương lai, hai là có nhiều yếu tố cần phải tính đến. (Xem hộp công cụ ở cuối phần này). Các nhà quản lý cần dè dặt, thậm chí thận trọng, khi ước tính dòng tiền tương lai mà một khoản đầu tư mang lại. Nếu lợi nhuận mà khoản đầu tư hoàn lại cao hơn dự kiến, ai ai cũng sẽ vui vẻ. Nếu lợi nhuận mà khoản đầu tư hoàn lại thấp hơn đáng kể, chẳng ai vui mừng, và doanh nghiệp có thể đang lãng phí tiền.

Cuối cùng, bước 3 là đánh giá dòng tiền tương lai – để tính toán tỷ lệ hoàn vốn đầu tư. Dòng tiền đó có lớn đủ để vụ đầu tư trở nên xứng đáng thực hiện không? Chúng ta có thể xác quyết điều đó trên cơ sở nào? Các chuyên gia tài chính thường sử dụng ba phương pháp khác nhau – đơn lẻ hoặc kết hợp – để quyết định liệu một khoản mục chi tiêu nhất định có đáng thực hiện hay không: phương pháp thời gian hoàn vốn (payback), phương pháp giá trị hiện tại thuần (net present value, hay NPV), và phương pháp tính tỷ suất sinh lợi nội bộ (internal rate of return, hay IRR). Mỗi phương pháp cung cấp những thông tin khác nhau, và mỗi phương pháp có những điểm mạnh và điểm yếu đặc thù.

Bạn có thể thấy ngay rằng hầu hết công việc và trí tuệ cho công tác lập ngân sách vốn tốt đều đòi hỏi các ước tính về chi phí và lợi nhuận. Ta phải thu thập và phân tích nhiều dữ liệu – đây là công việc khó khăn từ trong bản chất. Sau đó, ta phải biến chuyển các dữ liệu này thành những dự phóng về tương lai. Các nhà quản lý khôn ngoan về tài chính hiểu cả hai đều là những quá trình khó khăn, và họ sẽ đặt câu hỏi cũng như thách thức các giả định.

TÌM HIỂU BA PHƯƠNG PHÁP

Để giúp bạn thấy các bước trên vận hành ra sao trong thực tế, chúng ta sẽ nghiên cứu một ví dụ đơn giản. Công ty của bạn đang cân nhắc mua một thiết bị – chẳng hạn như, một chiếc máy tính chuyên dụng – có giá 3.000 đô-la. Công ty kỳ vọng có thể sử dụng chiếc máy tính này trong ba năm. Ước tính, cuối mỗi năm, chiếc

máy tính sẽ mang về cho công ty 1.300 đô-la. Tỷ suất sinh lợi yêu cầu – tức, ngưỡng hoàn vốn – mà công ty đặt ra là 8%.

Vậy, bạn có mua chiếc máy tính này không?

Phương pháp tính thời gian hoàn vốn

Phương pháp tính thời gian hoàn vốn có lẽ là cách thức đơn giản nhất để đánh giá dòng tiền tương lai mà một khoản mục đầu tư cơ bản mang lại. Nó đo lường thời gian cần thiết để dòng tiền mà dự án tạo ra có thể hoàn vốn cho khoản đầu tư ban đầu – hay nói cách khác, nó cho ta biết phải mất bao lâu ta mới có thể thu hồi vốn bỏ ra. Thời gian hoàn vốn rõ ràng phải ngắn hơn tuổi đời của dự án; nếu không, chẳng có lý do gì để đầu tư cả.

Trong ví dụ của chúng ta, bạn sẽ lấy khoản đầu tư ban đầu là 3.000 đô-la và chia cho dòng tiền thu được mỗi năm để tính thời gian hoàn vốn:

$$\frac{3.000}{1.300/\text{năm}} = 2{,}31 \text{ năm}$$

Chúng ta biết rằng thiết bị này sẽ được sử dụng trong ba năm, nên thời gian hoàn vốn đã đáp ứng được bài kiểm tra đầu tiên: ngắn hơn tuổi đời của dự án. Điều mà chúng ta chưa tính đến là thiết bị sẽ mang lại bao nhiêu lợi nhuận trong suốt tuổi đời sử dụng đó.

Ngay ở đây bạn có thể thấy ưu điểm cũng như nhược điểm của phương pháp tính thời gian hoàn vốn. Ưu điểm là việc tính toán và

giải thích rất đơn giản. Nó là một cách đối chiếu thực tế nhanh chóng và dễ dàng. Nếu dự án bạn đang xem xét có thời gian hoàn vốn rõ ràng là lâu hơn tuổi đời của dự án, có thể bạn chẳng cần phải xem xét gì thêm. Nếu nó có thời gian hoàn vốn nhanh hơn, bạn mới có lý do chính đáng để khảo sát sâu hơn. Đây là phương pháp thường được sử dụng trong các cuộc họp để xác định nhanh chóng liệu một dự án có đáng khai thác hay không.

Nhược điểm là phương pháp này vén mở rất ít. Nói cho cùng thì một doanh nghiệp khi đầu tư không đơn thuần muốn chỉ dừng lại ở mức hòa vốn; doanh nghiệp luôn muốn có lợi nhuận. Phương pháp này không đánh giá được liệu dòng tiền có vượt ra khỏi điểm hòa vốn không, cũng như không cho bạn biết tổng lợi nhuận có thể là bao nhiêu. Nó cũng không tính đến giá trị tiền tệ theo thời gian. Nó có so sánh ngân sách phân bổ tiền mặt ngày hôm nay với dòng tiền dự kiến của ngày mai, nhưng quả thật đó chỉ là so sánh táo với cam, bởi một đồng của hôm nay có giá trị khác hẳn với đồng tiền của ngày mai.

Vì những lý do này, phương pháp tính thời gian hoàn vốn chỉ nên được sử dụng để so sánh các dự án (để bạn có thể biết dự án nào sẽ hoàn vốn đầu tư sớm hơn) hoặc để loại dự án (những dự án không bao giờ hoàn được vốn đầu tư). Nhưng hãy nhớ, cả hai con số được dùng trong phép tính này đều là ước tính. Nghệ thuật tính toán ở đây là nhóm các con số lại với nhau – bạn có thể tiến gần đến việc định lượng một số không biết như thế nào? Vì vậy phương pháp tính thời gian hoàn vốn là quy tắc mang tính kinh nghiệm dạng thô sơ, chứ không phải một phân tích tài chính hùng

hồn. Nếu thời gian hoàn vốn trông đầy hứa hẹn, hãy chuyển sang phương pháp tiếp theo để xem dự án đó có thật sự đáng đầu tư không.

Phương pháp giá trị hiện tại thuần

Phương pháp giá trị hiện tại thuần phức tạp hơn phương pháp tính thời gian hoàn vốn, nhưng nó cũng mạnh hơn; trên thực tế, nó thường là lựa chọn đầu tiên của các chuyên gia tài chính khi phân tích các khoản mục đầu tư cơ bản. Lý do? Thứ nhất là nó có tính đến giá trị tiền tệ theo thời gian, khấu trừ dòng tiền tương lai để thu về giá trị hiện tại. Thứ hai, nó xem xét chi phí đầu tư cơ bản hoặc các ngưỡng hoàn vốn khác của doanh nghiệp. Thứ ba, nó cung cấp câu trả lời dưới dạng đồng tiền hiện nay, do đó cho phép bạn so sánh kế hoạch phân bổ ngân sách với giá trị hiện tại của khoản lợi nhuận có khả năng thu về. Có thể tính giá trị hiện tại như thế nào? Như chúng tôi đã đề cập, phép tính thật sự thường là một phần của bảng tính hoặc bảng mẫu do phòng tài chính của công ty bạn xây dựng. Bạn cũng có thể dùng một bộ tính tài chính chuyên dụng, các công cụ trên mạng, hay các bảng biểu trong các cuốn giáo trình tài chính. Tuy nhiên, chúng tôi cũng sẽ chỉ giới thiệu với bạn công thức thực sự – hay còn được gọi là phương trình khấu trừ nhờ đó, bạn có thể nhìn sâu xuống dưới kết quả và thật sự biết kết quả có ý nghĩa gì.

Phương trình khấu trừ có dạng như sau:

$$PV = FV1 + FV2 + \ldots FVn$$

(1+i) (1+i)2 (1+i)n

Trong đó:

PV = giá trị hiện tại

FV = dòng tiền dự kiến trong mỗi giai đoạn thời gian

i = mức khấu trừ hoặc ngưỡng hòa vốn

n = số giai đoạn đang xét đến

Giá trị hiện tại thuần đơn giản là bằng với giá trị hiện tại trừ đi ngân sách tiền mặt ban đầu. Đối với ví dụ mà chúng ta đang xét đến, các phép tính sẽ có dạng như sau:

$$PV = \frac{1.300}{1.08} + \frac{1.300}{(1.08)2} + \frac{1.300}{(1.08)3} = 3.350$$

NPV = 3.350 – 3.000 = 350

Diễn giải bằng câu chữ thì tổng dòng tiền kỳ vọng 3.900 đô-la trong tương lai sẽ chỉ có giá trị bằng 3.350 đô-la của ngày hôm nay với tỷ lệ khấu trừ là 8%. Sau khi trừ đi ngân sách tiền mặt ban đầu 3.000 đô-la, ta sẽ có giá trị hiện tại thuần là 350 đô-la. Ta nên hiểu điều này như thế nào? Nếu giá trị hiện tại thuần của một dự án lớn hơn 0, dự án đó nên được thông qua, bởi thu nhập thu về đã lớn hơn ngưỡng hòa vốn. Ở đây, con số lợi nhuận 350 đô-la cho thấy dự án có lợi tức cao hơn 8%.

Tính ROI

Một số doanh nghiệp có thể thực hiện phép tính NPV với nhiều tỷ lệ khấu trừ. Nếu rơi vào trường hợp này, bạn sẽ thấy mối quan hệ sau:

- Khi lãi suất tăng, NPV giảm
- Khi lãi suất giảm, NPV tăng

Mối quan hệ này kéo dài vì lãi suất càng cao nghĩa là chi phí cơ hội đối với ngân sách cũng cao hơn. Nếu thủ quỹ doanh nghiệp đặt ngưỡng thu hồi vốn là 20%, điều này có nghĩa là người thủ quỹ đó khá tự tin với việc có thể thu được con số tương tự ở bất kỳ đâu với mức độ rủi ro tương tự. Vụ đầu tư mới sẽ phải thật sự tốt mới có thể hoàn được vốn. Ngược lại, nếu người thủ quỹ chỉ có thể thu được 4% ở những nơi khác, thì những vụ đầu tư mới trông khả quan sẽ nhiều hơn. Cũng tương tự như Quỹ Dự trữ Liên bang kích thích nền kinh tế Mỹ bằng cách giảm lãi suất, doanh nghiệp cũng có thể kích thích đầu tư nội bộ bằng các hạ ngưỡng thu hồi vốn. (Hiển nhiên, việc làm này rất có thể không phải là một chính sách khôn ngoan).

Một nhược điểm của phương pháp tính giá trị hiện tại thuần là rất khó giải thích và trình bày nó với người khác. Thời gian hoàn vốn thì dễ hiểu, nhưng giá trị hiện tại thuần lại là con số dựa trên giá trị đã khấu trừ của dòng tiền tương lai – đây rõ ràng không phải là cụm từ mà những người làm ngoài lĩnh vực tài chính có thể dễ dàng thốt ra. Tuy nhiên, một nhà quản lý muốn trình bày về NPV

phải kiên quyết đến cùng. Giả sử ngưỡng hồi vốn bằng hoặc lớn hơn chi phí đầu tư cơ bản của doanh nghiệp, bất kỳ vụ đầu tư nào vượt qua được bài kiểm tra giá trị hiện tại thuần sẽ gia tăng được giá trị cổ đông, và bất kỳ vụ đầu tư nào thất bại, nếu vẫn cứ được tiến hành, sẽ gây tổn hại cho doanh nghiệp và cổ đông của doanh nghiệp.

Một nhược điểm tiềm ẩn khác – một lần nữa, đây cũng là nghệ thuật tài chính – đơn giản là các phép tính NPV dựa trên quá nhiều ước tính và giả định. Ta chỉ có thể ước tính các phỏng đoán về dòng tiền. Chi phí ban đầu của một dự án có thể khó xác định. Và tất nhiên, những mức khấu trừ khác nhau sẽ cho ra những NPV hoàn toàn khác nhau. Tuy vậy, càng hiểu rõ về phương pháp này, bạn sẽ càng có khả năng đặt câu hỏi về giả định của những người khác – và sẽ càng dễ dàng cho bạn khi chuẩn bị các đề án, đưa ra những giả định mà bạn có thể bảo vệ. Người khác – cấp trên, giám đốc điều hành, bất cứ ai khác – cũng sẽ thấy rõ trí tuệ tài chính của bạn khi bạn trình bày và giải thích NPV trong một cuộc họp thảo luận về một khoản mục đầu tư vốn cơ bản. Hiểu biết của bạn về phân tích này sẽ cho phép bạn tự tin giải thích tại sao nên tiến hành đầu tư, hay tại sao không.

