**ĐO LƯỜNG CÁC LOẠI ĐÒN BẨY TRONG DOANH NGHIỆP**

***Đòn bẩy kinh doanh***

Trong kinh doanh thường xuyên phát sinh các nhu cầu đầu tư (đầu tư mới, mở rộng hoặc thay thế) nhằm mở rộng qui mô hoặc giành một vị thế cạnh tranh nào đó. Đầu tư thiết bị hiện đại với nhiều tính năng sẽ phát sinh chi phí cố định lớn, nhưng bù lại sẽ giảm đáng kể chi phí về nguyên vật liệu, nhân công và thậm chí có thể tăng đáng kể năng lực sản xuất. Qua đó sẽ tạo ra một cơ cấu về chí phí cố định và chi phí biến đổi trong giá thành sản phẩm. Và với cơ cấu đó sẽ tạo ra cho doanh nghiệp những thay đổi về lợi nhuận ở các mức khác nhau. Chính vì vậy, mà hoạt động đầu tư vào tài sản cố định có thể tác động đến lợi nhuận của doanh nghiệp, do đó doanh nghiệp cần cân nhắc cơ cấu chi phí cố định và chi phí biến đổi phù hợp thông qua hoạt động đầu tư, để tăng lợi nhuận hoạt động cho doanh nghiệp.

* + *Đo lường hiệu ứng của đòn bẩy kinh doanh*

Hiệu ứng của đòn bẩy kinh doanh là sự khuyếch đại giao động của sản lượng (hoặc doanh thu) lên lợi nhuận trước thuế và lãi. Do đó, hiệu ứng này có thể đo lường bằng tương quan giữa sự thay đổi của lợi nhuận trước thuế và lãi với sự thay đổi của sản lượng (hoặc doanh thu). Sau đây là công thức đo lường hiệu ứng đòn bẩy hoạt động:



Như vậy có thể nói rằng tại mức sản lượng Q cứ 1 % thay đổi sản lượng sẽ làm cho EBIT thay đổi với mức DOL % và chi phí cố định hoạt động FC càng lớn thì DOL càng lớn.

Nếu một doanh nghiệp có đòn bẩy kinh doanh cao thì những thay đổi nhỏ của sản lượng tiêu thụ cũng sẽ có tác động lớn đến EBIT. EBIT sẽ tăng rất nhạy trong trường hợp mở rộng tiêu thụ sản phẩm nhưng cũng sẽ giảm rất mạnh nếu có sự sụt giảm mức tiêu thụ.

Tóm lại, sự biến động của EBIT thể hiện sự mạo hiểm về kinh tế của doanh nghiệp phụ thuộc vào 3 tham số:

* Doanh thu
* Cơ cấu chi phí (định phí và biến phí)
* Mức độ ở gần điểm hòa vốn so với mức sản xuất có thể.

***Đòn bẩy tài chính***

Trong quá trình kinh doanh, để đảm bảo nguồn vốn cho các hoạt động đầu tư vào tài sản, để thực hiện hoạt động kinh doanh, các doanh nghiệp có thể sử dụng các biện pháp tài trợ như: vay nợ dài hạn, trung hạn, thuê tài chính... Khi sử dụng các biện pháp tài trợ sẽ hình thành chi phí tài trợ, và chi phí phải chịu hàng năm là một khoản chi phí tiền lãi cố định không phụ thuộc vào hoạt động của công ty. Khoản chi phí tiền lãi cố định này sẽ được khấu trừ vào thu nhập chịu thuế. Chính vì vậy, khi sử dụng nguồn vay nợ này, trong điều kiện kinh doanh có lãi sẽ khuyếch đại tỷ suất sinh lợi của đầu tư. Ngược lại, sẽ khuyếch đại khoản lỗ và rủi ro không trả được nợ vay là điều khó tránh khỏi và có thể dẫn đến phá sản.

Các biện pháp tài trợ trên càng nhiều, thì chi phí tài trợ cố định càng lớn, dẫn đến lợi nhuận sau thuế sẽ bị thay đổi càng lớn và kéo theo sự thay đổi của thu nhập trên vốn chủ sở hữu. Đòn bẩy tài chính sẽ khuếch đại dao động của EBIT lên thu nhập trên vốn chủ sở hữu. Trong trường hợp doanh nghiệp là công ty cổ phần, thì đòn bẩy tài chính khuyếch đại dao động của EBIT lên thu nhập trên cổ phần.

Hiệu ứng đòn bẩy tài chính là tương quan giữa % thay đổi của thu nhập trên cổ phần thường với tỷ lệ % thay đổi của EBIT. Sau đây là công thức đo lường hiệu ứng đòn bẩy tài chính:



Ý nghĩa của công thức này là nếu có sự thay đổi 1 % EBIT với cấu trúc tài trợ hiện tại ta có DFL % thay đổi thu nhập trên cổ phần thường.

Khi EBIT cao hơn chi phí lãi vay thì thu nhập trên cổ phần thường của công ty vay nợ nhiều sẽ cao hơn công ty ít vay nợ. Ngược lại, khi EBIT thấp hơn chi phí lãi vay thì công ty sẽ lỗ nhiều hơn và rủi ro sẽ cao đối với các cổ đông.

Sử dụng nợ vay sẽ tác động đến thông số nợ của doanh nghiệp và thúc đẩy sự tác động lên tỷ suất sinh lợi trên tài sản, qua đó ảnh hưởng mạnh đến tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu.

Khi tỷ suất sinh lợi trước thuế và lãi trên tài sản thấp hoặc biến động mạnh thì cần ưu tiên tài trợ bằng vốn chủ sở hữu. Ngược lại, khi tỷ suất sinh lợi trước thuế và lãi trên tài sản cao và ổn định thì có thể tăng mức sử dụng nợ để tăng hiệu ứng của đòn bẩy tài chính.

***Hiệu ứng đòn bẩy tổng hợp***

Sự thay đổi của môi trường kinh doanh sẽ làm thay đổi sản lượng và doanh thu, chính sự thay đổi sản lượng sẽ dẫn đến sự thay đổi của EBIT, với những mức khếch đại khác nhau phụ thuộc vào đòn bẩy hoạt động của nó. Tiếp sau, sự biến đổi EBIT làm sẽ làm thay đổi thu nhập trên cổ phần thường, thông qua sự khuyếch đại của đòn bẩy tài chính.

Hiệu ứng đòn bẩy tổng hợp là tích của hai đòn bẩy trên, đo lường độ nhạy của EPS khi sản lượng (doanh số) thay đổi. Nó được xác định như sau:

**DTL = DOL x DFL**





Qua DTL người ta có thể ước lượng tính dao động của thu nhập trên cổ phần. Hay nói cách khác trạng thái rủi ro của các cổ phiếu có thể được ước lượng./.