

CHƯƠNG 5: DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP



NỘI DUNG CHƯƠNG 5



PHẦN 1: Tiêu thụ sản phẩm và doanh thu tiêu
thụ sản phẩm doanh nghiệp

PHẦN 2: Lợi nhuận và phân phối lợi nhuận
trong doanh nghiệp.

PHẦN 3: Đòn bẩy



Phần 1: Tiêu thụ sản phẩm và doanh thu tiêu thụ sản phẩm

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



Tiêu thụ là gì ?

Tiêu thụ là quá trình cung cấp sản phẩm và thu được tiền hàng hoặc được người mua chấp nhận thanh toán

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



*Sản phẩm của thị trường nếu đáp ứng được
nhu cầu của thị trường sẽ như thế nào?*

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



Phân tích chung tình hình tiêu thụ sản phẩm gồm:

- Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ của từng loại sản phẩm
- Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ của toàn doanh nghiệp (tổng sản phẩm)
- Phân tích kết quả tiêu thụ theo mặt hàng chủ yếu (theo đơn đặt hàng)

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



1. Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ của từng loại sản phẩm

Chỉ tiêu phân tích

$$\text{Ty le hoan thanh KKTT}(T) = \frac{\text{so luong san pham tieu thu thuc te}}{\text{so luong san pham tieu thu ke hoach}} \times 100$$

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



1. Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ của từng loại sản phẩm

Phương pháp phân tích:

- Hoàn thành vượt mức kế hoạch tiêu thụ : $T > 100\%$
- Hoàn thành kế hoạch tiêu thụ : $T = 100\%$
- Không hoàn thành kế hoạch tiêu thụ: $T < 100\%$

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



2. Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ **toàn doanh nghiệp**

Chỉ tiêu phân tích

Chỉ tiêu tương đối:

$$K = \frac{\sum_{i=1}^n Q_{Ti} P_{Ki}}{\sum_{i=1}^n Q_{Ki} P_{Ki}} \times 100$$

Chỉ tiêu tuyệt đối:

$$\sum_{i=1}^n Q_{Ti} P_{Ki} - \sum_{i=1}^n Q_{Ki} P_{Ki}$$

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



2. Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ **toàn DN**

Trong đó:

K : Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch tiêu thụ về số lượng sản phẩm toàn doanh nghiệp

Q_{Ti} : số lượng sản phẩm tiêu thụ thực tế thứ i

Q_{Ki} : số lượng sản phẩm tiêu thụ kế hoạch thứ i

P_{Ki} : đơn giá bán kế hoạch của sản phẩm thứ i

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



2. Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ **toàn DN**

Phương pháp phân tích:

- Hoàn thành vượt mức kế hoạch về khối lượng sản phẩm tiêu thụ: $K > 100\%$
- Hoàn thành kế hoạch về khối lượng sản phẩm tiêu thụ : $K = 100\%$
- Không hoàn thành kế hoạch về khối lượng sản phẩm tiêu thụ: $K < 100\%$

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



2. Phân tích tình hình hoàn thành kế hoạch tiêu thụ **toàn DN**

Khối lượng sản phẩm tiêu thụ = Khối lượng sản phẩm tồn đầu kỳ + Khối lượng sản phẩm sản xuất trong kỳ - Khối lượng sản phẩm tồn cuối kỳ

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



3. Phân tích kết quả tiêu thụ theo mặt hàng chủ yếu (theo đơn đặt hàng)

Chỉ tiêu phân tích

Chỉ tiêu tương đối:

$$S_{TT} = \frac{\sum_{i=1}^n Q_i P_{Ki}}{\sum_{i=1}^n Q_{Ki} P_{Ki}} \times 100$$

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



3. Phân tích kết quả tiêu thụ theo mặt hàng chủ yếu (theo đơn đặt hàng)

Trong đó:

Q_{Ti} : sử dụng đối với những sản phẩm không hoàn thành kế hoạch tiêu thụ

Q_i : số lượng sản phẩm tiêu thụ thứ i (thực tế và kế hoạch)

Q_{Ki} : sử dụng đối với những sản phẩm hoàn thành và hoàn thành vượt mức kế hoạch tiêu thụ

P_{Ki} : đơn giá bán kế hoạch của sản phẩm thứ i

I. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ SẢN PHẨM



3. Phân tích kết quả tiêu thụ theo mặt hàng chủ yếu (theo đơn

Phương pháp phân tích: **đặt hàng)**

- Hoàn thành kế hoạch về tiêu thụ theo đơn đặt hàng, đánh giá tốt : $S_{TT}=100\%$
- Không hoàn thành kế hoạch về tiêu thụ theo đơn đặt hàng, đánh giá không tốt : $S_{TT}<100\%$

II. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ DOANH THU



Doanh thu là gì?

Doanh thu là biểu hiện bằng tiền của toàn bộ các khoản thu doanh nghiệp có được từ hoạt động SXKD và cung ứng dịch vụ trong một thời kỳ nhất định

II. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ DOANH THU



Doanh thu là gì?

Doanh thu gồm

1 Doanh thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh

2 Doanh thu từ hoạt động đầu tư tài chính

3 Doanh thu từ hoạt động khác

II. TÌNH HÌNH TIÊU THỤ DOANH THU



Phân tích chỉ tiêu doanh thu

- 1. Chỉ tiêu phân tích: Sử dụng chỉ tiêu bán hàng*
- 2. Phương pháp phân tích: So sánh doanh thu thực tế với kế hoạch cả về số tuyệt đối lẫn tỷ trọng*



PHẦN 2: LỢI NHUẬN VÀ PHÂN PHỐI

LỢI NHUẬN TRONG DOANH NGHIỆP

I. LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP



Lợi nhuận của doanh nghiệp là gì?

- Là phần chênh lệch dương giữa tổng thu nhập và tổng chi phí có liên quan đến thu nhập trong kỳ.

$$P = TN - CP$$

- Lợi nhuận là chỉ tiêu để đánh giá chất lượng, hiệu quả kinh doanh của Doanh nghiệp.

I. LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP



Tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp là gì?

Tỷ suất lợi nhuận: Là tỷ lệ so sánh giữa P và vốn

- ✓ Là chỉ tiêu để đánh giá mức độ sinh lời đồng vốn
- ✓ Chỉ tiêu này cho phép so sánh đánh giá mức độ hiệu quả kinh doanh giữa các doanh nghiệp với nhau.

I. LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP



Cách xác định lợi nhuận của DN

$EBIT = \text{doanh thu thuần} - \text{tổng chi phí sản xuất KD}$

Hoặc $= \text{doanh thu thuần} - \text{tổng giá thành toàn bộ}$

$EBT = EBIT - I$

$NI = EBT(1 - t)$

I. LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP



Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động SXKD của DN

1. Chỉ tiêu lợi nhuận

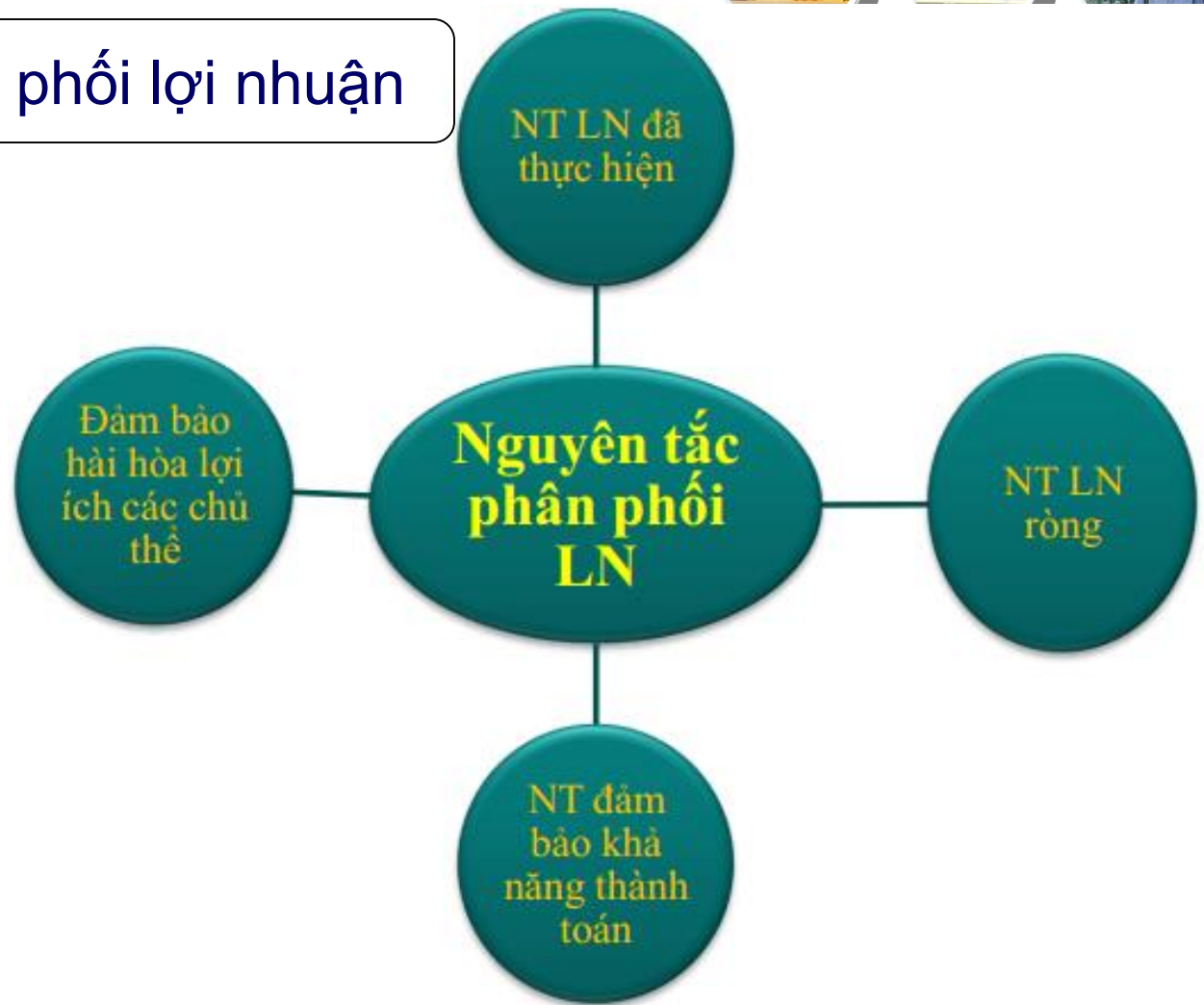
2. Chỉ tiêu tỷ suất lợi nhuận

- Tỷ suất lợi nhuận doanh thu
- Tỷ suất lợi nhuận vốn kinh doanh
- Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu

II. PHÂN PHỐI LỢI NHUẬN CỦA DN



Nguyên tắc phân phối lợi nhuận



II. PHÂN PHỐI LỢI NHUẬN CỦA DN



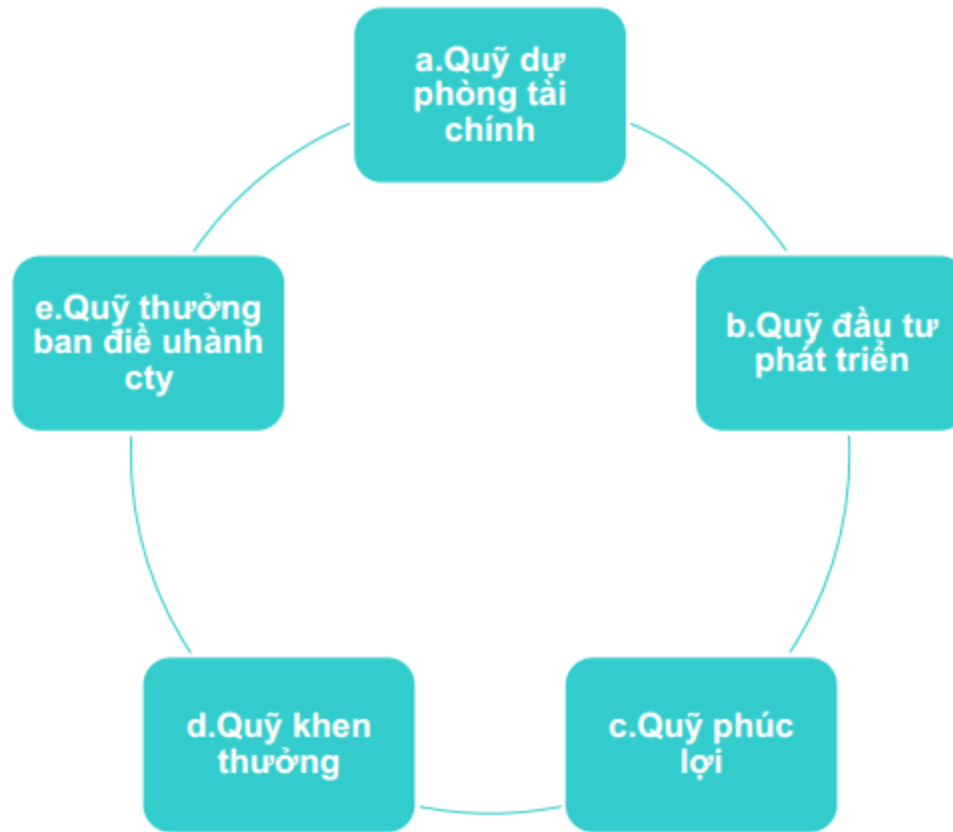
Nội dung phân phối lợi nhuận

- Lợi nhuận trước thuế thu nhập
- Chuyển lỗ các năm trước (theo quy định luật thuế TNDN)
- Nộp thuế thu nhập doanh nghiệp
- Bù đắp khoản lỗ của năm trước đã hết hạn (nếu có)
- Lập quỹ dự phòng
- Lập quỹ đầu tư phát triển
- Đáp ứng nhu cầu tiêu dùng khác

II. PHÂN PHỐI LỢI NHUẬN CỦA DN



Các loại quỹ được trích lập từ lợi nhuận của doanh nghiệp



Phần 3: Đòn bẩy



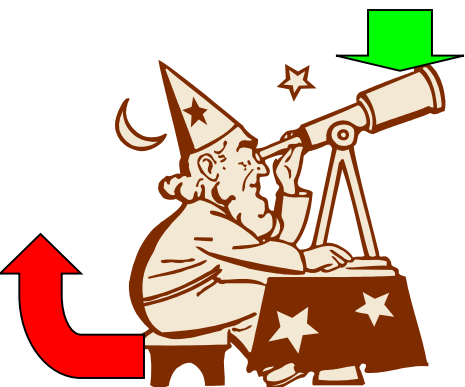
1. Đòn bẩy hoạt động
2. Đòn bẩy tài chính
3. Tổng hợp đòn bẩy hoạt động và đòn bẩy tài chính

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Đòn bẫy là gì ?