Phương pháp tính tỷ suất sinh lợi nội bộ

Việc tính toán tỷ suất sinh lợi nội bộ cũng tương tự như tính toán giá trị hiện tại thuần, chỉ có biến số được sử dụng là khác. Thay vì giả định một tỷ lệ khấu trừ cụ thể, rồi kiểm tra giá trị hiện tại của khoản đầu tư, IRR tính toán tỷ suất sinh lợi thực tế từ dòng tiền

dự kiến. Người ta có thể so sánh tỷ suất sinh lợi này với ngưỡng thu hồi vốn của doanh nghiệp để xem dự án đầu tư có vượt qua được bài kiểm tra hay không.

Trong ví dụ của chúng tôi, công ty đang đưa ra đề xuất đầu tư 3.000 đô-la, và trong ba năm tiếp theo, mỗi năm công ty sẽ nhận được 1.300 đô-la tiền mặt. Bạn không thể chỉ đơn thuần sử dụng tổng dòng tiền 3.900 đô-la đó để tính toán tỷ suất sinh lợi, bởi lợi nhuận đó được trải ra cả 3 năm. Vì vậy, chúng ta cần thực hiện một số phép tính.

Trước hết, đây là một cách để tìm hiểu IRR: đó là ngưỡng thu hồi vốn làm cho giá trị hiện tại thuần bằng 0. Bạn còn nhớ chúng tôi đã nói rằng khi tỷ lệ khấu trừ tăng, thì NPV giảm? Nếu bạn thực hiện các phép tính NPV với mức lãi suất mỗi lúc một cao hơn, bạn sẽ thấy NPV mỗi lúc một nhỏ hơn, cho đến khi âm, có nghĩa là dự án không vượt qua được ngưỡng thu hồi vốn. Trong ví dụ trước đó, nếu bạn cố đặt ngưỡng thu hồi vốn là 10%, bạn sẽ thu được giá trị hiện tại thuần vào khoảng 212 đô-la. Nếu bạn thử 20%, giá trị hiện tại thuần của bạn sẽ âm, ở mức -218 đô-la. Vì vậy, điểm uốn mà tại đó NPV bằng 0 sẽ nằm đâu đó trong khoảng từ 10-20%. Theo lý thuyết, bạn có thể tiếp tục thu hẹp khoảng này cho đến khi tìm ra con số cụ thể. Trên thực tế, bạn có thể sử dụng một bộ tính tài chính hoặc một công cụ web, và bạn sẽ thấy điểm mà tại đó NPV bằng 0 là 14,36%. Đây chính là tỷ suất sinh lợi nội bộ của dự án đầu tư. IRR là phương pháp dễ trình bày và giải thích, bởi nó cho phép so sánh nhanh lợi tức từ dự án với ngưỡng thu hồi vốn. Nhược điểm của nó là nó không định lượng đóng góp của

dự án vào giá trị tổng thể của doanh nghiệp như phương pháp tính NPV. Nó cũng không định lượng các tác động của một biến quan trọng, cụ thể là thời gian mà doanh nghiệp có thể hưởng tỷ suất sinh lợi đó. Khi các dự án cạnh tranh có thời gian thực hiện khác nhau, việc chỉ sử dụng IRR có thể dẫn bạn tới chỗ thiên vị những dự án có thời gian hoàn vốn nhanh, tỷ suất sinh lợi cao, trong khi lẽ ra bạn nên đầu tư vào những dự án có thời gian hoàn vốn dài hơn và tỷ suất sinh lợi thấp hơn.

IRR cũng không giải quyết được vấn đề quy mô. Ví dụ, tỷ suất sinh lợi 20% không cho bạn biết bất kỳ điều gì về quy mô dòng tiền thu về. Nó có thể là 20% của một đồng, nhưng cũng có thể là 20% của một triệu đồng. Trong khi đó, NPV có thể cho bạn biết con số thu hồi có thể là bao nhiêu. Nói tóm lại, khi khoản đặt cược cao, sử dụng cả IRR và NPV sẽ hợp lý hơn.

SO SÁNH BA PHƯƠNG PHÁP

Chúng tôi đang đưa ra hai bài học ở đây. Một là, ba phương pháp mà chúng tôi đánh giá có thể dẫn bạn tới việc đưa ra những quyết định khác nhau, tùy theo phương pháp mà bạn dựa vào. Hai là, phương pháp tính giá trị hiện tại thuần là lựa chọn tốt nhất khi có sự xung đột giữa các phương pháp. Hãy cùng xem xét một ví dụ khác và xem những khác biệt đó diễn ra như thế nào.

Một lần nữa lại giả định rằng công ty bạn có 3.000 đô-la để đầu tư. (Số liệu nhỏ giúp các phép tính dễ theo dõi hơn). Công ty có thể đầu tư vào ba loại máy tính khác nhau, như sau:

- Phương án đầu tư A: trả về 1.000 đô-la mỗi năm trong thời gian ba năm
- Phương án đầu tư B: trả về 3.600 đô-la cuối năm thứ nhất
- Phương án đầu tư C: trả về 4.600 đô-la cuối năm thứ ba

Tỷ suất sinh lợi yêu cầu – tức ngưỡng thu hồi vốn – ở công ty bạn là 9%, và cả ba phương án đầu tư đều có mức độ rủi ro ngang nhau. Nếu bạn chỉ có thể chọn một phương án, đó sẽ là phương án nào? Phương pháp tính thời gian hoàn vốn cho chúng ta biết thời gian có thể lấy lại vốn đầu tư ban đầu. Giả định việc hoàn vốn diễn ra vào cuối mỗi năm, chúng ta sẽ có kết quả như sau:

- Phương án A: ba năm
- Phương án B: một năm
- Phương án C: ba năm

Chỉ bằng phương pháp này thì rõ ràng phương án đầu tư B sẽ nắm chắc phần thắng. Nhưng nếu chúng ta thực hiện các phép tính giá trị hiện tại thuần, chúng ta sẽ thu được kết quả như sau:

- Phương án A: - 469 đô-la (âm!)
- Phương án B: 303 đô-la
- Phương án C: 552 đô-la

Lúc này thì phương án A bị loại, và phương án C trông có vẻ là lựa chọn tốt hơn cả. Còn phương pháp tính tỷ suất sinh lợi nội bộ nói lên điều gì?

- Phương án A: 0%
- Phương án B: 20%
- Phương án C: 15,3%

Thật thú vị! Nếu chỉ áp dụng phương pháp tính IRR, chúng ta sẽ chọn phương án B. Nhưng phép tính NPV lại nghiêng về phương án C, và đó sẽ là quyết định đúng đắn. Như NPV cho chúng ta thấy, ở phương án C, giá trị tiền tệ tính theo thời giá hiện tại cao hơn phương án C.

Giải thích ư? Mặc dù B cho tỷ suất sinh lợi cao hơn C, nhưng ta chỉ thu được lợi nhuận trong một năm. Với C, ta có tỷ suất sinh lợi thấp hơn, nhưng tỷ suất sinh lợi đó lại kéo dài suốt ba năm. Và ba năm với tỷ suất sinh lợi 15,3% sẽ tốt hơn là một năm với tỷ suất sinh lợi 20%. Tất nhiên, nếu bạn giả định bạn có thể tiếp tục đầu tư tiền với tỷ suất sinh lợi 20%, thì B sẽ là lựa chọn hợp lý hơn – tuy nhiên phương pháp NPV không thể tính được các phương án đầu tư giả định trong tương lai. Nó chỉ định được là công ty có thể tiếp tục có tỷ suất sinh lợi là 9%.

Nhưng ngay cả như vậy: nếu chúng ta lấy số tiền 3.600 đô-la mà phương án đầu tư B mang về cho chúng ta ở cuối năm thứ nhất, và tái đầu tư với tỷ lệ sinh lợi 9%, đến cuối năm thứ ba chúng ta vẫn thu được về ít hơn so với lợi nhuận từ phương án đầu tư C. Vì vậy, việc dùng các phép tính NPV cho các quyết định đầu tư luôn hợp lý, ngay cả khi bạn quyết định sử dụng một trong các phương pháp còn lại để thảo luận và trình bày. Nhưng một lần nữa: bước

quan trọng nhất mà một nhà quản lý có thể thực hiện khi phân tích các khoản mục chi phí đầu tư cơ bản là xem lại chính các ước tính về dòng tiền. Chính ở đó nghệ thuật tài chính hiện diện, và cũng chính ở đó các doanh nghiệp mắc phải những sai lầm lớn nhất. Thường thì việc tiến hành một phân tích độ nhạy là hợp lý – tức là kiểm tra các phép tính sử dụng dòng tiền tương lai bằng 80-90% phỏng đoán ban đầu, và xem liệu phương án đầu tư đó có còn hợp lý hay không. Nếu nó vẫn hợp lý, bạn có thể tự tin rằng các phép tính đang đưa bạn tới quyết định đúng đắn.

Chúng tôi biết, chương này đòi hỏi nhiều tính toán. Nhưng đôi khi bạn sẽ ngạc nghiên về mức độ trực quan của toàn bộ quá trình này. Cách đây không lâu, Joe điều hành một cuộc họp đánh giá tài chính tại Setpoint. Một vị giám đốc cấp cao đề nghị công ty đầu tư 80.000 đô-la để xây dựng một thiết bị máy móc mới, sao cho công ty có thể tự sản xuất những chi tiết – linh kiện nhất định cho mình, thay vì phải dựa vào nhà cung cấp bên ngoài. Joe không hưởng ứng đề xuất này vì nhiều lý do, nhưng trước khi anh lên tiếng, một chuyên gia kỹ thuật tại xưởng lắp ráp đã hỏi vị giám đốc kia những câu hỏi sau:

- Ông đã tính lợi nhuận hàng tháng mà chúng ta có thể thu về từ thiết bị này chưa? 80.000 đô-la là khoản lớn đấy!
- Ông có thấy rằng chúng ta đang ở kỳ xuân, và hoạt động kinh doanh thường ảm đạm, còn tiền mặt thì không dư dả trong suốt mùa hè không?

- Ông đã tính chi phí lao động để vận hành thiết bị đó chưa? Tất cả chúng ta đều đang bận rộn với công việc hiện thời tại xưởng sản xuất; có thể ông sẽ phải tuyển thêm người vận hành đấy.

Còn cách chi tiêu nào hay hơn để phát triển hoạt động kinh doanh không?

Sau màn chất vấn này, vị giám đốc từ bỏ đề xuất. Chuyên gia kỹ thuật kia có thể không phải là chuyên gia về các phép tính giá trị hiện tại thuần, nhưng hẳn là ông hiểu tất cả những khái niệm đó.

HỘP CÔNG CỤ

HƯỚNG DẪN TỪNG BƯỚC ĐỂ PHÂN TÍCH CÁC KHOẢN MỤC CHI PHÍ ĐẦU TƯ CƠ BẢN

Bạn đang nói chuyện với cấp trên về việc mua một thiết bị mới cho nhà máy, hoặc có thể là việc xây dựng chiến dịch marketing mới. Và cấp trên đột ngột kết thúc cuộc trò chuyện. "Nghe được đấy. Về viết cho tôi một bản đề xuất có tính đến tỷ lệ hoàn vốn đầu tư, và nộp cho tôi chậm nhất là thứ Hai," ông yêu cầu.

Đừng sợ hãi: dưới đây là hướng dẫn từng bước giúp bạn lên một bản đề án.

Hãy nhớ rằng ROI có nghĩa là tỷ lệ hoàn vốn đầu tư – đó chỉ là một cách nói khác đi của câu nói: "Hãy chuẩn bị một bản phân tích khoản mục chi phí đầu tư cơ bản này." Cấp trên muốn biết liệu

thiết bị đó có đáng đầu tư không, và ông ấy muốn nhìn thấy các phép tính củng cố khẳng định đó.

Thu thập tất cả các dữ liệu có thể về chi phí đầu tư. Trong trường hợp mua thiết bị mới, tổng chi phí có thể bao gồm giá mua, phí vận chuyển, phí lắp đặt, thời gian ngừng việc vì máy hỏng, thời gian khắc phục lỗi, v.v... Nếu phải đưa ra ước tính ở đâu, hãy ghi chú lại thông tin đó. Xử lý tổng chi phí như là ngân sách ban đầu. Bạn cũng sẽ cần xác định tuổi đời hữu dụng của chiếc máy, đây không phải là công việc dễ dàng (nhưng là một phần của nghệ thuật tài chính mà chúng ta thấy lý thú!). Bạn có thể trò chuyện với nhà sản xuất thiết bị và những người từng mua thiết bị để trả lời cho các câu hỏi của mình.

Xác định những lợi ích của khoản mục đầu tư, đánh giá xem chúng sẽ tiết kiệm những gì, và giúp công ty thu được những gì. Một phép tính cho chiếc máy mới cần bao gồm mọi khoản tiết kiệm chi phí từ tốc độ sản xuất lớn hơn, giảm công đoạn chỉnh sửa, số lượng nhân công vận hành, gia tăng doanh thu vì khách hàng hài lòng, v.v... Phần đòi hỏi sự khéo léo ở đây là bạn cần tìm ra làm cách nào để biến tất cả các yếu tố này thành ước tính dòng tiền. Đừng ngại xin hỗ trợ của phòng tài chính – họ được đào luyện trong lĩnh vực này và có trách nhiệm sẵn sàng giúp đỡ bạn.

