

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
**ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

**ĐỖ THỊ HỒNG THY**

**HOÀN THIỆN CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH  
TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TẠI QUỸ ĐẦU TƯ  
PHÁT TRIỂN THÀNH PHỐ ĐÀ NẴNG**

**Chuyên ngành : KẾ TOÁN  
Mã số : 60.34.30**

**TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH**

**Đà Nẵng - Năm 2011**

Công trình được hoàn thành tại  
**ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

**Người hướng dẫn khoa học: TS. Trần Đình Khôi Nguyên**

Phản biện 1: **TS. Đoàn Thị Ngọc Trai**

Phản biện 2: **TS. Huỳnh Năm**

Luận văn sẽ được bảo vệ trước Hội đồng chấm luận văn tốt nghiệp Thạc sĩ Quản trị Kinh doanh họp tại Đại học Đà Nẵng vào ngày 7 tháng 01 năm 2012

**Có thể tìm hiểu luận văn tại:**

- Trung tâm Thông tin – Học liệu, Đại học Đà Nẵng
- Thư viện Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Thành phố Đà Nẵng được tách ra từ tỉnh Quảng Nam Đà Nẵng năm 1997, theo lộ giới hành chính là thành phố Đà Nẵng cũ và huyện Hoà Vang. Nhu cầu cân đối nguồn lực về vốn xây dựng và phát triển Đà Nẵng đòi hỏi rất lớn và cấp bách. Trong những năm qua, thành phố Đà Nẵng đã tập trung tối đa mọi nguồn lực cho đầu tư phát triển và đã đạt được những kết quả nhất định.

Để thực hiện thắng lợi mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội của thành phố đã đề ra theo tinh thần Nghị Quyết 33-NQ/TW ngày 16/10/2003 của Bộ Chính trị là “Xây dựng thành phố Đà Nẵng trở thành một trong những đô thị lớn của cả nước, là trung tâm kinh tế - xã hội lớn của miền Trung với vai trò là trung tâm công nghiệp, thương mại, du lịch và dịch vụ” đòi hỏi phải chuẩn bị một nguồn lực lớn cho đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng. Chính vì lẽ đó, Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng được thành lập với chức năng đầu tư và phát triển cơ sở hạ tầng đô thị từ nguồn vốn ngân sách cấp, đồng thời huy động thêm các nguồn lực nội tại và bên ngoài để đáp ứng kịp thời nhu cầu vốn cho đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng trên địa bàn.

Hoạt động cho vay trung và dài hạn các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng trên địa bàn thành phố là hoạt động chính của Quỹ hiện nay, đa số các dự án đều có quy mô vốn đầu tư lớn, mức cho vay cao và lãi suất ưu đãi. Vì vậy, vấn đề đặt ra đối với Quỹ là việc cho vay phải đảm bảo bảo toàn nguồn vốn hoạt động và phát triển, trong đó công tác thẩm định dự án, đặc biệt là thẩm định tài chính dự án đóng vai trò rất quan trọng trong việc ra quyết định cho vay. Tuy nhiên, thời gian và mô hình hoạt động của Quỹ còn mới, chưa có nhiều kinh

nghiệm trong hoạt động cho vay trung và dài hạn, đặc biệt là trong công tác thẩm định tài chính dự án cho vay tại Quỹ còn nhiều hạn chế, bất cập và chưa đáp ứng với yêu cầu phát triển của Quỹ.

Xuất phát từ thực tế trên, tác giả đã chọn đề tài “**Hoàn thiện công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng**” để nghiên cứu và viết luận văn tốt nghiệp.

### 2. Mục đích nghiên cứu của đề tài

- Hệ thống hóa các vấn đề cơ bản trong công tác thẩm định tài chính dự án đầu tư.
- Đánh giá thực trạng công tác thẩm định tài chính tại Quỹ đầu tư phát triển Đà Nẵng.
- Xác định những vấn đề tồn tại, thiếu sót trong công tác thẩm định tài chính của Quỹ đầu tư phát triển Đà Nẵng.
- Đề xuất giải pháp hoàn thiện công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển Đà Nẵng.

### 3. Phạm vi nghiên cứu của đề tài

Xuất phát từ thực tế hoạt động của Quỹ đầu tư phát triển Đà Nẵng hiện nay chủ yếu là hoạt động đầu tư cho vay. Đối tượng cho vay của Quỹ rất đa dạng, ngoài các doanh nghiệp đầu tư vào các dự án cơ sở hạ tầng, Quỹ còn thực hiện cho vay một số đối tượng khác do UBND thành phố giao. Vì vậy, phạm vi nghiên cứu của đề tài là tập trung nghiên cứu công tác thẩm định tài chính dự án đối với hoạt động đầu tư cho vay và phạm vi đối tượng cho vay là các doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế thực hiện các dự án đầu tư trung và dài hạn.