Đòn bẫy: Sử dụng chi phí cố định để gia tăng khả năng sinh lợi



Có 2 loại đòn bẫy:

1. Đòn bẫy hoạt động
2. Đòn bẫy tài chính

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Khái niệm

Đòn bẩy hoạt động : Sử dụng chi phí hoạt động cố định nhằm nỗ lực gia tăng lợi nhuận hoạt động (EBIT)

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Khái niệm

Chi phí cố định: chi phí không thay đổi khi số lượng thay đổi. Gồm:

- Khấu hao
- Bảo hiểm
- Một bộ phận chi phí điện nước
- Một bộ phận chi phí quản lý

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Ba yếu tố cơ bản của đòn bẩy:

- Lực tác dụng
- Điểm tựa
- Vật cần bẩy

Ba yếu tố cơ bản của đòn bẩy hoạt động:

- | | |
|----------------|-----------------------------|
| ■ Lực tác dụng | - Doanh thu thay đổi |
| ■ Điểm tựa | - Chi phí hoạt động cố định |
| ■ Vật cần bẩy | - Lợi nhuận hoạt động |

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



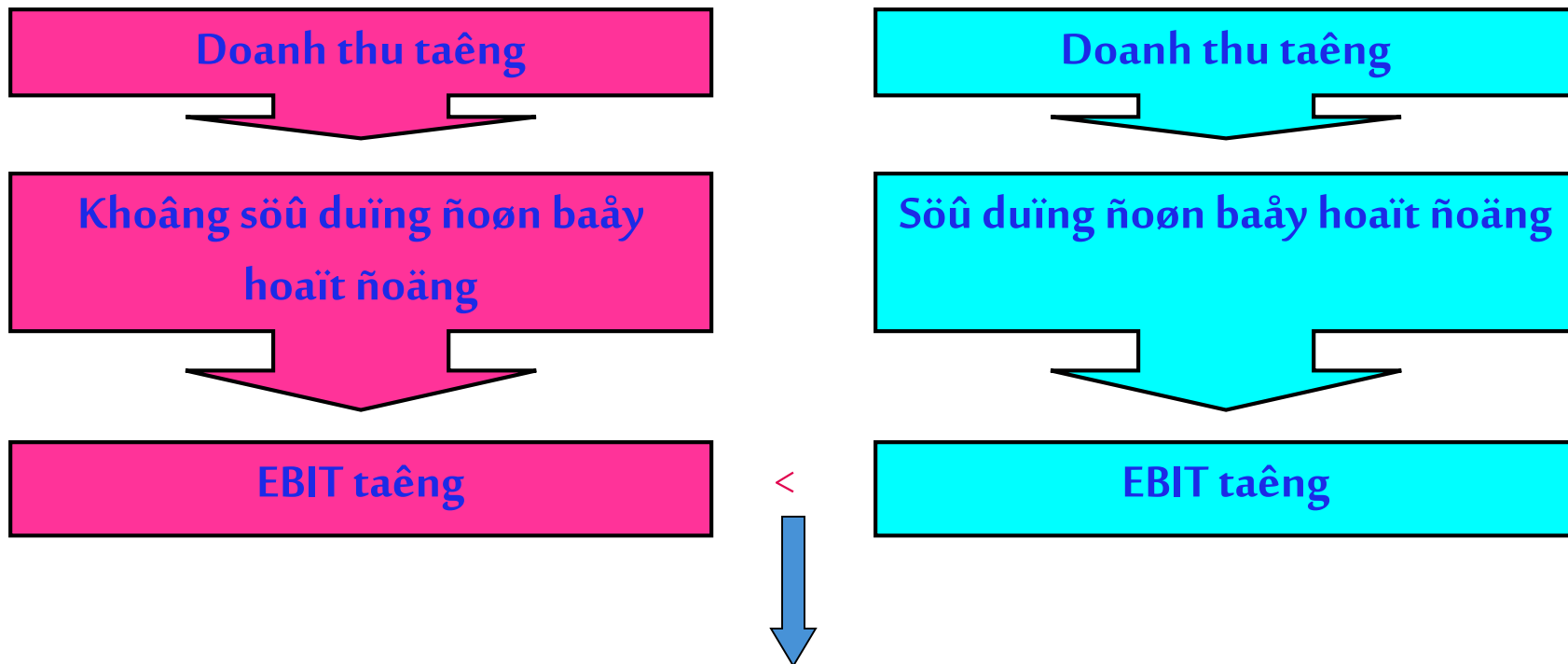
Phân tích hoạt động độ bầy hoạt động

	Công ty F	Công ty V	Công ty 2F
Pha A: Trướ khi thay ão doanh thu			
Doanh thu	10.000\$	11.000\$	19.500\$
Chi phí hoạt ão			
Chi phí cố ão	7.000	2.000	14.000
Chi phí biến ão	<u>2.000</u>	<u>7.000</u>	<u>3.000</u>
Lãi nhua hoạt ão (EBIT)	1.000	2.000	2.500
Tỷ số ão bầy hoạt ão			
Chi phí cố ão/ tổng chi phí	0,78	0,22	0,82
Chi phí cố ão/ doanh thu	0,70	0,18	0,72
Pha B: Sau khi doanh thu tăng 50% trong ão ão kế ão			
Doanh thu	15.000\$	16.500\$	29.250\$
Chi phí hoạt ão			
Chi phí cố ão	7.000	2.000	14.000
Chi phí biến ão	<u>3.000</u>	<u>10.500</u>	<u>4.500</u>
Lãi nhua hoạt ão (EBIT)	5.000	4.000	10.750
Pha trên thay ão EBIT	400%	100%	330%
$(EBIT_t - EBIT_{t-1}) / EBIT_{t-1}$			

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Kết luận



Sâu dưỡng ãoãn baỷ hoải ãoãng laøm cho EBIT taêng vòuì toác ãoã
lòùn hôn laø khoảng sâu dưỡng ãoãn baỷ hoải ãoãng

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn

Phân tích điểm hòa vốn là gì ?

Là phân tích quan hệ giữa số lượng tiêu thụ
(hoặc doanh số) so với lợi nhuận và chi phí

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn

Điểm hòa vốn là gì ?