Tìm ngưỡng thu hồi vốn của công ty cho dạng đầu tư này. Tính toán giá trị hiện tại thuần từ ngưỡng thu hồi vốn trên.

Tính thời gian hoàn vốn và tỷ suất sinh lợi nội bộ. Có thể bạn sẽ đoán được những câu hỏi mà cấp trên có thể đặt ra, vì vậy bạn cần chuẩn bị sẵn câu trả lời.

Viết đề án thật ngắn gọn. Mô tả dự án, gạch đầu dòng các chi phí và lợi ích (cả về tài chính và phương diện khác), và trình bày các rủi ro. Trình bày về mức độ phù hợp của dự án với chiến lược hoặc tình hình cạnh tranh của công ty, sau đó đưa ra các khuyến nghị. Đưa vào các phép tính NPV, thời gian hoàn vốn và IRR phòng trường hợp có những câu hỏi liên quan đến cách bạn cho ra được những kết quả trên.

Các nhà quản lý đôi khi rất nhiệt tình với ý tưởng viết đề xuất cho các dự án đầu tư cơ bản. Có lẽ đó là bản tính của con người: tất cả chúng ta đều thích những điều mới mẻ, và thường thì việc đánh bóng các con số để khoản đầu tư trông như thể hứa hẹn khá dễ dàng. Tuy nhiên, chúng tôi khuyên bạn nên dè dặt và thận trọng. Giải thích chính xác những điểm mà bạn cho là ước tính có thể chính xác, và những điểm ước tính dễ biến động. Tiến hành phân tích độ nhạy, và nếu có thể hãy chứng minh ước tính đó vẫn hợp lý ngay cả nếu dòng tiền không trở thành hiện thực ở cấp độ mà bạn hi vọng. Một đề án thận trọng là đề án nhiều khả năng sẽ được rót vốn – và là đề án nhiều khả năng sẽ mang lại giá trị lớn nhất cho doanh nghiệp trong dài hạn.

Phần VI

ỨNG DỤNG TRÍ TUỆ TÀI CHÍNH VÀO THỰC TẾ QUẢN LÝ VỐN LƯU ĐỘNG

26. Phép ảo thuật quản lý bảng cân đối kế toán

Trong cuốn sách này đã có đôi lần chúng tôi đề cập đến cụm từ quản lý bảng cân đối kế toán. Bây giờ chúng tôi muốn đi sâu hơn vào thuật này. Lý do? Quản lý bảng cân đối kế toán một cách khôn ngoan cũng giống như thực hiện một phép ảo thuật tài chính. Nó cho phép doanh nghiệp cải thiện hiệu quả hoạt động, mà không cần thúc đẩy doanh thu hay cắt giảm chi phí. Quản lý bảng cân đối tốt hơn giúp doanh nghiệp hoạt động hiệu quả hơn trong việc biến đầu vào thành đầu ra sản phẩm, rồi cuối cùng trở thành tiền mặt. Nó giúp tăng tốc chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (cash conversion cycle), một khái niệm mà chúng tôi sẽ trình bày ở phần sau. Những doanh nghiệp có thể làm ra nhiều tiền mặt hơn trong khoảng thời gian ngắn hơn có quyền tự do hành động hơn; họ không phải phụ thuộc vào các nhà đầu tư hay chủ nợ bên ngoài.

Chắc chắn, tổ chức tài chính trong công ty bạn là bộ phận chịu trách nhiệm cao nhất về việc quản lý hầu như toàn bộ bảng cân đối kế toán. Họ chịu trách nhiệm tính toán cần vay nợ bao nhiêu, với điều khoản như thế nào, họ cũng chịu trách nhiệm huy động đầu tư từ vốn chủ sở hữu khi cần, và thường có thêm trách nhiệm giám sát tổng tài sản và tổng nợ phải trả của công ty. Tuy vậy, các nhà quản lý ngoài lĩnh vực tài chính lại có tác động to lớn lên

những khoản mục nhất định trên bảng cân đối kế toán, những khoản mục này được gộp chung lại dưới cái tên vốn lưu động (working capital). Vốn lưu động là đấu trường chính để phát triển và áp dụng trí tuệ tài chính. Khi bạn nắm được các khái niệm, bạn sẽ trở thành đối tác có giá trị với tổ chức tài chính và các nhà quản lý cấp cao. Học cách quản lý vốn lưu động tốt hơn, bạn có thể gây ảnh hưởng mạnh mẽ lên khả năng sinh lời cũng như tình trạng tiền mặt của tổ chức.

CÁC YẾU TỐ TRONG VỐN LƯU ĐỘNG

Vốn lưu động là hạng mục nguồn lực, bao gồm tiền mặt, hàng tồn kho, và các khoản phải thu trừ đi bất kỳ thứ gì mà doanh nghiệp sở hữu trong ngắn hạn. Nó nằm ngay trên bảng cân đối kế toán, và thường được tính toán theo công thức sau:

Vốn lưu động = tài sản ngắn hạn – nợ ngắn hạn

Tất nhiên, phương trình này có thể được phân tích nhỏ hơn nữa. Như chúng ta đã thấy, tài sản ngắn hạn bao gồm các khoản mục như tiền mặt, các khoản phải trả và hàng tồn kho. Nợ ngắn hạn bao gồm các khoản phải thu và các nghĩa vụ ngắn hạn khác. Tuy nhiên, chúng không phải là những khoản mục biệt lập trên bảng cân đối kế toán; chúng đại diện cho những giai đoạn khác nhau của chu kỳ sản xuất và những dạng thức khác nhau của vốn lưu động.

Để hiểu được điều này, hãy hình dung một công ty sản xuất nhỏ. Mỗi chu kỳ sản xuất đều bắt đầu với tiền mặt, đây là thành phần

đầu tiên của vốn lưu động. Công ty lấy tiền mặt và mua một số nguyên vật liệu thô. Quá trình này tạo ra tồn kho nguyên vật liệu thô – thành phần thứ hai. Sau đó, nguyên vật liệu thô được đưa vào trong hoạt động sản xuất, tạo ra tồn kho sản phẩm đang xử lý, và cuối cùng là tồn kho thành phẩm, một thành phần "tồn kho" khác của vốn lưu động.

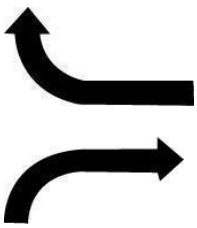
Cuối cùng, doanh nghiệp bán hàng hóa cho khách hàng, tạo ra các khoản phải thu, đây là thành phần thứ ba và cũng là thành phần cuối cùng của vốn lưu động (Hình 26-1). Chu kỳ của ngành dịch vụ cũng tương tự, nhưng đơn giản hơn. Chẳng hạn, công ty của hai chúng tôi – Viện Business Literacy – có một phần là kinh doanh dịch vụ đào tạo. Chu kỳ hoạt động là toàn bộ thời gian từ khâu phát triển tài liệu đào tạo ban đầu, đến hoàn tất các khóa đào tạo, và cuối cùng là thu hóa đơn. Chúng tôi càng hoàn thành dự án và theo sát việc thu công nợ hiệu quả bao nhiêu, khả năng sinh lời và dòng tiền của chúng tôi càng khỏe mạnh bấy nhiêu. Trên thực tế, cách tốt nhất để làm ra tiền trong ngành dịch vụ là cung cấp dịch vụ nhanh chóng, và sau đó thu công nợ nhanh hết sức có thể. Xuyên suốt chu kỳ này, vốn lưu động liên tục thay đổi dạng thức. Nhưng số lượng vẫn giữ nguyên cho đến khi hệ thống có thêm tiền mặt – từ, chẳng hạn như, vay nợ hoặc đầu tư vốn chủ sở hữu.

Tất nhiên, nếu doanh nghiệp mua chịu nhiều, một số lượng tiền mặt nhất định sẽ vẫn còn nguyên vẹn – nhưng như vậy sẽ có một khoản mục "khoản phải trả" tương ứng được tạo ra bên phía nợ phải trả của bảng cân đối kế toán. Vì vậy, để có được bức tranh

chính xác về vốn lưu động của doanh nghiệp, ta phải trừ khoản mục này khỏi ba thành phần còn lại.

Tựu chung lại, nguồn vốn lưu động là bao nhiêu thì sẽ phù hợp với một doanh nghiệp? Ta khó tìm được câu trả lời đơn giản cho câu hỏi này. Doanh nghiệp nào cũng cần có đủ tiền mặt và hàng tồn kho để duy trì hoạt động. Doanh nghiệp càng lớn và phát triển càng nhanh, thì có thể càng cần nhiều vốn lưu động. Nhưng thách thức thật sự ở đây là làm sao sử dụng vốn lưu động một cách hiệu quả. Ba tài khoản vốn lưu động mà các nhà quản lý không làm về tài chính thật sự tác động đến là khoản phải thu, hàng tồn kho, và ở mức độ hạn hẹp hơn là các khoản phải trả. Chúng tôi sẽ lần lượt trình bày từng khoản mục.

Tồn kho
nguyên vật liệu thô



Tồn kho
thành phẩm

Khoản
phải trả

Tiền mặt

Hình 26-1. Vốn lưu động và chu kỳ sản xuất

Dù vậy, trước khi bắt đầu, chúng ta rất nên đặt lại câu hỏi có bao nhiêu "nghệ thuật" tham gia vào những phép tính này. Trong trường hợp này, câu trả lời hay nhất có lẽ là "một chút". Tiền mặt là một số cứng, nó không dễ điều khiển. Các khoản phải thu và khoản phải trả cũng tương đối cứng. Hàng tồn kho thì mềm dẻo hơn. Vì vậy, phép tính vốn lưu động của một doanh nghiệp sẽ phụ thuộc ở một mức độ nào đó vào các quy tắc mà doanh nghiệp tuân thủ. Tuy nhiên, thường thì ta có thể giả định rằng vốn lưu động không chịu nhiều tác động từ ý muốn và phán đoán như nhiều con số mà chúng ta đã tìm hiểu.

27. Các đòn bẩy trên bảng cân đối kế toán

Hầu hết các doanh nghiệp đều sử dụng tiền mặt để hỗ trợ tài chính cho các giao dịch mua sản phẩm, hoặc dịch vụ của khách hàng. Trên bảng cân đối kế toán, chúng là khoản mục "phải thu"– số tiền mà khách hàng nợ tại một thời điểm cụ thể, dựa trên giá trị của sản phẩm mà họ đã mua trước đó.

Như chúng ta đã gặp trong Phần V, tỷ lệ được dùng chủ yếu để đo lường các khoản phải thu là kỳ thu tiền bình quân (days sales outstanding, hay DSO) – tức là số ngày trung bình mà doanh nghiệp phải chờ đợi mới thu về các khoản phải thu. DSO của doanh nghiệp càng dài, vốn lưu động cần thiết để vận hành doanh nghiệp càng lớn. Tiền mặt của doanh nghiệp đang được khách hàng nắm giữ dưới dạng sản phẩm, hoặc dịch vụ chưa thanh toán, vì vậy nó không sẵn dùng để doanh nghiệp mua hàng tồn kho, cung cấp dịch vụ, v.v... Ngược lại, DSO của doanh nghiệp càng ngắn, vốn lưu động cần thiết để vận hành hoạt động kinh doanh càng nhỏ. Do vậy, càng có nhiều người hiểu DSO và tìm cách cắt giảm nó, doanh nghiệp sẽ càng có nhiều tiền mặt sẵn dùng.

QUẢN LÝ DSO

Bước đầu tiên trong hoạt động quản lý DSO là hiểu nó là gì và nó đang đi theo chiều hướng nào. Nếu nó cao hơn dự trù, và cụ thể nếu nó có xu hướng đi lên (đây là tình huống gần như luôn xảy ra), các nhà quản lý cần bắt đầu đặt ra những câu hỏi.

Chẳng hạn, các giám đốc sản xuất và R&D phải đặt cho mình câu hỏi: có phải có vấn đề nào đó với sản phẩm, khiến khách hàng không sẵn lòng thanh toán hóa đơn không? Công ty có đang bán những gì mà khách hàng cần và kỳ vọng không? Có vấn đề gì với hoạt động giao nhận không? Các vấn đề về chất lượng và giao hàng chậm thường dẫn đến thanh toán chậm, vì khách hàng không hài lòng với sản phẩm nhận được và quyết định trì hoãn thanh toán. Vì lẽ đó, các trưởng bộ phận bảo đảm chất lượng, nghiên cứu thị trường, phát triển sản phẩm cũng có tác động lên khoản phải thu, hệt như các nhà quản lý lĩnh vực sản xuất và vận chuyển. Ở doanh nghiệp dịch vụ, bộ phận chạy vòng ngoài để cung cấp dịch vụ cũng cần đặt cho mình những câu hỏi tương tự. Nếu khách hàng của ngành dịch vụ không hài lòng với những gì họ được, họ cũng sẽ trì hoãn thanh toán.

