**ẢNH HƯỞNG CỦA ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH TRONG SỬ DỤNG VỐN**

 **Th.S Lê Thị Huyền Trâm**

 **BM Kế toán quản trị**

Đòn bẩy tài chính là chỉ tiêu thể hiện mức độ sử dụng vốn vay trong doanh nghiệp. Đây là chỉ tiêu được rất nhiều doanh nghiệp sử dụng đặc biệt là những doanh nghiệp có quy mô lớn, có hoạt động kinh doanh phức tạp. Kết quả của đòn bẩy tài chính đôi khi mang lại những lợi ích nhưng kèm theo là những rủi ro do việc đòn bẩy tài chính được xem là “con dao hai lưỡi” việc sử dụng đòn bầy tài chính cần được xem xét một cách chi tiết và có lộ trình rõ ràng, cần được thực hiện, đánh giá thông qua những nhà phân tích có chuyên môn nhằm phục vụ cho việc ra quyết định của doanh nghiệp trong mọi hoạt động. Vậy, rủi ro tài chính có những ảnh hưởng gì đến vấn đề sử dụng vốn của doanh nghiệp? Bài viết đề cập đến việc tìm hiểu đòn bầy tài chính và những ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến việc sử dụng vốn.

Từ khóa: đòn bẩy, ảnh hưởng, tài chính

1. **Khái niệm về đòn bẩy tài chính**

Theo rất nhiều khái niệm về đòn bẩy tài chính (ĐBTC) thì ĐBTC được hiểu là chỉ tiêu thể hiện mức độ sử dụng vốn vay trong nguồn vốn của doanh nghiệp nhằm mục đích gia tăng tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE).

ĐBTC được xác định thông qua tỷ lệ giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu trong doanh nghiệp. Nếu sử dụng nợ càng nhiều thì vốn chủ sở hữu càng giảm xuống, ĐBTC càng cao và ngược lại.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ĐBTC | = | NPT |
| VCSH |

Mục đích lớn nhất của ĐBTC là dùng để làm gia tăng tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, nhằm đánh giá hiệu quả sử dụng vốn từ vốn vay. Việc sử dụng vốn vay lớn không phải là trường hợp mong muốn của doanh nghiệp vì gánh nặng khoản lãi và thanh toán các khoản lãi, tuy nhiên ĐBTC được sử dụng ở rất nhiều doanh nghiệp. Do đó, việc phân tích xem xét, đánh giá và đưa ra nhận định về ĐBTC giúp cho doanh nghiệp tối hưu hóa hiệu quả trong sử dụng vốn, giảm áp lực trong thanh toán nợ cũng như lãi vay.

ĐBTC có thể rơi vào một trong ba trường hợp:

ĐBTC = 0: Doanh nghiệp không sử dụng vốn vay

ĐBTC = 1: Doanh nghiệp sử dụng cân bằng giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu

ĐBTC > 1: Doanh nghiệp sử dụng phần lớn là nợ phải trả

Các doanh nghiệp thường xuyên sử dụng ĐBTC như một công cụ vừa để bù đắp sự thiếu hụt về vốn kinh doanh thông qua những khoản nợ ngắn hạn và dài hạn, vừa hy vọng về sự gia tăng tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên, đó là mong muốn của nhà quản trị doanh nghiệp, còn thực tế việc sử dụng ĐBTC như thế nào để đạt được mong muốn đó lại là vấn đề cần phải xem xét. Những ảnh hưởng của ĐBTC tác động như thế nào trong quá trình sử dụng vốn của doanh nghiệp? Tất cả là những câu hỏi luôn tồn tại trong quá trình quản lý điều hành của nhà quản trị doanh nghiệp, quyết định đến vấn đề tồn tại và phát triển của doanh nghiệp đó. Vậy những ảnh hưởng đó là gì?

1. **Ảnh hưởng của ĐBTC đến việc sử dụng vốn**

Điểm mạnh của việc sử dụng ĐBTC là khả năng làm gia tăng lợi ích của doanh nghiệp, đồng thời khoản chi phí lãi vay cũng là một khoản chi phí hợp lý được trừ khi tính thuế TNDN, tiền thuế của doanh nghiệp giảm đi, góp phần làm tối đa hóa lợi nhuận. Đây được coi là “lá chắn thuế” hữu hiệu của các doanh nghiệp, đó cũng là lý do vì sao các doanh nghiệp thường xuyên sử dụng khoản vốn vay cho dù ngắn hạn hay dài hạn. Một số doanh nghiệp có đủ khả năng về tài chính tức là khả năng chi trả bằng vốn chủ sở hữu tuy nhiên nguồn vốn vay cũng luôn cao. Điều này có thể khẳng định thêm về lợi ích của việc sử dụng ĐBTC.