Điểm số lượng hoặc doanh số ở đó doanh thu bằng chi phí, do đó lợi nhuận bằng 0

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn

❖ Tài liệu hoạt động

Doanh thu = Tổng chi phí

$$PQ_{BE} = VQ_{BE} + F$$

$$\Rightarrow (P - V) Q_{BE} = F$$

$$\Rightarrow Q_{BE} = F / (P - V)$$

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn

Trong ñoù:

EBIT = lợii nhuaän trööùc thueá vaø laõĩ

P = ñôn giaù baùn

V = bieán phí ñôn vò

$(P - V)$ = laõĩ goäp

Q = soá löõĩng saün xuaát vaø tieâu thui

F = ñònh phí

Q_{BE} = soá löõĩng hoạc voán

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn

- ❖ Giaû sôû công ty saân xuaát xe ñaïp coù ñôn giaù baùn laø 50\$, chi phí coá ñònh haøng naêm laø 100.000\$ vaø chi phí bieán ñoãi laø 25\$/ ñôn vò
- ❖ $Q_{BE} = F/(P - V) = 100.000/(50 - 25) = 4.000$ ñv

I. ĐÒN BẢY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn theo doanh thu

❖ Tài liệu tham khảo:

$$S_{BE} = FC + VC_{BE} = FC + (VC_{BE}/S_{BE})S_{BE}$$

Mà $VC_{BE}/S_{BE} = VC/S$ bất cõu mõi doanh thu nào.

$$\text{Do ñoù, } S_{BE} = FC + (VC/S)S_{BE}$$

$$\Rightarrow S_{BE} = FC/[1 - (VC/S)]$$

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG

Phân tích điểm hòa vốn theo doanh thu



❖ Trong ñoù:

S_{BE} = Doanh thu tại ñieãm hoà voán

FC = Chi phí coá ñònh

VC_{BE} = Tổng chi phí bieán ñoãi tại ñieãm hoà voán

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn theo doanh thu

❖ Söu dung soá lieäu công ty F, V vaø 2F ñaõ cho, xaùc ñònh ñieåm hoà voán theo doanh thu:

- Công ty F:

$$\begin{aligned} \text{SBE} &= \text{FC} / [1 - (\text{VC}/\text{S})] = 7000 / [1 - 2000/10000] \\ &= 8750 \end{aligned}$$

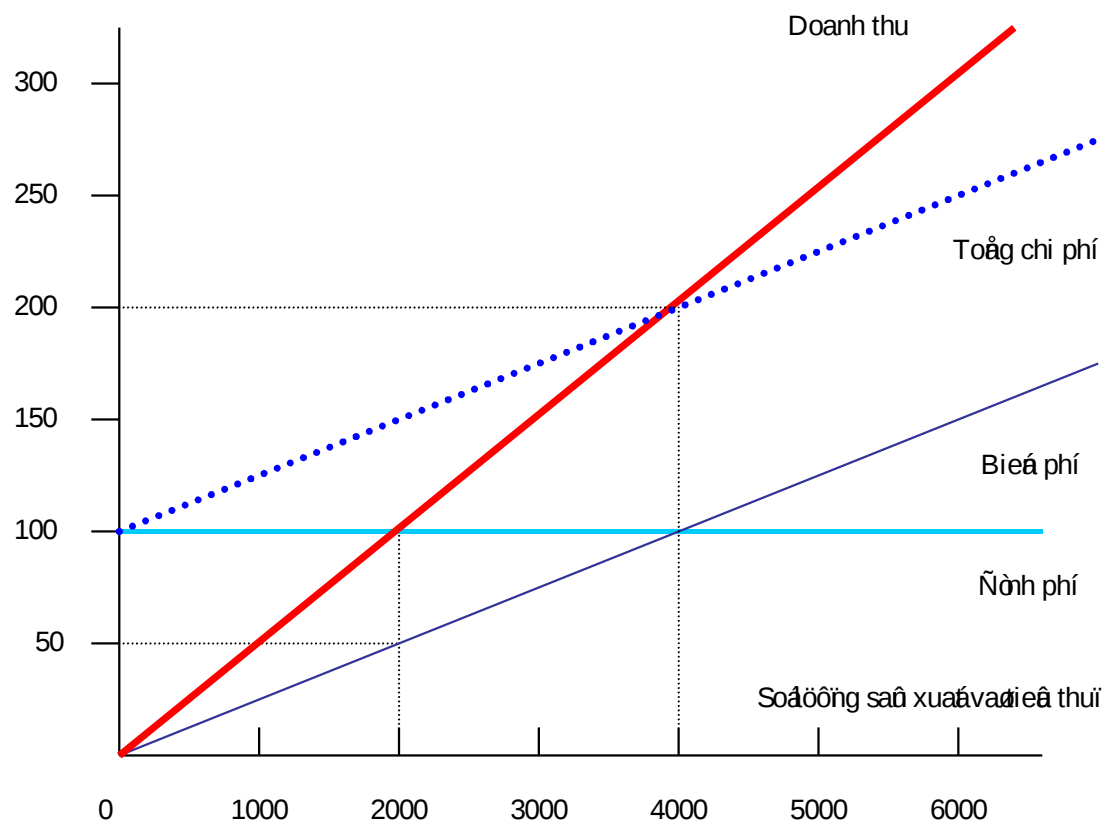
- Công ty V: ? Công ty 2F: ?

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Phân tích điểm hòa vốn theo doanh thu

Doanh thu và chi phí (1000\$)



I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG

Đo lường tác động của độ bầy hoạt động



❖ **Độ bầy hoạt động** (degree of operating leverage – DOL) – chỉ tiêu đo lường mức độ tác động của biến động độ bầy hoạt động lên lợi nhuận khi so sánh biến động tiêu thụ hoặc doanh thu thay đổi

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG

Đo lường tác động của độ bầy hoạt động



Đòn bầy hoạt động (DOL)
ôu môc sâu lồing Q (doanh
thu S) =
$$\frac{\text{Phaàn traêm thay ñoãi lồi nhuaän hoãi
ñoäng}}{\text{Phaàn traêm thay ñoãi sâu lồing
(hoæc doanh thu)}}$$

$$DOL = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta Q / Q}$$

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG

Đo lường tác động của độ bầy hoạt động



Độ bầy hoạt động theo sản lượng

$$DOL_Q = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} = \frac{Q}{Q - Q_{BE}}$$

Độ bầy hoạt động theo doanh số

$$DOL_S = \frac{S - V}{S - V - F} = \frac{EBIT + F}{EBIT}$$

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Ví dụ

Giaû söu công ty sản xuất xe ñăp có ñôn giá bán là 50\$, chi phí có ñòn hàng năm là 100.000\$ và chi phí biến ñổi là 25\$/ ñôn vò

I. ĐÒN BẢY HOẠT ĐỘNG



Độ bầy hoạt động theo sản lượng

$$DOL_{5000} = \frac{5000(50 - 25)}{5000(50 - 25) - 100.000} = 5$$

$$DOL_{6000} = \frac{6000(50 - 25)}{6000(50 - 25) - 100.000} = 3$$

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



YÙ ngóa cuôa ñoã baỷ hoặi ñoãg

- Ôû möüc saün lööiing tieâu thuĩ laø 5000 ñôn vò, còu möãi phaàn traêm thay ñoãi saün lööiing khiéan cho löiï nhuaän hoặi ñoãg thay ñoãi 5%
- Ôû möüc saün lööiing tieâu thuĩ laø 6000 ñôn vò, còu möãi phaàn traêm thay ñoãi saün lööiing khiéan cho löiï nhuaän hoặi ñoãg thay ñoãi 3%

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG

Độ bầy hoạt động và rủi ro doanh nghiệp



Ruôi ro doanh nghiệp

Biến ñoäng soá löông
tiêu thu (hoaëc doanh
thu)

$$DOL = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta Q / Q}$$

Ñoä baãy hoait ñoäng
(DOL)