Các nhà quản lý tiếp xúc trực tiếp với khách hàng – trưởng các bộ phận bán hàng và chăm sóc khách hàng – cũng nên đặt ra những câu hỏi tương tự. Tình trạng của khách hàng có tốt không? Thời gian chuẩn để thanh toán hóa đơn trong ngành của họ là bao nhiêu ngày? Họ đang ở khu vực trả nhanh hay trả chậm? Nhân viên bán hàng thường là những người đầu tiên tiếp xúc với khách hàng, vì vậy, việc phất cờ quan ngại về sức khỏe tài chính của khách hàng là ở họ. Khi giao dịch bán hàng được thực hiện, các đại diện chăm sóc khách hàng cần đón bóng, và tìm hiểu câu chuyện đang diễn ra. Chuyện gì đang xảy ra ở nhà máy sản xuất của khách hàng? Họ có làm việc thêm giờ không? Hay họ đang sa thải người? Đồng thời, nhân viên bán hàng cũng cần làm việc với các nhân

viên thuộc bộ phận tín dụng và chăm sóc khách hàng, để mọi người hiểu các điều khoản thanh toán trả trước, và chú ý khi khách hàng chậm trễ. Ở một công ty mà chúng tôi hợp tác, các nhân viên giao nhận nắm rõ gần như mọi điều về tình tình của khách hàng bởi ngày nào họ cũng có mặt tại cơ sở của khách hàng. Họ sẽ cảnh báo bộ phận bán hàng và kế toán nếu như có vấn đề gì đó bất ngờ xảy ra trong hoạt động kinh doanh của khách hàng.

Các nhà quản lý tín dụng cần đặt câu hỏi liệu các điều khoản được đưa ra có lợi cho công ty hay không, và liệu chúng có phù hợp với lịch sử tín dụng của khách hàng không. Họ cần đưa ra những phán đoán đánh giá công ty có cấp tín dụng quá dễ dãi không, hay liệu chính sách tín dụng của công ty đang thắt chặt thái quá.

Luôn có một sự cân bằng giữa một mặt là doanh thu đang tăng lên và một mặt là việc cấp tín dụng cho những rủi ro tín dụng yếu hơn. Các nhà quản lý của bộ phận tín dụng cần xác lập những điều khoản chính xác mà mình sẽ đưa ra. 30 ngày có phải là thời gian thỏa đáng không – hay chúng ta nên cho phép kéo dài 60 ngày? Họ cần xác định những chiến lược như chiết khấu khuyến mại cho những hóa đơn trả sớm. Chẳng hạn, “2/10 net 30” có nghĩa là khách hàng sẽ được chiết khấu 2% nếu thanh toán hóa đơn trong vòng 10 ngày và sẽ không được hưởng chiết khấu nếu họ đợi đúng 30 ngày mới thanh toán. Đôi khi khoản chiết khấu 1-2% có thể giúp một doanh nghiệp đang chống đỡ với khó khăn thu được các khoản phải thu và do đó giảm được DSO – nhưng tất nhiên, làm vậy tức là doanh nghiệp đang ăn vào lợi nhuận của mình.

Chúng tôi biết một công ty nhỏ đã tự sáng tạo ra một phương pháp đơn giản để giải quyết vấn đề cấp tín dụng cho khách hàng. Công ty này xác định những đặc điểm mà mình muốn ở khách hàng, và thậm chí đặt cho khách hàng lý tưởng cái tên là Bob. Bob có những phẩm chất sau:

- Anh ta làm việc cho một công ty lớn
- Công ty của anh ta có tiếng là thanh toán đúng hạn
- Anh ta có thể bảo dưỡng và hiểu sản phẩm được cung cấp (công ty này chế tạo những sản phẩm phức tạp, chuyên sâu về công nghiệp)
- Anh ta mong muốn xây dựng một mối quan hệ lâu dài

Nếu khách hàng mới nào đáp ứng được những tiêu chí này, khách hàng đó sẽ nhận được tín dụng từ nhà sản xuất nhỏ này. Ngược lại thì không. Kết quả của chính sách này là công ty luôn giữ được DSO ở mức thấp và phát triển mà không cần phải kêu gọi thêm đầu tư từ vốn chủ sở hữu.

Tất cả các quyết định trên đều tác động đáng kể đến khoản phải thu, và do đó đến vốn lưu động. Và thực tế là ảnh hưởng của chúng rất to lớn. Việc giảm DSO dù chỉ một ngày cũng có thể tiết kiệm cho một doanh nghiệp lớn hàng triệu đô-la. Chẳng hạn, hãy kiểm tra lại phép tính DSO trong chương 23, bạn sẽ thấy rằng một ngày doanh thu trong công ty mẫu của chúng ta đã là hơn 24 triệu đô-la. Do đó, việc giảm DSO từ 55 xuống 54 ngày sẽ mang lại cho

công ty thêm 24 triệu đô-la tiền mặt. Và đó là khoản tiền mặt mà công ty có thể sử dụng ngay cho những hoạt động khác.

QUẢN LÝ HÀNG TỒN KHO

Nhiều nhà quản lý (và chuyên gia tư vấn!) hiện nay tập trung vào hàng tồn kho. Họ cố gắng cắt giảm tồn kho ở bất kỳ đâu có thể. Họ sử dụng những từ rất kêu như sản xuất tinh gọn, quản lý tồn kho đúng thời điểm, và tính số lượng đơn hàng hợp lý (economic order quantity, hay EOQ). Lý do cho tất cả những chú ý này chính là điều mà chúng ta đang nói với nhau ở đây. Quản lý tồn kho hiệu quả sẽ giảm các yêu cầu về vốn lưu động bằng cách giải phóng một lượng lớn tiền mặt.

Hiển nhiên, thách thức đối với công tác quản lý tồn kho không phải là giảm tồn kho về 0, điều này có thể khiến nhiều khách hàng không hài lòng. Thách thức ở đây là giảm nó đến cấp độ tối thiểu, trong khi vẫn đảm bảo rằng mọi nguyên vật liệu thô và chi tiết – linh kiện đều sẵn có khi cần, và mọi sản phẩm đều sẵn bán khi khách hàng cần mua. Nhà sản xuất cần không ngừng đặt hàng nguyên vật liệu thô, sản xuất – chế tạo và lưu kho chúng để chuyển giao cho khách hàng. Các nhà bán buôn và các nhà bán lẻ cần bổ sung hàng hóa thường xuyên, và tránh tình trạng "hết hàng" kinh hoàng – sản phẩm không sẵn có khi khách hàng muốn mua. Tuy nhiên, mọi hàng hóa tồn kho có thể được coi là khoản tiền đông cứng, tức là khoản tiền mà doanh nghiệp không thể sử dụng cho mục đích khác. Chính xác thì ta cần lưu kho bao nhiêu để đáp ứng nhu cầu của khách hàng, trong khi giảm thiểu tiền đông

cứng, chà, đó là câu hỏi đáng giá cả triệu đô-la (và là lý do cho sự có mặt của tất cả các chuyên gia tư vấn).

Các kỹ thuật quản lý hàng tồn kho vượt ra khỏi phạm vi của cuốn sách này. Tuy nhiên, chúng tôi thật sự muốn nhấn mạnh rằng các nhà quản lý ở đủ các bộ phận đều có ảnh hưởng đến việc sử dụng hàng tồn kho của doanh nghiệp – điều đó có nghĩa là tất cả những nhà quản lý này có thể tác động đến việc giảm các yêu cầu về vốn lưu động. Ví dụ:

Nhân viên bán hàng thích nói với khách hàng rằng mình có chính xác những gì mà khách hàng cần. (Đúng như câu "Có nó như cách của bạn" trong lời một bài hát quảng cáo từ rất lâu của Burger King). Sơn trang trí theo yêu cầu? Không vấn đề gì. Thêm phụ kiện? Không vấn đề gì. Nhưng mọi điều chỉnh đều đòi hỏi thêm chút tồn kho, điều đó có nghĩa là thêm chút tiền mặt. Và hiển nhiên, kiểu gì khách hàng cũng phải được đáp ứng. Nhưng yêu cầu thông thường đó phải được cân bằng với thực tế là tồn kho thì mất phí. Nhân viên bán hàng càng có khả năng bán sản phẩm tiêu chuẩn với mức điều chỉnh giới hạn bao nhiêu, công ty của họ càng đỡ phải chứa hàng tồn kho bấy nhiêu.

Các kỹ sư cũng thích những món tô điểm như thế. Thực tế là họ không ngừng làm việc để cải thiện sản phẩm của công ty, thay thế phiên bản 2.54 bằng phiên bản 2.55, và cứ thế lên nữa. Đây một lần nữa lại là một mục tiêu kinh doanh đáng hoan nghênh, nhưng cũng là mục tiêu phải được cân đối với các yêu cầu về hàng tồn kho. Sự phát triển ồ ạt của các phiên bản sản phẩm đặt gánh nặng

lên công tác quản lý hàng tồn kho. Khi một dòng sản phẩm được duy trì đơn giản chỉ với một vài tùy chọn có thể dễ dàng thay thế cho nhau, tồn kho sẽ giảm và công tác quản lý tồn kho sẽ đỡ vất vả hơn.

Bộ phận sản xuất có ảnh hưởng rất lớn đến tồn kho. Chẳng hạn, phần trăm thời gian nghỉ do thiết bị hỏng hóc là bao nhiêu? Những lần hỏng hóc thường xuyên buộc doanh nghiệp phải chứa nhiều tồn kho sản phẩm đang xử lý và thành phẩm hơn. Và thời gian trung bình giữa những lần thay đổi thiết bị là như thế nào? Quyết định về thời gian để chế tạo một chi tiết cụ thể có tác động to lớn đến các yêu cầu về tồn kho. Ngay cả sơ đồ quy hoạch nhà xưởng cũng ảnh hưởng đến tồn kho: luồng sản xuất được thiết kế hiệu quả trong một nhà máy vận hành hiệu quả giúp giảm thiểu nhu cầu về tồn kho.

Cùng với những điều trên, chúng ta cũng cần lưu ý rằng nhiều nhà máy ở Mỹ vận hành theo một nguyên tắc đòi hỏi lượng vốn lưu động khổng lồ. Khi hoạt động kinh doanh lắng xuống, họ vẫn tiếp tục sản xuất hàng loạt để duy trì hiệu quả nhà máy. Các nhà quản lý nhà máy tập trung tìm cách giảm chi phí đơn vị, lý do thường là vì mục tiêu đó được nhồi vào đầu họ từ quá lâu đến độ họ không còn đặt câu hỏi về nó nữa. Họ được đào luyện làm vậy, được yêu cầu làm vậy, và được trả lương (cộng thêm thưởng) để đạt được như vậy.

Khi hoạt động kinh doanh khởi sắc, mục tiêu này càng trở nên có lý hơn. Duy trì chi phí đơn vị ở mức thấp đơn giản là một cách

thức để quản lý tất cả các chi phí sản xuất hiệu quả. (Đây là phương pháp cũ chỉ tập trung vào báo cáo kết quả kinh doanh, phương pháp này thỏa đáng bất kể thế nào). Tuy nhiên, khi cầu tiêu dùng xuống thấp, quản lý nhà máy phải cân nhắc tình hình tiền mặt cũng như chi phí đơn vị của doanh nghiệp. Một nhà máy tiếp tục sản xuất trong những điều kiện như vậy chỉ đang tạo thêm những món hàng tồn kho nằm im lìm trên giá hàng, choán chiếm không gian. Đến chỗ làm và đọc một cuốn sách xem chừng còn hữu ích hơn là tạo ra một sản phẩm chưa sẵn sàng để bán.

Một doanh nghiệp có thể tiết kiệm được bao nhiêu nếu quản lý tồn kho khôn ngoan? Hãy nhìn vào công ty mẫu của chúng ta một lần nữa: chỉ rút giảm một ngày DII – từ 74 sang 73 ngày – cũng mang về cho công ty thêm gần 19 triệu đô-la tiền mặt. Bất kỳ doanh nghiệp lớn nào cũng có thể tiết kiệm hàng triệu đô-la tiền mặt, và do đó giảm các yêu cầu về vốn lưu động chỉ bằng những cải thiện nhỏ nhất trong công tác quản lý tồn kho.

28. Tập trung chuyển đổi tiền mặt

Trong chương này, chúng tôi sẽ trình bày về chu kỳ chuyển đổi tiền mặt – một chu kỳ đo lường hiệu quả của doanh nghiệp trong công tác thu công nợ. Tuy nhiên, có một nếp gấp nho nhỏ mà chúng ta phải xem xét trước tiên – doanh nghiệp quyết định thanh toán số tiền mình nợ nhà cung cấp nhanh chóng ra sao.

Khoản phải trả là một con số rất khó dàn xếp ổn thỏa. Đó là nơi mà tài chính gặp gỡ triết lý. Chỉ cân nhắc tài chính không thôi sẽ khuyến khích nhà quản lý đẩy kỳ thu tiền bình quân (DSO) lên mức cao nhất có thể, từ đó bảo tồn được tiền mặt của doanh nghiệp. Một thay đổi trong tỷ lệ này cũng có tác động mạnh mẽ như thay đổi trong các tỷ lệ mà chúng ta đã thảo luận. Chẳng hạn, trong công ty mẫu của chúng ta, việc tăng DPO lên một ngày giúp tăng số dư tiền mặt của công ty tăng thêm khoảng 19 triệu đô-la.