Tuy nhiên, bên cạnh những điểm mạnh thì tồn tại những ảnh hưởng tiêu cực của ĐBTC tác động đến doanh nghiệp. Có phải lúc nào ĐBTC cũng mang lại những lợi ích như trên. Cần chú ý rằng việc sử dụng vốn vay liên quan đến việc phát sinh chi phí lãi vay, đây là khoản lãy vay không mang tính chất cố định, vì lãi suất vay luôn thay đổi tùy thuộc vào tình hình của thị trường. Vậy, nếu vốn vay càng nhiều, ĐBTC càng lớn, lãi suất vay càng cao thì có hiệu quả về tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) hay không? Và ngược lại. Do đó, lãi suất vay đóng vai trò quyết định đến việc sử dụng nhiều hay ít vốn vay. Vậy để xác định xem trong trường hợp nào thì ĐBTC phát huy hết tác dụng cần xem xét kết hợp với chỉ tiêu về tỷ suất sinh lời kinh tế của Tài sản (RE).

Hãy nghiên cứu trong trường hợp sau:

Doanh nghiệp X là doanh nghiệp sản xuất giày dép, có quy mô lớn và hoạt động trong thời gian dài với tổng vốn kinh doanh là 300.000 (triệu đồng). Năm N+1 Doanh nghiệp X đứng trước các phương án về sử dụng vốn với mục đích làm gia tăng hơn về lợi ích (ROE)

Phương án 1: Không sử dụng vốn vay

Phương án 2: Sử dụng 50% vốn vay

Phương án 3: Sử dụng 70% vốn vay

Vậy, trong từng phương án, việc sử dụng vốn vay ảnh hưởng như thế nào đến ROE trong trường hợp RE = 8%, 10%, 12%, lãi suất vay (r) là 10%, thuế TNDN là 20%.

Ta phân tích như sau:

Phương án 1: Không sử dụng vốn vay 🡪 ĐBTC = 0

Phương án 2: Sử dụng 50% vốn vay 🡪 ĐBTC = 1

Phương án 3: Sử dụng 70% vốn vay 🡪 ĐBTC = 7/3

Để xác định ROE cần xem xét thông qua mối quan hệ với ĐBTC, RE và lãi suất vay với công thức xác định như sau: ROE = [RE + ĐBTC (RE-r)]\*(1-t)

|  |
| --- |
| **Trường hợp 1: RE = 8%** |
| ROE1 | 6,4% |
| ROE2 | 4,8% |
| ROE3 | 2,67% |
| **Trường hợp 2: RE = 10%** |
| ROE1 | 6,4% |
| ROE2 | 6,4% |
| ROE3 | 6,4% |
| **Trường hợp 3: RE = 12%** |
| ROE1 | 6,4% |
| ROE2 | 8% |
| ROE3 | 10,13% |

Qua tính toán ta thấy, ở mỗi trường hợp khác nhau cho kết quả của từng ROE khác nhau.

Trường hợp 1: khi RE < r: ROE đạt giá trị cao nhất là 6,4%, đây là kết quả của phương án 1 không sử dụng vốn vay. Trường hợp này việc sử dụng vốn vay càng nhiều càng không có hiệu quả, vay càng nhiều nhưng lợi ích mang lại càng giảm thấp nhất là 2,67%. Do đó, ĐBTC không phát huy được tác dụng. Doanh nghiệp sử dụng vốn chủ sở hữu là hiệu quả nhất.

Trường hợp 2: Khi RE = r: ROE đạt giá trị cao nhất là 6,4% đây cũng là kết quả của phương án 1, 2, 3. Trường hợp này thấy rằng việc sử dụng vốn vay nhiều hay ít ROE cũng không tác động đến việc gia tăng lợi ích, ĐBTC cũng không phát huy được tác dụng. Nếu sử dụng trong trường hợp này tốt nhất doanh nghiệp nên sử dụng vốn chủ sở hữu để làm giảm áp lực thanh toán các khoản lãi vay.

Trường hợp 3: Khi RE > r: ROE đạt giá trị cao nhất là 10,13%, đây là kết quả của phương án 3 sử dụng 70% vốn vay. Nhận thấy rằng nếu càng sử dụng vốn vay thì ROE càng gia tăng về lợi ích. Vậy đây là trường hợp ĐBTC phát huy tác dụng mạnh nhất. Tuy nhiên, đây cũng là phương án tồn tại nhiều rủi ro. Doanh nghiệp cần xem xét kỹ lưỡng trước khi lựa chọn phương án này.

1. **Kết luận**

Tóm lại, qua việc phân tích ta thấy rằng, để đánh giá hiệu quả mang lại từ ĐBTC cần xem xét trong mối quan hệ giữa ĐBTC với tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (RE) và lãi suất vay từ ngân hàng (r). Nhà quản trị cần có được kết quả từ quá trình thực hiện phương pháp phân tích để đưa ra kết luận tối ưu nhất phù hợp với điều kiện khách quan và chủ quan của doanh nghiệp.

**TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

1. Phạm Văn Dược (2008), *Phân tích hoạt động kinh doanh*, NXB thống kê,Đại học kinh tế TP HCM
2. Nguyễn Năng Phúc (2009), *Phân tích Báo cáo tài chính*, NXB Thống Kê
3. Phan Đức Dũng (2010), *Phân tích Hoạt động kinh doanh*, NXB tài chính