Biến ñoäng löii nhuaän hoait
ñoäng (EBIT)

Biến ñoäng löii nhuaän hoait ñoäng
(EBIT) ñöôic khueách ñaïi

I. ĐÒN BẦY HOẠT ĐỘNG



Ý nghĩa của độ bầy hoạt động

❖ Ñoã baỷ hoait ñoäng coù theå ví nhö laø con dao 2 löôïi

- Neáu tình hình toát, ñoã baỷ hoait ñoäng seõ khueách ñaïi “caùi toát” lên gaáp boãi laàn
- Neáu tình hình xaáu, ñoã baỷ hoait ñoäng cuõng seõ khueách ñaïi “caùi xaáu” gaáp boãi laàn

❖ Nhìn chung giaùm ñoác taøi chính khoâng thích hoait ñoäng döôùi ñieàu kieän ñoã baỷ hoait ñoäng cao

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Khái niệm

❖ *Ñoøn baãy taøi chính laø gì ?*

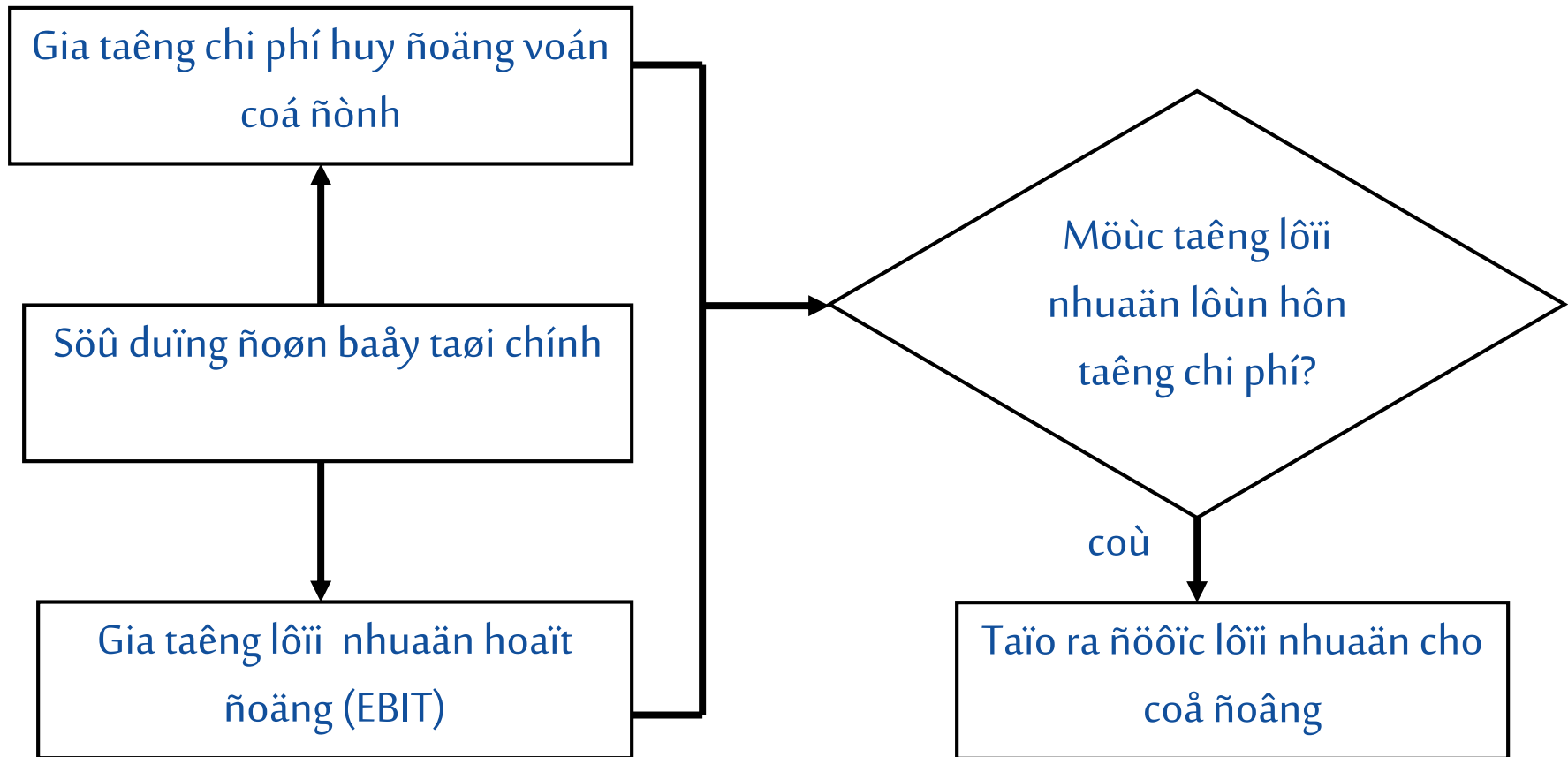
Laø ñieãm soá lööïng hoaëc doanh soá ôû ñoù doanh thu baèng chi phí
=> löïi nhuaän baèng 0 (financial leverage).

*Ñoøn baãy taøi chính – Söû duïng chi phí taøi trôï coá ñònh nhaèm naõ löïc
gia taêng löïi nhuaän cho coã ñoâng (EPS).*

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Tại sao sử dụng đòn bẩy tài chính?



II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Phân tích quan hệ EBIT & EPS

- ❖ Là phân tích sự ảnh hưởng của những phương án tài trợ khác nhau (tra cứu phiếu, cổ phiếu ưu đãi và cổ phiếu thông thường) lên EPS

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Phân tích quan hệ EBIT & EPS

❖ Ví dụ: Cty A, có 10 triệu USD vốn cổ phần thông thường, cần huy động thêm 5 triệu USD nữa mở rộng sxkd.

Ba phương án huy động vốn: (1) cổ phiếu thông thường, (2) trái phiếu vô lãi suất 12%, (3) cổ phiếu ưu đãi vô lãi suất 11%. EBIT của công ty hiện là 1,5 triệu USD nhưng nếu mở rộng sxkd vượt EBIT sẽ tăng lên 2,7 triệu USD. Thuế thu nhập công ty là 40% và công ty hiện có 200.000 cổ phần. Nếu sử dụng phương án tối ưu nhất, công ty có thể bán thêm 100.000 cổ phần với giá 50USD/cổ phần để huy động thêm 5 triệu USD

II. ĐÒN BẦY TÀI CHÍNH



Phân tích quan hệ EBIT & EPS

$$EPS = \frac{(EBIT - I)(1 - t) - PD}{NS}$$

Trong ñoù: I = lãi hợng năm phaûi traû

PD = coả töùc hợng năm phaûi traû

t = thuế suất thuế thu nhập công ty

NS = số lợõing coả phaần thông thõõng

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định EPS

Có 3 phương án:



	Phương án tài trợ		
	Cổ phiếu thông thường	Nội	Cổ phiếu ưu đãi
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT)	2.700.000\$	2.700.000\$	2.700.000\$
Lãi (I)	-	600.000	-
Lợi nhuận trước thuế (EBT)	2.700.000	2.100.000	2.700.000
Thuế thu nhập (EBT x t)	1.080.000	840.000	1.080.000
Lợi nhuận sau thuế (EAT)	1.620.000	1.260.000	1.620.000
Cổ tức cổ phiếu ưu đãi (PD)	-	-	550.000
Lợi nhuận dành cho cổ đông thông thường	1.620.000	1.260.000	1.070.000
Số đồng cổ phần (NS)	300.000	200.000	200.000
Lợi nhuận trên mỗi cổ phần (EPS)	5.40	6.30	5.35

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan



❖ Nĩeảm bảøng quan – Nĩeảm cuũa EBIT ôũ ñoù caùc phõng aùn taøi trõĩ ñeàu mang laĩi EPS ñhõ nhau.