Nhưng như chúng tôi đã đề cập trong chương 23, luôn có những cân nhắc khác. Doanh nghiệp muốn duy trì kiểu quan hệ như thế nào với các nhà cung cấp? Doanh nghiệp muốn có danh tiếng ra sao? Thực tế thì doanh nghiệp có bao nhiêu đòn bẩy với nhà cung cấp – nhà cung cấp có tiếp tục làm ăn với một đối tác trả chậm không? Một cân nhắc thực tiễn khác là tỷ lệ Dun & Bradstreet. D&B xây dựng các điểm số của mình một phần dựa trên lịch sử thanh toán của doanh nghiệp. Một tổ chức luôn thanh toán chậm có thể thấy mình sẽ gặp khó khăn khi vay nợ về sau.

Lịch sử độc đáo của một công ty có thể minh họa cho nội dung này. Setpoint, công ty của Joe, không bao giờ để hóa đơn thanh toán vượt quá 30 ngày. Triết lý của công ty là thanh toán chậm thì đơn giản không phải mối làm ăn tốt. Triết lý đó xuất phát từ đâu? Khi các cộng sự của Joe (cả hai đều là kỹ sư) khởi nghiệp xây dựng Setpoint, họ mới nghỉ việc ở một nơi khác. Ở đó họ là giám đốc dự án, thiết kế những sản phẩm theo yêu cầu cho các khách hàng của công ty. Nhưng khi họ gửi bản thiết kế đi chế tạo, không ai làm chi tiết cho họ. Khi dò hỏi nguyên do, họ mới phát hiện ra rằng công ty mình thường trì hoãn hơn 100 ngày mới thanh toán. Và các kỹ sự phải trở thành những kẻ đàm phán chỉ để dự án của mình có thể chạy! Khi bắt đầu mở công ty riêng, họ thề sẽ không bao giờ đẩy các kỹ sư của mình rơi vào tình thế tương tự. Mặc dù triết lý này đặt các chướng ngại vật lên dòng lưu chuyển tiền, nhưng các nhà lãnh đạo của Setpoint tin rằng nó có tác động tích cực lên danh tiếng và mối quan hệ của công ty với các nhà cung cấp – và về dài hạn, nó sẽ giúp xây dựng một cộng đồng kinh doanh lành mạnh hơn bao quanh công ty.

Các nhà quản lý phi tài chính thường không tác động trực tiếp lên các khoản phải trả, vì vậy chúng tôi sẽ không đi sâu hơn nữa. Nhưng nhìn chung, nếu bạn để ý thấy DPO của công ty mình đang tăng – và cụ thể nếu nó đang cao hơn DSO, có thể bạn cần đặt cho các chuyên gia tài chính của công ty một vài câu hỏi. Kỳ cùng thì công việc của bạn sẽ phụ thuộc vào mối quan hệ tốt đẹp với nhà cung cấp, và bạn không muốn họ vô cớ làm hỏng các mối quan hệ này.

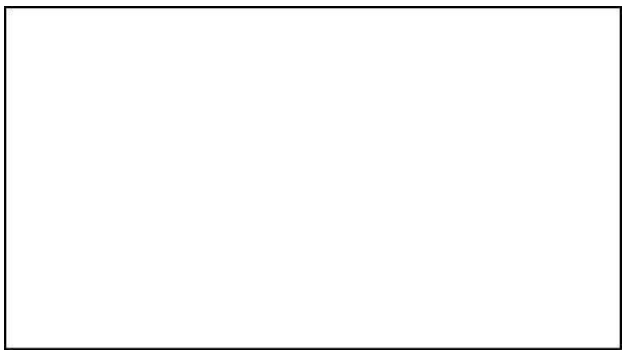
CHU KỲ CHUYỂN ĐỔI TIỀN MẶT

Một cách để hiểu vốn lưu động là nghiên cứu chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Về cơ bản nó là một thời gian biểu gắn các giai đoạn sản xuất (chu kỳ sản xuất) với đầu tư của doanh nghiệp vào vốn lưu động. Thời gian biểu này có ba cấp độ, và bạn có thể thấy các cấp độ này được kết nối với nhau trong Hình 28-1. Hiểu những cấp độ này cũng như các thước đo của chúng là một cách rất tốt để hiểu hoạt động kinh doanh, và giúp bạn đưa ra những quyết định thông minh về tài chính.

Bắt đầu từ bên trái biểu, doanh nghiệp mua nguyên vật liệu thô. Đây là điểm bắt đầu kỳ thanh toán khoản phải trả và kỳ trữ hàng tồn kho. Trong giai đoạn tiếp theo, doanh nghiệp phải thanh toán cho những nguyên vật liệu thô này. Điểm này khởi đầu chu kỳ chuyển đổi tiền mặt – tức là, tiền mặt lúc này phải được thanh toán, và công việc hiện tại là xem nó quy hồi với tốc độ ra sao. Tuy nhiên, doanh nghiệp vẫn đang trong kỳ tồn kho; doanh nghiệp chưa thật sự bán được thành phẩm nào.

Cuối cùng, doanh nghiệp thật sự bán được thành phẩm, kỳ tồn kho kết thúc. Nhưng đây mới là điểm bắt đầu kỳ thu công nợ cho các khoản phải thu; doanh nghiệp vẫn chưa nhận được đồng nào. Cuối cùng doanh nghiệp thu được công nợ của giao dịch bán hàng, sự kiện này đánh dấu kết thúc cho cả kỳ thu tiền cũng như chu kỳ chuyển đổi tiền mặt.

Nguyên vật liệu thô đã mua | Thanh toán nguyên vật liệu | Bán thành phẩm | Công nợ thu về



Kỳ thanh toán các khoản phải trả

Kỳ tồn kho

Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt

Kỳ thu công nợ các khoản phải thu

Hình 28-1: Chu kỳ hoạt động

Tại sao toàn bộ quy trình này lại quan trọng? Bởi với nó, có thể xác định ta sẽ mất bao nhiêu ngày mới thu được tiền, và hiểu tiền mặt của doanh nghiệp bị đọng bao nhiêu lâu. Đó là con số quan trọng mà các nhà quản lý và lãnh đạo cần biết. Để tính toán nó, hãy dùng công thức sau:

Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt = DSO + DII – DPO

Nói cách khác, hãy lấy thời gian thu tiền bình quân, cộng thời gian lưu kho, trừ đi thời gian có thể thu tiền. Phép tính này cho bạn biết doanh nghiệp có thể khôi phục tiền mặt nhanh chóng ra sao, tính theo đơn vị ngày, kể từ thời điểm thanh toán các khoản phải trả, đến thời điểm thu được các khoản phải thu.

Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt mở ra cho bạn cách thức tính số tiền cần để rót vốn cho hoạt động kinh doanh: bạn chỉ cần lấy tỷ lệ doanh thu theo ngày nhân với số ngày chuyển đổi tiền mặt. Dưới đây là các phép tính trong trường hợp công ty mẫu của chúng ta.

54 ngày + 74 ngày – 55 ngày = 73 ngày

73 ngày x 24.136.000 đô-la doanh thu/ngày = 1.761.928.000 đô-la

Hoạt động kinh doanh này đòi hỏi vốn lưu động vào khoảng 1,8 tỷ đô-la. Con số này không có gì bất thường đối với một doanh

nghiệp lớn. Ngay cả những doanh nghiệp nhỏ cũng đòi hỏi vốn lưu động lớn, tương ứng với doanh thu, nếu chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của họ lên đến 60 ngày. Dù ở bất kỳ quy mô hoạt động nào, các doanh nghiệp đều có thể gặp khó khăn ở điểm này. Tyco International – doanh nghiệp được nhắc đến ở đầu cuốn sách – nổi tiếng vì mua lại 600 doanh nghiệp trong vòng hai năm. Tất cả các vụ mua lại này đều tiềm ẩn nhiều thách thức, nhưng một trong những thách thức nghiêm trọng nhất là chúng làm gia tăng đáng kể chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Lý do? Tyco thường mua lại các doanh nghiệp cùng ngành, và các sản phẩm cạnh tranh nhau liên tục được thêm vào danh mục sản phẩm của tập đoàn. Với nhiều sản phẩm tương tự nhau được lưu kho, hàng tồn kho không di chuyển nhanh như trước – và ngày tồn kho bắt đầu theo vòng xoắn ốc vượt ra khỏi tầm kiểm soát, khiến thời gian ở một số khu vực tăng hơn 10 ngày. Với một công ty đa quốc gia có doanh thu hơn 30 tỷ đô-la, quy mô tăng như vậy có thể vắt kiệt hàng triệu đô-la tiền mặt! (Đây chính là vấn đề mà trong vài năm trở lại đây Tyco đã phải giải quyết bằng cách chấm dứt mua lại, và tập trung vận hành hoạt động kinh doanh).

Ta có thể rút ngắn chu kỳ chuyển đổi tiền mặt bằng tất cả những kỹ thuật được thảo luận trong phần này: giảm DSO, giảm tồn kho và tăng DPO. Hãy tìm hiểu chu kỳ tiền mặt của công ty bạn cũng như hướng phát triển của nó. Có thể bạn sẽ cần thảo luận thêm với các chuyên gia tài chính. Ai biết được! Họ thậm chí có thể ấn tượng trước hiểu biết của bạn về chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và những đòn bẩy có thể tác động đến nó. Quan trọng hơn, bạn có thể

bắt đầu một cuộc trò chuyện mà kết quả của nó có thể là một chu kỳ chuyển đổi tiền mặt nhanh hơn, yêu cầu vốn lưu động thấp hơn, và lượng tiền mặt lớn hơn. Điều này có lợi cho tất cả các bên trong doanh nghiệp.

HỘP CÔNG CỤ

KỲ THU TIỀN

Bạn muốn quản lý các khoản phải thu hiệu quả hơn? DSO không phải là thước đo duy nhất cần dõi theo. Một thước đo khác là kỳ thu tiền. Thường thì việc xem xét kỳ thu tiền là mấu chốt để hiểu tình huống thật sự của các khoản phải thu trong doanh nghiệp.

Như chúng tôi đã đề cập từ trước, theo định nghĩa, DSO là con số bình quân. Chẳng hạn, nếu bạn có 1 triệu đô-la khoản phải thu thu trong 10 ngày và 1 triệu đô-la thu trong hơn 90 ngày, DSO tổng của bạn là khoảng 50 ngày. Con số này có vẻ không tệ, nhưng thực tế là công ty bạn có thể đang gặp rắc rối lớn, bởi vì một nửa khách hàng dường như không thanh toán đúng hẹn. Một doanh nghiệp khác cùng quy mô có thể có DSO là 50 ngày, nhưng chỉ có 250.000 đô-la có thời gian thanh toán quá 90 ngày. Doanh nghiệp đó rõ ràng không rơi vào tình trạng rắc rối như bạn.

Phân tích kỳ thu tiền sẽ cho bạn thấy những loại số liệu sau: tổng khoản phải thu dưới 30 ngày, tổng khoản phải thu từ 30 ngày tới 60 ngày, v.v... Bạn rất nên thử tiến hành phân tích này cũng như

kiểm tra DSO tổng để có bức tranh đầy đủ về các khoản phải thu của mình.

Phần VII

Xây dựng bộ phận (và tổ chức) có trí tuệ tài chính

29. Xóa mù tài chính và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

Chúng tôi viết cuốn sách này với hi vọng giúp bạn nâng cao trí tuệ tài chính và trở thành một nhà quản lý giỏi hơn. Chúng tôi tin chắc rằng việc hiểu các báo cáo tài chính, các con số tỷ lệ và bất kỳ điều gì khác mà chúng tôi đề cập trong cuốn sách này sẽ giúp bạn thực hiện công việc của mình hiệu quả hơn và có triển vọng sự nghiệp tươi sáng hơn. Thật lòng mà nói, chúng tôi cũng cho rằng việc hiểu phương diện tài chính của hoạt động kinh doanh sẽ giúp đời sống công việc của bạn thêm ý nghĩa. Bạn sẽ không bao giờ chơi bóng rổ hay cờ thỏ cáo mà trước tiên không tìm hiểu trò đó được chơi như thế nào; vậy thì tại sao công việc kinh doanh lại khác? Nắm các quy tắc – lợi nhuận được tính toán ra sao, tại sao tỷ lệ thu nhập trên tài sản lại quan trọng đối với các cổ đông, và tất cả những điều còn lại – cho phép bạn xem xét công việc của mình trong bức tranh toàn cảnh của doanh nghiệp, bức tranh đó đơn giản là tất cả mọi người đang cùng nhau làm việc để đạt được những mục tiêu nhất định. Bạn sẽ thấy rõ ràng hơn cách thức vận hành của cái doanh nghiệp mà mình dự phần. Bạn sẽ muốn đóng góp cho nó, và bạn sẽ biết cách làm việc này. Bạn có thể đánh giá hiệu quả làm việc của mình chính xác hơn trước đây, bởi bạn có

thể nhìn thấy các con số trọng yếu đang chuyển động theo hướng nào và hiểu tại sao chúng lại đi theo hướng này hay hướng kia.