- Phõng aùn 1: Coả phieáu thõõng vaø ñõĩ
- Phõng aùn 2: Coả phieáu thõõng vaø coả phieáu õu ñãõĩ

II. ĐÒN BẦY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan

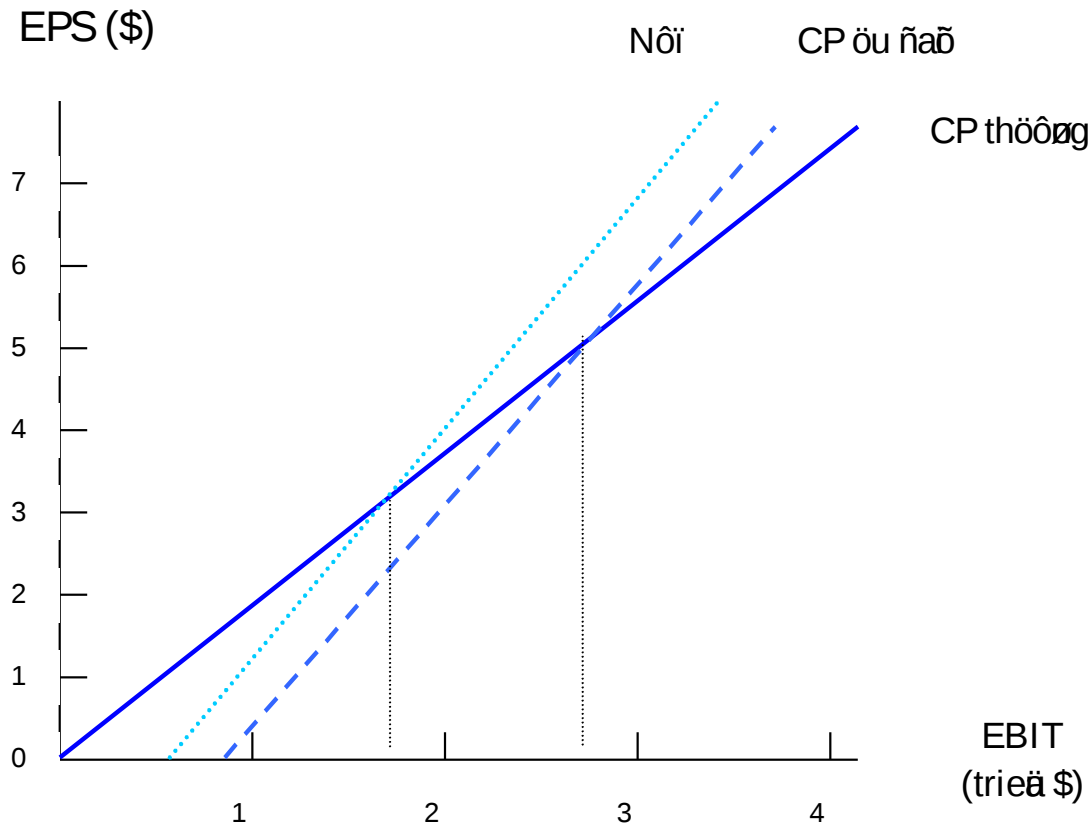


❖ Phương pháp xác định điểm bàng quan

- Phương pháp hình học
- Phương pháp giải số

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan



II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan



Theo định nghĩa, điểm bàng quan là điểm ở đó $EPS_1 = EPS_2$

$$\frac{(EBIT_{1,2} - I_1)(1 - t) - PD_1}{NS_1} = \frac{(EBIT_{1,2} - I_2)(1 - t) - PD_2}{NS_2}$$

$EBIT_{1,2}$ = EBIT bàng quan giữa 2 phương án tài trợ 1 và 2

I_1, I_2 = lãi phải trả hàng năm tổng vốn phương án tài trợ 1 và 2

PD_1, PD_2 = cổ tức phải trả hàng năm theo phương án tài trợ 1 và 2

t = thuế suất thuế thu nhập công ty

NS_1, NS_2 = số cổ phần thông thường tổng vốn phương án 1 và 2

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan



1. Giữa tài trợ cổ phiếu thường và nợ

Tài trợ cổ phiếu thường

$$EPS_1 = \frac{(EBIT_{1,2} - I_1)(1-t) - PD_1}{NS_1} = \frac{(EBIT_{1,2} - 0)(1-0,4) - 0}{300.000} = \frac{0,6EBIT_{1,2}}{300.000}$$

Tại trợ bằng nợ

$$EPS_2 = \frac{(EBIT_{1,2} - I_1)(1-t) - PD_1}{NS_1} = \frac{(EBIT_{1,2} - 600.000)(1-0,4) - 0}{200.000}$$

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan

Theo ñhònh nghóa, $EPS1=EPS2$

$$(EBIT_{1,2})(0,6)(200.000) = (EBIT_{1,2})(0,6)(300.000) - (0,6)(600.000)(300.000)$$

$$(EBIT_{1,2})(60.000) = 108.000.000.000$$

$$EBIT_{1,2} = 1.800.000\$$$



II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Xác định điểm bàng quan

1. Giữa tài trợ cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi

Tài trợ cổ phiếu thường

$$EPS_1 = \frac{(EBIT_{1,2} - I_1)(1-t) - PD_1}{NS_1} = \frac{(EBIT_{1,2} - 0)(1-0,4) - 0}{300.000} = \frac{0,6EBIT_{1,2}}{300.000}$$

Tài trợ bằng cổ phiếu ưu đãi

$$EPS_2 = \frac{(EBIT_{1,2} - I_1)(1-t) - PD_1}{NS_1} = \frac{(EBIT_{1,2} - 0)(1-0,4) - 550.000}{200.000}$$

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Xác định điểm bàng quan



Theo ñhònh nghóa, $EPS1=EPS2$

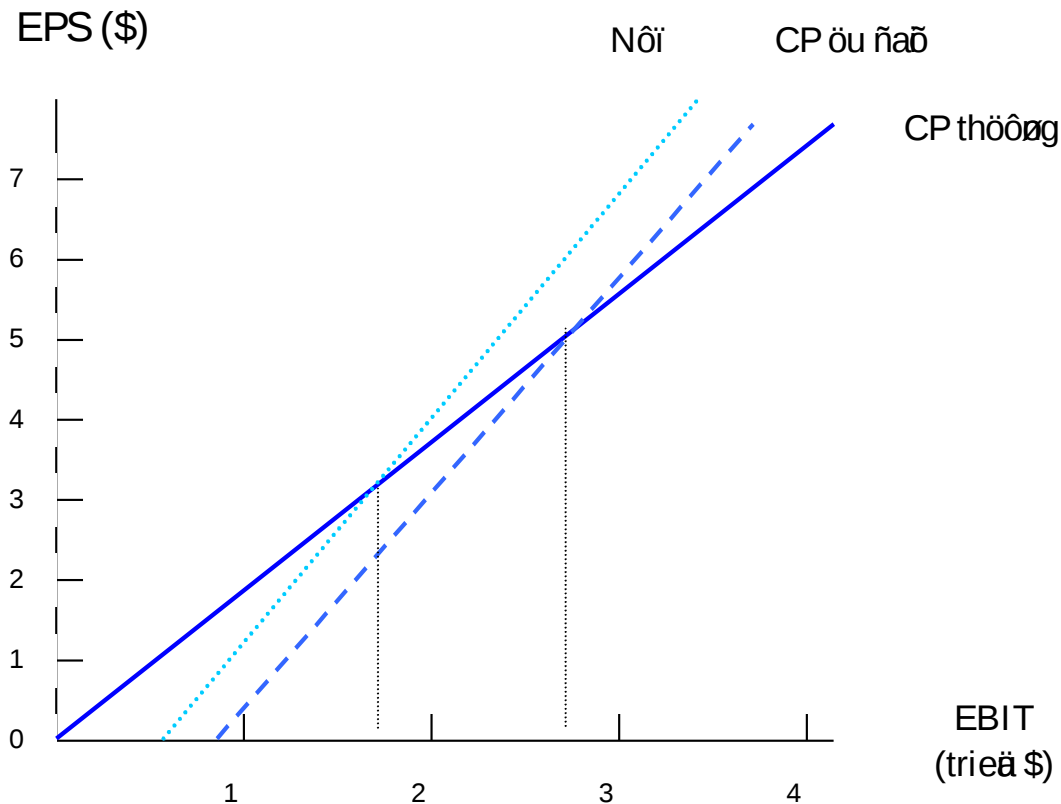
$$(EBIT_{1,2})(0,6)(200.000) = (EBIT_{1,2})(0,6)(300.000) - (550.000)(300.000)$$

$$(EBIT_{1,2})(60.000) = 1650.000.000.000$$

$$EBIT_{1,2} = 2.750.000\$$$

II. ĐÒN BẦY TÀI CHÍNH

Ý nghĩa của điểm bàng quan



II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH

Ý nghĩa của điểm bàng quan



❖ Điểm bàng quan giữa tài trợ bằng cp thông thường và nợ lãi 1,8 triệu \$

- Nếu EBIT thấp hơn điểm bàng quan thì phương án tài trợ bằng cổ phiếu thông thường tạo ra mức EPS cao hơn phương án tài trợ bằng nợ
- Nếu EBIT vượt qua điểm bàng quan thì phương án tài trợ bằng nợ mang lại EPS cao hơn phương án tài trợ bằng cổ phiếu thông thường.

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Ý nghĩa của điểm bàng quan

- ❖ **Nieảm baøng quan giöõa taøi trôï baèng cp thöôøng&cp öu ñaõi laø 2,75 trieäu\$**
 - Neáu EBIT thaáp hôn ñieảm baøng quan thì phöông àùn taøi trôï baèng coả phieáu thöôøng taïo ra EPS cao hôn phöông àùn taøi trôï baèng coả phieáu öu ñaõi
 - Neáu EBIT vuôït qua ñieảm baøng quan thì phöông àùn taøi trôï baèng coả phieáu öu ñaõi mang laïï EPS cao hôn phöông àùn taøi trôï baèng coả phieáu thöôøng.

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



- ❖ Nỗ lực tài chính (DFL) là một chỉ tiêu phản ánh mức độ biến động của EPS khi EBIT thay đổi

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



❖ Ñoã baỷ tæi chính (DFL) laø moät chaè tieâu ñoanh löông ñeõ ño löông

möùc ñoã bieán ñoäng cuûa EPS khi EBIT thay ñoãi

$$\text{Ñoã baỷ tæi chính (DFL)} = \frac{\text{Phaàn traêm thay ñoãi cuûa EPS}}{\text{Phaàn traêm thay ñoãi cuûa EBIT}}$$

ôù möùc EBIT \$

$$DFL_{EBIT} = \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta EBIT} = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT}$$

$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I - [PD / (1 - t)]}$$

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I - [PD/(1-t)]}$$

Tài trợ bằng nợ

$$DFL_{EBIT} = \frac{EBIT}{EBIT - I} = \frac{2.700.000}{2.700.000 - 600.000} = 1,29$$

Tài trợ bằng cổ phiếu ưu đãi

$$DFL_{EBIT} = \frac{2.700.000}{2.700.000 - 0 - [550.000/(1-0,4)]} = 1,51$$

II. ĐÒN BẦY TÀI CHÍNH



❖ Phương án tài trợ bằng **nội**:

$$DFL_{nội} = 1,29$$

❖ Phương án tài trợ bằng **coả phiếu ầu ñãĩ**:

$$DFL_{CP ầu ñãĩ} = 1,51$$

❖ 1% thay ñoải của EBIT ñĩa ñẻn kết quả EPS thay ñoải 1,51% nếu sử dụng phương án tài trợ bằng coả phiếu ầu ñãĩ và 1,29% nếu sử dụng phương án tài trợ bằng nội

II. ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH



$$DFL_{n\hat{o}} = 1,29$$

$$DFL_{CP \text{ öu ñaõi}} = 1,51$$

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Khi nào ñoã baỷ taøi chính do sôu duỡng coả phieáu ồu ñãoĩ lôn hôn
ñoã baỷ taøi chính do sôu duỡng nôĩ?

II. ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH

❖ Nếu chi phí trả lãi (PD) > phần chênh lệch giữa lãi và tiết kiệm thuế do số dư nội $(1 - t)I$, thì

❖ Nếu chi phí trả lãi (PD) < phần chênh lệch giữa lãi và
tiết kiệm thuế do số dư nội (1 - t)I, thì

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Ñoøn baỷ taøi chính vaø ruûi ro taøi chính

Ruûi ro taøi chính laø gì ?

Laø ruûi ro bieán ñoäng lôïi nhuaãn trên coả phaàn keát hõp vòu
ruûi ro maát khaû naêng chi traû phaùt sinh do công ty sôû duïng
ñoøn baỷ taøi chính

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Ñoøn baỷ taøi chính vaø ruûi ro taøi chính