Và tất nhiên, còn có những niềm vui trong đó. Như chúng tôi đã trình bày, các thẻ báo cáo tài chính phần nào phản ánh hiện thực. Nhưng chúng cũng – và đôi khi chủ yếu – phản ánh cả những ước tính, giả định, phỏng đoán và tất cả các định kiến từ đó mà ra. (Cũng có lúc chúng phản ánh hành vi giả mạo không lẫn đi đâu được). Các nhân viên phòng tài chính của công ty bạn biết tất cả điều này, nhưng đáng tiếc họ lại không làm tốt công việc chia sẻ kiến thức của mình cho những kẻ còn lại trong chúng ta. Bây giờ bạn phải đặt cho họ những câu hỏi đau đầu. Họ công nhận một khoản mục doanh thu cụ thể như thế nào? Tại sao họ lại chọn khung thời gian cụ thể đó để khấu hao? Tại sao DII lại tăng? Tất nhiên, sau khi qua được cơn choáng váng khi nghe thấy những đồng nghiệp ngoài lĩnh vực tài chính nói thứ ngôn ngữ của mình, gần như chắc chắn họ sẽ sẵn lòng trình bày cơ sở cho các giả định và ước tính, và điều chỉnh chúng cho phù hợp. Ai biết được? Họ thậm chí có thể hỏi xin bạn cố vấn nữa ấy chứ.

NHỮNG DOANH NGHIỆP TỐT HƠN

Chúng tôi cũng tin rằng các doanh nghiệp sẽ hoạt động hiệu quả hơn khi có chỉ số trí tuệ tài chính cao hơn. Một doanh nghiệp lành mạnh, nói cho cùng, là một điều tốt. Doanh nghiệp đó cung cấp hàng hóa và dịch vụ giá trị cho khách hàng. Doanh nghiệp đó mang lại cho nhân viên của mình công việc ổn định, tăng lương và các cơ hội phát triển. Doanh nghiệp đó mang lại cho cổ đông

nguồn lợi tức ổn định. Nói chung, một doanh nghiệp khỏe mạnh sẽ giúp nền kinh tế phát triển, giúp cộng đồng vững chắc và cải thiện mức sống.

Các nhà quản lý thông minh về tài chính góp phần củng cố sức khỏe của doanh nghiệp bởi nhờ nó, họ có thể đưa ra những quyết định đúng đắn hơn. Họ có thể dùng kiến thức của mình để giúp doanh nghiệp thành công. Họ quản lý nguồn lực khôn ngoan hơn, sử dụng thông tin tài chính sắc sảo hơn, và do đó gia tăng khả năng sinh lời cũng như dòng tiền của doanh nghiệp. Họ cũng hiểu hơn lý do tại sao mọi việc lại xảy ra, và có thể chung vai gánh vác, thay vì chỉ xoi mói ban lãnh đạo cấp cao đã lầm lạc ra sao. Chẳng hạn, chúng tôi vẫn còn nhớ một lần, chúng tôi hướng dẫn một nhóm chuyên viên bán hàng sử dụng báo cáo tài chính thức của công ty họ. Khi chúng tôi đi đến phần báo cáo lưu chuyển tiền tệ – và chỉ cho họ thấy két tiền mặt của công ty đã cạn kiệt ra sao khi theo đuổi chiến lược tăng trưởng qua mua lại, một chuyên viên đã mỉm cười. Chúng tôi hỏi anh tại sao, và anh cười lớn hơn. “Tôi đang phải đấu tranh với ông phó tổng giám đốc phụ trách bán hàng đến gần cả năm nay. Lý do là, họ thay đổi kế hoạch trả hoa hồng của chúng tôi. Trước đây, chúng tôi thường trả vào thời điểm bán hàng, còn bây giờ chúng tôi chỉ được trả sau khi thu xong công nợ. Cuối cùng tôi cũng hiểu lý do thay đổi.” Ông tiếp tục giải thích rằng ông đồng ý với chiến lược tăng trưởng qua mua lại, và ông thật sự không để tâm tới việc ban quản lý đã thay đổi kế hoạch của công ty để dồn nguồn lực cho chiến lược này. Tuy nhiên, trước đó ông không hề hiểu tại sao.

Trí tuệ tài chính còn tạo ra doanh nghiệp khỏe mạnh theo nghĩa khác. Nhiều doanh nghiệp hiện nay đang bị chi phối bởi chính trị và quyền lực. Họ tưởng thưởng cho những ai nịnh bợ cấp trên và những ai xây dựng các liên minh ngầm. Tin đồn thất thiệt và sự thiếu tin tưởng lẫn nhau lan tràn; các mục tiêu chung lạc lối khi những cá nhân nịnh bợ để củng cố con đường thăng tiến của riêng mình. Tồi tệ hơn cả là kiểu môi trường này trở nên thật sự độc hại. Ở một công ty mà chúng tôi từng cộng tác, các nhân viên cho rằng việc chia sẻ lợi nhuận chỉ được thực hiện trong những năm họ ca thán rằng mình không hài lòng. Trong suy nghĩ của họ, mục đính của hoạt động chia sẻ lợi nhuận chỉ là để họ im lặng. Trên thực tế, công ty có một kế hoạch tương đối thẳng thắn, kết nối nỗ lực của nhân viên với séc chia sẻ lợi nhuận hàng tháng. Tuy nhiên, những hoạt động chính trị như vậy om xòm đến độ các nhân viên chẳng bao giờ tin kế hoạch đó là thật.

Có một liều thuốc giải đơn giản cho các hoạt động chính trị: ánh sáng mặt trời, sự minh bạch và truyền thông mở. Khi mọi người hiểu mục tiêu của doanh nghiệp và nỗ lực đạt được chúng, việc xây dựng một tổ chức dựa trên sự tin tưởng và ý thức cộng đồng sẽ dễ dàng hơn. Về dài hạn, kiểu tổ chức này sẽ luôn thành công hơn các doanh nghiệp kém cởi mở hơn. Chắc chắn, một Enron hay một Wolrdcom hay một Sunbeam có thể thịnh vượng một thời gian dưới sự lãnh đạo tư lợi, giấu giếm. Nhưng một tổ chức thành công trong dài hạn gần như luôn được xây dựng bằng lòng tin, truyền thông và ý thức mục đích chung. Đào luyện tài chính – một sự gia tăng trí tuệ tài chính – có thể tạo ra sự khác biệt to lớn. Ở

những doanh nghiệp mà nhân viên cho rằng mục đích chia sẻ lợi nhuận là để họ im lặng, những người có qua đào luyện sẽ hiểu kế hoạch thật sự vận hành ra sao. Chẳng mấy chốc họ sẽ tập trung nỗ lực vào những con số mà mình có khả năng tác động đến – và chẳng mấy chốc họ sẽ nhận được phiếu chia sẻ lợi nhuận hàng quý.

Cuối cùng, các nhà quản lý khôn ngoan về tài chính có thể phản ứng nhanh hơn trước các biến cố. Cuốn sách nổi tiếng mang tên Warfighting (Đấu tranh), do các sĩ quan của Thủy Quân Lục Chiến Hoa Kỳ viết, ra đời năm 1989, và từ đó đến nay đã trở thành một dạng kinh thánh cho các lực lượng đặc biệt thuộc đủ mọi thể loại. Một chủ đề của cuốn sách là lính thủy luôn phải đối mặt với sự bất ổn định và những điều kiện thay đổi nhanh chóng. Họ hiếm khi có thể dựa vào những chỉ dẫn từ cấp trên; thay vào đó, họ phải tự mình ra quyết định. Vì vậy có một quy định là các chỉ huy phải nói rõ mục tiêu chung, và sao đó để các sĩ quan cấp thấp hơn và binh lính tự ra quyết định thi hành. Bài học này có giá trị tương tự đối với các doanh nghiệp trong môi trường kinh doanh đầy biến động ngày nay.

Các nhà quản lý phải đưa ra nhiều quyết định hàng ngày mà không thể tham vấn cấp cao hơn. Nếu họ hiểu các thông số tài chính đang gây áp lực cho mình, họ có thể ra quyết định nhanh và hiệu quả hơn. Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp – giống như hiệu quả hoạt động của một đơn vị thủy quân lục chiến trên trận địa – cũng sẽ mạnh hơn nhiều.

ĐƯA [TRÍ TUỆ TÀI CHÍNH] XUỐNG HÀNG NGŨ QUÂN LÍNH

Ở đây còn có một bước tiếp theo. Nếu việc các nhà quản lý hiểu tài chính có thể làm nên sự khác biệt, hãy tưởng tượng sự khác biệt đó sẽ lớn đến dường nào nếu tất cả mọi người trong một bộ phận – đúng ra là tất cả mọi người trong một công ty – đều hiểu nó.

Logic tương tự vẫn đúng: các nhân viên ở văn phòng, cửa hàng, kho hàng, xưởng sản xuất và cơ sở hoạt động của khách hàng đều có thể đưa ra những quyết định thông minh hơn nếu họ biết đôi điều về cách thức dùng để đo lường đơn vị mình và tác động tài chính của những việc mà họ làm hàng ngày. Họ có nên làm lại một chi tiết bị hỏng không, hay nên sử dụng một chi tiết mới? Họ nên làm việc thật nhanh để hoàn thành khối lượng công việc lớn hết sức có thể, hay nên làm việc chuyên tâm hơn để đảm bảo mắc ít sai sót hơn? Họ nên dành thời gian phát triển dịch vụ mới, hay nên khai thác và phục vụ những khách hàng hiện có? Việc có tất cả mọi thứ mà khách hàng có thể cần đến quan trọng đến thế nào? Giống như những người lính thủy đánh bộ, các nhân viên tuyến đầu và nhà giám sát cần biết phác thảo tổng quan về những gì mà doanh nghiệp cần để có thể làm việc thông minh hơn.

Tất nhiên, các doanh nghiệp hiểu ý tưởng này, và trong những năm gần đây họ đã lôi kéo các nhân viên và nhà giám sát cùng theo dõi các mục tiêu hoạt động, chỉ số hiệu quả hoạt động chính (key perfomance index – KPI), cũng như nhiều thước đo khác. Có thể bạn là người thông báo cho mọi người về chỉ số hiệu quả hoạt động chính dùng để đánh giá họ; nếu vậy, bạn biết rằng thường

taisachhay

mọi người sẽ nhướng mắt và lắc đầu, đặc biệt nếu KPI của quý này lệch so với KPI quý trước. Nhưng sẽ thế nào nếu các chuyên viên trong lĩnh vực đó hiểu logic tài chính của KPI hoặc các mục tiêu hiệu quả hoạt động? Sẽ thế nào nếu họ hiểu rằng quý này họ phải đối mặt với KPI mới không phải vì một nhà điều hành nào đó ngẫu nhiên ra quyết định này, mà bởi tình hình tài chính của công ty đã thay đổi? Giống như chuyên gia bán hàng ở lớp học nợ của chúng tôi, hầu hết mọi người đều sẵn lòng thích nghi với tình huống mới miễn là họ hiểu lý do thay đổi. Nếu họ không hiểu, họ sẽ thắc mắc không biết ban quản lý có thật sự biết mình đang làm gì không.

Cũng như trí tuệ tài chính trong các cấp quản lý có thể thúc đẩy hiệu quả hoạt động kinh doanh, trí tuệ tài chính ở hàng ngũ quân lính cũng có thể làm được điều tương tự. Chẳng hạn, Trung tâm Effective Organizations đã tiến hành một nghiên cứu tìm hiểu nhiều thước đo đánh giá sự tham gia của nhân viên. Cụ thể hai thước đo trong số đó là "chia sẻ thông tin về hiệu quả hoạt động kinh doanh, các kế hoạch và mục tiêu" và đào tạo nhân viên "các kỹ năng hiểu công việc kinh doanh". Cả hai thước đo này đều có mối quan hệ tỷ lệ thuận với năng suất, sự hài lòng của khách hàng, chất lượng, tốc độ, khả năng sinh lời, sức cạnh tranh và sự hài lòng của nhân viên. Nói cách khác, tổ chức càng xóa mù tài chính cho nhân viên bao nhiêu, tổ chức càng hoạt động tốt hơn bấy nhiêu. Những nhà nghiên cứu quản lý khác, bao gồm Daniel R. Denison, Peter Drucker, Jeffrey Pfeffer cùng nhiều người khác cũng nghiên cứu và ủng hộ ý kiến cho rằng nhân viên càng hiểu rõ về công việc kinh doanh, công việc kinh doanh càng có kết quả tốt đẹp. Tất cả

những kết quả trên không có gì bất ngờ. Khi các nhân viên hiểu chuyện gì đang diễn ra, cấp độ niềm tin trong tổ chức sẽ tăng. Tỷ lệ biến động nhân sự giảm. Động lực và cam kết được tăng cường. Và ai có thể nghi ngờ việc niềm tin, động lực và cam kết càng lớn, thì hiệu quả sẽ càng cao?

Joe đã trực tiếp chứng kiến tất cả những hiện tượng này. Anh và các đối tác đã bỏ ra nhiều năm xây dựng Setpoint từ con số 0. Giống như mọi doanh nghiệp mới khởi nghiệm, Setpoint đã trải qua nhiều khó khăn và khủng hoảng có tính định kỳ, và hơn một lần kế toán viên của công ty nói với Joe rằng công ty sẽ không thể trụ được qua giai đoạn biến động này. Nhưng bằng một cách nào đó, công ty đã luôn làm được. Cuối cùng, kế toán viên đó thú nhận với Joe: "Anh biết không, tôi nghĩ lý do tại sao các anh vượt qua được những khó khăn đó là vì các anh đã đào luyện nhân viên của mình và chia sẻ thông tin tài chính với họ. Khi rơi vào khó khăn, cả công ty sát cánh bên nhau và tìm ra cách chiến đấu, vượt qua nó."

Kế toán viên đó nói đúng: mọi nhân viên đều biết chính xác công ty mình đang đứng ở đâu. Chia sẻ thông tin tài chính và giúp cấp dưới cũng như các đồng nghiệp hiểu được nó là một cách để tạo ra mục đích chung trong doanh nghiệp. Nó nuôi dưỡng môi trường trong đó đội làm việc có thể tồn tại và phát triển mạnh mẽ. Không chỉ có vậy, người ta sẽ khó có thể "xào nấu" sổ sách khi nó mở cho tất cả mọi người.

Nếu không vận động hành lang để có một chương trình đào tạo tài chính cho tất cả, bạn có thể làm gì để giúp công ty đạt đến trạng

thái đó? Chắc chắn là có: tự đào luyện. Giảng giải một số kiến thức cơ bản về tài chính cho các thành viên trong đội của mình. Giới thiệu với họ các khía cạnh nghệ thuật [trong tài chính]. Giúp họ nhìn các con số như là những công cụ hữu dụng. Hỗ trợ họ áp dụng kiến thức vào công việc hàng ngày.

Nhiều nhà quản lý đã thực hiện việc này và nhận thấy khoản đầu tư thời gian đó được hoàn trả bằng năng suất và sự hài lòng của nhân viên. Nói cho cùng thì hầu hết mọi người đều thích học, đặc biệt là nếu họ thấy mối liên hệ giữa việc học và tác động thật sự của mình lên kết quả hoạt động của doanh nghiệp. Nội dung còn lại của phần này sẽ đưa ra một số gợi ý liên quan đến cách giảng giải cho họ và cách để củng cố việc học tập đó.

30. Các chiến lược xóa mù tài chính

Nếu mục tiêu của bạn là có một phòng ban hay một nơi làm việc có trí tuệ tài chính, bước đầu tiên bạn phải làm là cân nhắc chiến lược để đạt được điều đó. Chúng tôi không sử dụng từ chiến lược một cách hời hợt. Bạn không thể chỉ tổ chức khóa đào tạo một lần rồi thôi, hay phát một cuốn sách hướng dẫn và chờ đợi mọi người được khai thông. Mọi người cần tham gia vào quá trình học tập ấy. Tài liệu cần được nhắc lại, sau đó ôn lại theo nhiều cách khác nhau. Xóa mù tài chính cần trở thành một phần của văn hóa doanh nghiệp. Việc này đòi hỏi phải đầu tư thời gian, nỗ lực và thậm chí cả tiền bạc. Nhưng nó là việc hoàn toàn có thể làm được. Chúng tôi sẽ trình bày sơ lược ba phương pháp – không loại trừ lẫn nhau – mà chúng tôi thấy có hiệu quả.

CÔNG CỤ VÀ KỸ THUẬT

Các công cụ và kỹ thuật sau đây chưa phải là danh sách toàn diện. Nhưng chúng là tất cả những phương pháp bạn cần để có thể tự triển khai một cách tương đối dễ dàng.

Đào tạo (đi đào tạo lại)

Bắt đầu bằng việc tổ chức ba buổi đào tạo ngắn. Chúng tôi không có ý nói bạn phải dùng thứ gì đó vui mắt: ngay cả một bài thuyết trình PowerPoint với những tài liệu phát tay cũng hiệu quả (mặc dù vậy chúng tôi phải cảnh báo rằng không phải lúc nào PowerPoint cũng có lợi cho việc học hỏi lâu dài!). Mỗi buổi nên kéo dài khoảng 30-50 phút. Tập trung vào một khái niệm tài

chính. Chẳng hạn, Joe đã tổ chức ba buổi học kéo dài một giờ tại Setpoint – một về báo cáo kết quả kinh doanh, một về báo cáo lưu chuyển tiền tệ và tài chính dự án, và một về bảng cân đối kế toán. Tùy thuộc vào tình hình riêng, bạn có thể tìm hiểu về lợi nhuận gộp, chi phí bán hàng dưới dạng phần trăm doanh thu hoặc thậm chí luân chuyển tồn kho. Khái niệm cần liên quan đến công việc của đội, và bạn nên chỉ cho mọi người thấy họ tác động đến các con số này ra sao.

Tổ chức lớp học trên cơ sở thường xuyên, có thể một tháng một lần. Để mọi người tham dự nhiều lần nếu họ muốn – mọi người thường phải mất nhiều thời gian mới lĩnh hội được vấn đề. Khuyến khích các cấp dưới trực tiếp tham dự 100%. Tạo ra một môi trường truyền tải đến những người tham dự thông điệp: bạn tin rằng họ là một phần quan trọng làm nên thành công của phòng ban và rằng bạn muốn họ tham gia. Cuối cùng, bạn có thể đề nghị các thành viên khác đứng lớp – đây là một cách hay để họ tìm hiểu tài liệu và phong cách giảng dạy của họ có thể khác bạn đủ để họ có thể tiếp cận những người mà bạn không thể.

Tổ chức những cuộc gặp hàng tuần với "các con số"

Hai, ba con số đo lường hiệu quả hoạt động của đơn vị bạn giữa các tuần và giữa các tháng là gì? Hai, ba con số mà bản thân bạn theo dõi để biết liệu mình có đang làm tốt công việc của nhà quản lý là gì? Hàng hóa gửi đi? Doanh thu? Số giờ tính phí? Hiệu quả hoạt động theo ngân sách? Rất có thể những con số chính yếu mà bạn đang theo dõi có liên quan theo cách nào đó đến báo cáo tài

chính của công ty, và do đó cuối cùng lại có tác động lên hiệu quả hoạt động tài chính. Vì vậy, hãy bắt đầu chia sẻ những con số này với đội của mình trong các cuộc họp hàng tuần. Giải thích những con số đó bắt đầu từ đâu, tại sao chúng quan trọng, và mọi người trong đội tác động đến chúng ra sao. Hãy theo dõi những đường xu hướng này một thời gian.

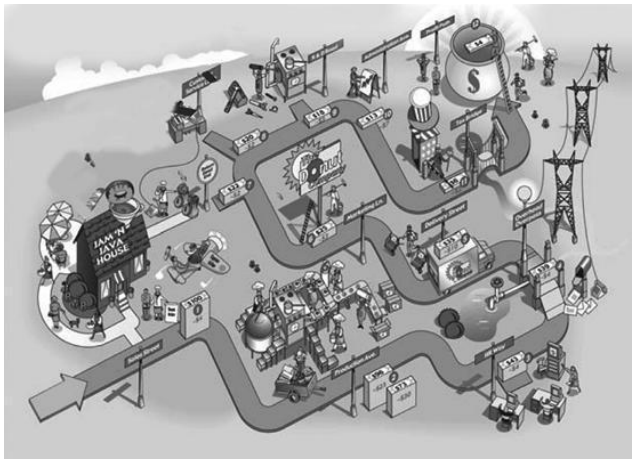
Bạn biết chuyện gì sẽ xảy ra không? Chẳng mấy chốc mọi người bắt đầu nói về bản thân các con số. Họ sẽ bắt đầu tính toán cách thức để đưa cây kim đi đúng hướng. Khi điều này bắt đầu xảy ra, hãy cố gắng đưa nó lên cấp độ tiếp theo: dự đoán những con số này sẽ ở đâu trong tháng hoặc quý tiếp theo. Bạn sẽ ngạc nhiên khi thấy mọi người bắt đầu giữ quyền sở hữu một con số như thế nào khi họ đặt cược uy tín của mình vào dự đoán. (Chúng tôi đã gặp nhiều doanh nghiệp, trong đó các nhân viên mở một hội cá cược về vị trí của một con số nhất định!).

Củng cố: Bảng điểm và các phương tiện hỗ trợ nghe nhìn khác

Hiện nay có một xu hướng là các nhà điều hành có "bảng điểm" trên máy tính của mình, bảng điểm đó hiển thị các chỉ báo về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở một thời điểm cụ thể. Chúng tôi luôn thắc mắc tại sao các đơn vị điều hành không sử dụng bảng điểm đó và công khai cho tất cả mọi nhân viên. Vì vậy, chúng tôi không chỉ đề xuất các buổi thảo luận về con số chính trong các cuộc họp, chúng tôi còn đề nghị thông báo chúng trên bảng điểm và so sánh hiệu quả hoạt động trước đó với hiệu quả hoạt động hiện tại, cùng các dự đoán trong tương lai. Khi mọi người có thể

thấy các con số này, mọi người sẽ khó có thể quên hay phớt lờ nó. Dù vậy, hãy nhớ rằng những đồ thị nhỏ có thể dễ bị phớt lờ hơn – và nếu có thể, tức là chúng sẽ bị. Cũng như với bảng đồng hồ trên xe, hãy đảm bảo rằng bảng điểm rõ ràng, trực diện và nằm ngay trước mắt bạn.

Chúng tôi cũng thích dùng các phương tiện hỗ trợ nghe nhìn để nhắc mọi người nhớ doanh nghiệp làm ra tiền theo cách nào. Chúng cung cấp bối cảnh để mọi người tập trung vào các con số chính. Công ty của chúng tôi đã phát triển một chương trình mà chúng tôi gọi là Sơ đồ dòng tiền, minh họa các chủ đề như lợi nhuận đến từ đâu. Xem mẫu ở Hình 30-1: sơ đồ này theo dấu toàn bộ quá trình hoạt động kinh doanh ở một công ty giả tưởng, chỉ cho ta thấy trong mỗi đồng doanh thu có bao nhiêu được dùng cho chi phí hoạt động của từng phòng ban, và sau đó nhấn mạnh có bao nhiêu còn lại dưới dạng lợi nhuận. Chúng tôi tùy chỉnh chương trình này cho từng khách hàng, sao cho mọi người có thể thấy tất cả các hoạt động trong công ty của họ. Bạn thậm chí còn có thể tự vẽ sơ đồ, nếu hiểu rõ tài liệu. Một công cụ nghe nhìn luôn là công cụ mạnh để củng cố nội dung học tập. Khi mọi người nhìn vào nó, nó sẽ nhắc nhở cho họ nhớ họ phù hợp với bức tranh toàn cảnh ra sao. Nó cũng rất hữu dụng. Một công ty mà chúng tôi biết đã làm hai sơ đồ. Một thể để hiện các con số mục tiêu của công ty – những gì mà chi nhánh tốt nhất của công ty sẽ làm. Một để các nhà quản lý viết những con số thật sự của chi nhánh. Mọi người sẽ thấy với từng con số trọng yếu, họ đã tiến tới gần đến đâu, hay họ còn cách hiệu quả hoạt động của một chi nhánh tốt nhất bao xa.



Hình 30-1: Sơ đồ dòng tiền

Ở cả ba phương pháp này, bạn phải nhớ một số quy tắc trọng yếu liên quan đến cách thức học tập ở người trưởng thành. Có lẽ quy tắc quan trọng nhất là lôi kéo họ tham gia vào quá trình học hỏi. Người trưởng thành học được ít nhất khi họ bị dạy dỗ; họ học được nhiều nhất khi tự mình thực hiện. Vì vậy, sau khi bạn cung cấp cho họ các kiến thức cơ bản, hãy yêu cầu họ thực hiện các phép tính, thảo luận về các tác động và giải thích ý nghĩa. Chúng tôi cá là bạn sẽ nghe thấy những điều tuyệt vời, như ý tưởng mới liên quan đến cách thức giảm thiểu thời gian chờ khi máy hỏng hóc, hay cách thức cải thiện dòng tiền. Người trưởng thành học đặc biệt nhanh khi họ thấy có lý do để làm vậy. Nếu họ hiểu bức tranh toàn cảnh và hiểu những điều họ đang học liên quan ra sao với công việc, tác động của họ lên kết quả kinh doanh và tình hình tài chính của cá nhân họ (ví dụ, an ninh việc làm, cơ hội tăng lương), họ sẽ chú ý rất kỹ. Hãy cẩn thận, chớ đưa ra giả định về những gì họ đã biết. (Các nhà quản lý thường giả định rằng các thành viên trong đội biết nhiều hơn so với thực tế). Hãy để bài

giảng thật tập trung, vui vẻ và nhớ rằng đừng cố biến họ thành các kế toán viên.