❖ Söû düïng ñoøn baỷ taøi chính

⇒ Chi phí taøi chính coá ñònh gia taêng

⇒ Xaùc suaát maát khaû naêng chi traû daøi haïn taêng

⇒ Gia taêng ruûi ro

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



Ñoøn baỷ taøi chính vaø ruûi ro taøi chính

❖ Söû duïng ñoøn baỷ taøi chính

⇒ Bieán ñoäng cuûa EPS khi EBIT thay ñoãi

⇒ Gia taêng ruûi ro

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



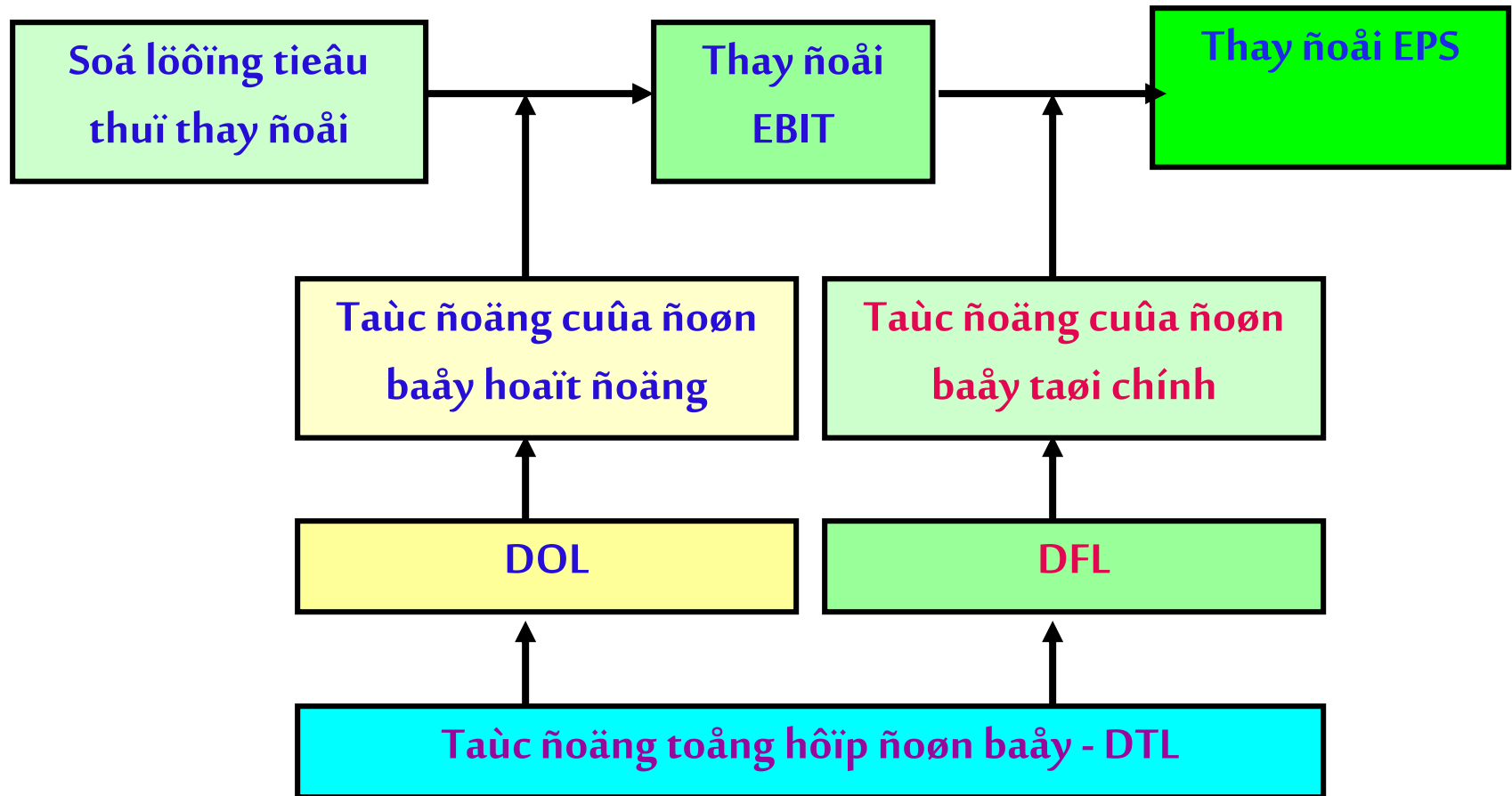
Giaû số EBIT của công ty A và B là biến ngẫu nhiên có giá trị kỳ vọng là 80.000\$, ñĩa lệch chuẩn là 40.000\$. Công ty A không sử dụng nợ nên có 4.000 cổ phần với mệnh giá 10\$/cổ phần công ty B có phát hành trái phiếu trị giá 200.000\$ và 2.000 cổ phần với mệnh giá 10\$/cổ phần

II. ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH



	Công ty A	Công ty B
Phần A: Dòng vào thông tin về thu nhập		
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay [E(EBIT)]	\$80.000	\$80.000
Lãi (I)	-	30.000
Lợi nhuận trước thuế [E(EBT)]	80.000	50.000
Thuế [E(EBT) * t]	32.000	20.000
Lợi nhuận kỳ vọng dành cho cổ đông thông thường [E(EACS)]	48.000	30.000
Lợi nhuận trên cổ phiếu kỳ vọng [E(EPS)]	12	15
Phần B: Các biện pháp rủi ro		
Hệ số biến động của lợi nhuận trên cổ phiếu (σ_{EPS})	6	12
Hệ số biến động của EBIT [$\sigma_{EBIT}/E(EBIT)$]	0,50	0,50
$DFL_{E(EBIT)=80.000} = E(EBIT) / [E(EBIT) - I - PD / (1-t)]$	1,00	1,60
Hệ số biến động của EPS [$\sigma_{EPS}/E(EPS)$]	0,50	0,80

III. TỔNG HỢP 2 LOẠI ĐÒN BẨY



III. TỔNG HỢP 2 LOẠI ĐÒN BẦY



Xác định đòn bẩy tổng hợp

Phaàn traêm thay ñoãi cuûa EPS

Ñoã baỷ toảng hõp ôû mõi saân
lõõing Q ñôn vò
(hoaëc S ñoàng)

=

Phaàn traêm thay ñoãi cuûa saân lõõing
(hoaëc doanh thu)

$$DTL_Q = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F - I - [PD / (1 - t)]}$$

$$DTL_S = \frac{EBIT + F}{EBIT - I - [PD / (1 - t)]}$$

III. TỔNG HỢP 2 LOẠI ĐÒN BẮY

Ví dụ



Công ty sản xuất xe máy có vốn đầu tư ban đầu là 50\$, chi phí biến đổi mỗi đơn vị là 25\$ và chi phí cố định là 100.000\$. Giả sử thêm rằng công ty sử dụng nguồn tài trợ từ ngân hàng với lãi suất 8%/năm và thuế suất thuế thu nhập của công ty là 40%. Nếu bạn tưởng tượng một mức sản lượng 8000 chiếc là:

$$DTL_{8000} = \frac{8000(50 - 25)}{8000(50 - 25) - 100.000 - 16.000} = 2,38$$

III. TỔNG HỢP 2 LOẠI ĐÒN BẦY



$$DTL_{8000} = \frac{8000(50 - 25)}{8000(50 - 25) - 100.000 - 16.000} = 2,38$$

Cứ mỗi % thay đổi sản lượng sẽ làm EPS thay đổi 2,38%.

Sự thay đổi này do tác động của 2 yếu tố:

- ✓ Độ bầy hoạt động
- ✓ Độ bầy tài chính

III. TỔNG HỢP 2 LOẠI ĐÒN BẨY



Söi khaùc bieät giöõa ñoøn baãy hoaït ñoäng vaø ñoøn baãy taøi chính

Ñoøn baãy hoaït ñoäng

- Söü düng chi phí hoaït ñoäng coá ñònh nhaèm noã löïc gia taêng lôïi nhuaän hoaït ñoäng (EBIT)
- Do ñaéc ñieåm ngaønh quyeaát ñònh

Ñoøn baãy taøi chính

- Söü düng chi phí taøi tröôï coá ñònh nhaèm noã löïc gia taêng lôïi nhuaän cho coã ñoàng (EPS)
- Coù theå löïa choïn thích hôïp