Tất nhiên, nếu bạn thật sự tham vọng, đây có thể trở thành một sáng kiến toàn tổ chức. Bạn sẽ cần một người đỡ đầu ở cấp cao (như CEO, CFO hoặc phó giám đốc phụ trách sản xuất), và bạn có thể sẽ cần sự giúp đỡ nào đó từ bên ngoài để phát triển và thực hiện hoạt động đào tạo này. Tuy nhiên, nếu đây đúng là văn hóa ở công ty bạn, cơ hội cải thiện sẽ rất lớn. Ở một công ty mà chúng tôi từng hợp tác tác, một phần của hoạt động này bao gồm việc thay đổi ngôn ngữ (yếu tố có thể hết sức quan trọng trong bất kỳ thay đổi văn hóa nào). Sự thay đổi này bắt đầu ở một khu vực, khi giám đốc vùng bắt đầu gọi các nhân viên của mình là đối tác kinh doanh. Những đối tác kinh doanh mới này nhìn nhận thay đổi một cách nghiêm túc, chủ yếu là bởi cũng có nhiều điều khác nữa cho thấy ban quản lý thật sự coi họ là đối tác, và họ bắt đầu gọi nhau là đối tác kinh doanh. Ngay lập tức họ cũng thay đổi các bảng hiệu trong bãi đậu xe, để từ "nhân viên" biến mất khỏi đó. Sau đó các khu vực khác cũng bắt đầu học theo, và chẳng mấy chốc chủ tịch của công ty có quy mô toàn quốc này đã nói về các đối tác kinh doanh trong các bản tin nội bộ. Mảnh ghép cuối cùng là khi một khách hàng lớn viết thư cảm ơn phó chủ tịch công ty, trong thư, các nhân viên của công ty được gọi là là đối tác kinh doanh. Đến lượt, ngôn ngữ mới này được phản ánh qua cam kết mạnh mẽ hơn, sự tham gia nhiều hơn và thành tích xuất sắc hơn từ phía nhân viên.

31. Minh bạch tài chính: mục tiêu tối thượng

Tính đến lúc này, chúng tôi đã tập trung chỉ dẫn những điều tương đối đơn giản cho các nhân viên của bạn: một số khái niệm chính, một hoặc hai chỉ báo hiệu quả hoạt động trọng yếu, v.v... Nhưng ngày nay, ngay cả thế có thể vẫn là chưa đủ.

Lý do? Có thể trong những năm qua mọi người chưa học được nhiều về tài chính, nhưng chắc chắn họ biết rằng họ không thể coi tính ổn định về tài chính của công ty là đương nhiên. Quá nhiều doanh nghiệp phá sản hoặc bị vồ lấy trong các cuộc mua lại với mức giá vừa bán vừa cho (và kéo theo đó thường là tổn thất lớn về việc làm). Có quá nhiều doanh nghiệp được chỉ ra là đã "xào nấu" sổ sách, thường là với những hệ quả thảm khốc cho những người làm việc ở đó. Các nhân viên của Enron tưởng rằng mình đang có trong tay điều tốt đẹp: một công ty tăng trưởng, cổ phiếu lên giá nhanh, kế hoạch lương 401 (k) hậu hĩnh, nhiều cơ hội thăng tiến. Nhưng rồi mọi thứ đột ngột đổ sụp. Chỉ trong nháy mắt, gần như tất cả các nhân viên phải vật vờ ra đường xin việc. Người dân trên khắp đất nước rút ra được bài học: vì những lý do rất thực tế, họ nên hiểu đôi điều về hoạt động tài chính của công ty mà mình đang làm việc. Giống như các nhà đầu tư, họ cần biết công ty đang làm ăn như thế nào.

Vì vậy hãy nghĩ tới những điều có thể đạt được bởi một văn hóa đích thực có trí tuệ và sự minh bạch tài chính – một văn hóa mà ở đó mọi người ở khắp nơi thực sự nhìn thấy và học cách hiểu các báo cáo tài chính. Không, chúng tôi không kỳ vọng mọi người đều

trở thành các nhà phân tích Phố Wall hay các chuyên gia kế toán. Chúng tôi chỉ cho rằng nếu các báo cáo tài chính ở ngoài kia và những khái niệm chính được giải thích nhiều lần, mọi nhân viên sẽ tin tưởng hơn, trung thành hơn và công ty, nhờ đó, sẽ vững mạnh hơn. Chắc chắn là những doanh nghiệp được giao dịch công khai trên thị trường chứng khoán không thể trưng cho các nhân viên xem những báo cáo tài chính hợp nhất ngoài một lần mỗi quý, khi thông tin được bố cáo cho công chúng. Nhưng chắc chắn họ có thể cố gắng giải thích những báo cáo tài chính này khi chúng được phát đi. Trong thời gian đó, họ có thể đảm bảo các nhân viên thấy được các con số hoạt động của phòng ban hoặc cơ sở mà mình làm việc.

Bạn cũng có thể thấy chúng tôi nhiệt thành tin vào sức mạnh của tri thức – và liên quan đến chuyện kinh doanh, chúng tôi tin vào hầu hết những gì có trong sức mạnh của tri thức tài chính và trí tuệ tài chính là yếu tố cần thiết để tri thức tài chính đó hoạt động. Thông tin tài chính là hệ thần kinh của bất kỳ một doanh nghiệp nào. Nó chứa những dữ liệu cho thấy doanh nghiệp đang làm ăn ra sao – điểm mạnh của doanh nghiệp nằm ở đâu, điểm yếu nằm ở đâu, cơ hội cũng như thách thức nằm ở đâu. Từ quá lâu, ở mỗi doanh nghiệp chỉ có một nhóm là những người duy nhất hiểu dữ liệu tài chính nói gì. Chúng tôi cho rằng cần có thêm nhiều người hiểu dữ liệu tài chính, bắt đầu từ những nhà quản lý, rồi cuối cùng mở rộng ra toàn bộ lực lượng lao động. Mọi người sẽ khấm khá hơn nhờ có được hiểu biết đó, và doanh nghiệp cũng vậy.

HỘP CÔNG CỤ

HIỂU ĐẠO LUẬT SARBANES-OXLEY

Nếu bạn làm việc trong bất kỳ lĩnh vực nào gẫn gũi với tài chính, hẳn bạn đã nghe về đạo luật Sarbanes-Oxley, hay còn gọi là Sarbox, hoặc đơn giản là Sox. Sarbanes-Oxley là một đạo luật được Quốc hội Mỹ ban hành tháng 7 năm 2002 như một động thái đáp lại những vụ gian lận tài chính liên tục được phanh phui khi đó. Đây có lẽ là điều luật có tác động lớn nhất lên vấn đề quản lý doanh nghiệp, tiết lộ thông tin tài chính và kế toán công kể từ sau khi luật chứng khoán ban đầu của Mỹ có hiệu lực trong thập niên 1930. Mục đích của đạo luật này là nhằm nâng cao niềm tin của công chúng vào thị trường tài chính bằng cách củng cố các công cụ kiểm soát báo cáo tài chính và án phạt dành cho những trường hợp vi phạm.

Các điều khoản trong đạo luật Sarbanes-Oxley tác động tới gần như tất cả mọi đối tượng dính líu đến hoạt động tài chính. Đạo luật này tạo ra Ban kiểm soát kế toán ở các công ty được niêm yết trên sàn chứng khoán. Nó cấm các doanh nghiệp kế toán bán dịch vụ kiểm toán và phi kiểm toán cho khách hàng. Nó yêu cầu ban giám đốc của các doanh nghiệp xác lập các thủ tục, theo đó nhân viên có thể cảnh cáo ban giám đốc nếu nghi ngờ có hành vi gian lận trong nghiệp vụ kế toán. Theo quy định của đạo luật Sarbanes-Oxley, doanh nghiệp không thể sa thải, hạ bậc hay đối xử tệ với những nhân viên định báo cáo những hành vi nghi là gian lận tài chính.

CEO và CFO của doanh nghiệp là đối tượng chịu ảnh hưởng lớn bởi đạo luật mới này. Những nhân vật này phải chứng nhận cho các báo cáo tài chính hàng quý và hàng năm của doanh nghiệp, nêu rõ họ chịu trách nhiệm về các thủ tục tiết lộ và kiểm soát, và xác nhận các báo cáo tài chính không có những giải thích sai. Ngoài ra, đạo luật này cũng cấm các doanh nghiệp cho vay hoặc đảm bảo cho các khoản vay nợ cá nhân của các giám đốc và nhà điều hành. (Một nghiên cứu do Tổ chức Corporate Library Research Group tiến hành phát hiện ra rằng các doanh nghiệp đã cho các nhà điều hành vay mượn trên 4,5 tỉ đô-la trong năm 2001 với mức lãi suất bằng 0 hoặc rất thấp). Và đạo luật này cũng yêu cầu các CEO và CFO doanh nghiệp phải hoàn trả những khoản thưởng và lợi nhuận cổ phiếu nhất định nếu công ty buộc phải báo cáo lại kết quả tài chính do tiến hành sai.

Sarbanes-Oxley yêu cầu các doanh nghiệp củng cố các công cụ kiểm soát nội bộ. Các doanh nghiệp phải thêm "báo cáo kiểm soát nội bộ" vào báo cáo hàng năm gửi tới các cổ đông, nêu rõ trách nhiệm của ban quản lý trong việc duy trì những công cụ kiểm soát thích đáng đối với hoạt động báo cáo tài chính và tuyên bố kết luận liên quan đến hiệu quả của các công cụ kiểm soát. Ngoài ra, ban quản lý phải tiết lộ thông tin về những thay đổi nội dung trong báo cáo tài chính hoặc hoạt động sản xuất của công ty trên cở sở hiện tại và nhanh chóng.

Sarbanes-Oxley buộc các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán phải chịu trách nhiệm hơn nữa với các báo cáo tài chính của mình và hạn chế khả năng thực hiện những hành vi gian lận.

Tuy nhiên, việc triển khai hoạt động này rất đắt đỏ. Chi phí trung mình cho các doanh nghiệp là 5 triệu đô-la; đối với những doanh nghiệp lớn như General Electric, con số có thể lên tới 30 triệu đô-la.

PHỤ LỤC

Báo cáo kết quả kinh doanh (hàng triệu)

	Năm kết thúc vào ngày 31 tháng Mười hai năm 2005
Doanh thu	8.689
Giá vốn hàng bán	6.756
Lợi nhuận gộp	1.933
Chi phí chung và chi phí bán hàng (SG&A)	1.061
Khấu hao	239
Thu nhập khác	19

EBIT	652
Trả lãi	191
Thuế	213
Thu nhập thuần	248

Bảng cân đối kế toán (hàng triệu)

	Ngày 31 tháng Mười hai năm 2005	Ngày 31 tháng Mười hai năm 2004
Tài sản		
Tiền mặt và các khoản tương đương tiền	83	72
Khoản phải thu	1.312	1.204
Tồn kho	1.270	1.514
Các khoản trả trước và tài sản ngắn hạn khác	85	67

Tổng tài sản ngắn hạn	2.750	2.857
Đất đai, nhà xưởng và thiết bị	2.230	2.264
Tài sản dài hạn khác	213	233
Tổng tài sản	5.133	5.354
Nợ phải trả		
Khoản phải trả	1.022	1.129
Hạn mức tín dụng	100	150
Khoản phải trả của nợ dài hạn	52	51
Tổng nợ ngắn hạn	1.174	1.330
Nợ dài hạn	1.037	1.158
Nợ dài hạn khác	525	491
Tổng nợ phải trả	2.736	2.979
Vốn chủ sở hữu		

Cổ phiếu thường, mệnh giá 1 đô-la		
(Năm 2004 và 2005, có 100 triệu cổ phiếu được phép lưu hành, 74 triệu cổ phiếu lưu hành)	74	74
Vốn bổ sung	1.110	1.110
Lợi nhuận giữ lại	1.273	1.191
Tổng vốn chủ sở hữu	2.457	2.375
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	5.193	5.354
Chú thích năm 2005		
Khấu hao	239	
Số cổ phiếu phổ thông (triệu)	74	
Thu nhập trên cổ phần	3,35	
Cổ tức trên cổ phần	2,24	

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (hàng triệu)

Năm kế thúc vào ngày 31 tháng Mười hai năm 2005

Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh		
Lợi nhuận thuần	248	Lợi nhuận thuần trên bảng cân đối kế toán
Khấu hao	239	Khấu hao từ báo cáo kết quả kinh doanh
Khoản phải thu	(108)	Thay đổi trong A/R từ năm 2004 tới năm 2005
Hàng tồn kho	244	Thay đổi trong hàng tồn kho
Tài sản ngắn hạn khác	(18)	Thay đổi trong tài sản ngắn hạn khác

Khoản phải trả	(107)	Thay đổi trong A/P
Tổng tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	498	
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư		
Đất đai, nhà xưởng và thiết bị	(205)	Thay đổi PPF được điều chỉnh cho khấu hao
Tài sản dài hạn khác	20	Thay đổi so với bảng cân đối kế toán
Tổng tiền mặt từ hoạt động đầu tư	185	
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính		
Hạn mức tín dụng	(50)	Thay đổi trong tín dụng ngắn hạn

Khoản phải trả của nợ dài hạn	1	Thay đổi nợ gốc hiện tại của khoản nợ dài hạn
Nợ dài hạn	(121)	Thay đổi so với bảng cân đối kế toán
Các khoản nợ dài hạn khác	34	Thay đổi so với bảng cân đối kế toán
Cổ tức thanh toán	(166)	Trả cổ tức cho cổ đông
Tổng tiền mặt từ hoạt động tài chính	302	
Thay đổi trong tiền mặt	11	Cộng tổng ba mục
Tiền mặt đầu kỳ	72	Từ bảng cân đối kế toán năm 2004
Tiền mặt cuối kỳ	83	Thay đổi trong tiền mặt + tiền

mặt đầu kỳ

Biên tập Ebook: http://www.taisachhay.com

Ebook thực hiện dành cho những bạn chưa có điều kiện mua sách.

Nếu bạn có khả năng hãy mua sách gốc để ủng hộ tác giả, người dịch và Nhà Xuất Bản