### 4. Phương pháp nghiên cứu

Luận văn sử dụng phương pháp so sánh đối chiếu để làm rõ

những vấn đề bất cập trong công tác thẩm định tài chính hoạt động đầu tư. Phương pháp chuyên gia cũng được xem xét để làm rõ hơn các định hướng kiện toàn công tác thẩm định tài chính tại Quỹ.

### **5. Kết cấu của luận văn**

Kết cấu luận văn gồm 3 chương với các nội dung như sau:

Chương 1: Cơ sở lý luận về thẩm định tài chính dự án trong hoạt động đầu tư.

Chương 2: Thực trạng công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng.

Chương 3: Đề xuất giải pháp góp phần hoàn thiện công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng.

## **CHƯƠNG 1**

### **CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ**

#### **1.1. KHÁI NIỆM DỰ ÁN ĐẦU TƯ VÀ PHÂN LOẠI DỰ ÁN ĐẦU TƯ**

##### **1.1.1. Khái niệm dự án đầu tư**

Theo Luật xây dựng số 16/2003/QH11 ngày 26/11/2003, *dự án đầu tư xây dựng công trình* là tập hợp các đề xuất liên quan đến việc bỏ vốn để xây dựng mới, mở rộng hoặc cải tạo những công trình xây dựng nhằm mục đích phát triển, duy trì, nâng cao chất lượng công trình hoặc sản phẩm, dịch vụ trong một thời hạn nhất định.

##### **1.1.2. Phân loại dự án đầu tư**

*1.1.2.1. Theo thẩm quyền quyết định hoặc cấp giấy phép đầu tư*

*1.1.2.2. Phân theo trình tự lập và trình duyệt dự án*

*1.1.2.3. Theo nguồn vốn đầu tư*

### **1.2. THẨM ĐỊNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ VÀ CÁC NỘI DUNG CỦA QUÁ TRÌNH THẨM ĐỊNH DỰ ÁN TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ**

#### **1.2.1. Khái niệm thẩm định dự án đầu tư**

Thẩm định dự án đầu tư là việc tổ chức xem xét một cách khách quan có khoa học và toàn diện các nội dung cơ bản ảnh hưởng trực tiếp tới tính khả thi của dự án. Từ đó có quyết định đầu tư và cho phép đầu tư.

#### **1.2.2. Trình tự thực hiện thẩm định dự án**

#### **1.2.3. Các nội dung của quá trình thẩm định dự án đầu tư**

##### **1.2.3.1. Thẩm định tính pháp lý của dự án**

Thẩm định tính pháp lý là công việc đầu tiên cần thực hiện trong quy trình thẩm định dự án bao gồm việc thẩm định toàn bộ cơ sở pháp lý đối với một dự án đầu tư thể hiện trên các văn bản giấy tờ do các cơ quan có thẩm quyền phê duyệt thực hiện đầu tư.

##### **1.2.3.2. Thẩm định tài chính của dự án**

Thẩm định tài chính dự án là việc xem xét các yếu tố đảm bảo tính hiệu quả của dự án như phân tích các yếu tố đầu vào và đầu ra của dự án, dòng tiền thuần và tuổi thọ của dự án, cũng như những vấn đề về rủi ro và bất trắc. Quá trình phân tích tài chính là nhằm phân tích, tạo ra bảng dự trù tài chính, những chỉ tiêu tài chính phù hợp và có ý nghĩa phục vụ cho việc ra quyết định đầu tư.

##### **1.2.3.3. Thẩm định tài sản đảm bảo**

### **1.3. THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH DỰ ÁN TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ**

#### **1.3.1. Sự cần thiết của công tác thẩm định tài chính dự án**

#### **1.3.2. Nội dung thẩm định tài chính dự án đầu tư**

##### **1.3.2.1. Thẩm định tổng vốn đầu tư và cơ cấu nguồn vốn**

Tổng vốn đầu tư của dự án bao gồm toàn bộ số vốn cần thiết để thiết lập và đưa vào hoạt động, tính toán chính xác tổng mức vốn đầu tư có ý nghĩa rất quan trọng đối với tính khả thi của dự án.

Các nguồn tài trợ cho dự án có thể do ngân sách cấp phát, vốn vay, góp vốn cổ phần, vốn liên doanh do các bên liên doanh góp vốn, vốn tự có hoặc vốn huy động từ các nguồn khác.

### 1.3.2.2. *Thẩm định kế hoạch doanh thu, chi phí và lợi nhuận của dự án*

- ✓ Thẩm định doanh thu
- ✓ Thẩm định chi phí
- ✓ Thẩm định lợi nhuận của dự án

### 1.3.2.3. *Xác định dòng tiền dự kiến*

Có hai cách xây dựng dòng tiền là theo phương pháp trực tiếp hoặc gián tiếp, và trên góc độ “tổng vốn đầu tư” hoặc “chủ đầu tư”.

### 1.3.2.4. *Thẩm định các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả tài chính của dự án*

#### ✓ **Giá trị hiện tại thuần ( Net Present Value – NPV)**

NPV là chỉ tiêu quan trọng nhất để đánh giá và lựa chọn dự án

$$NPV = \sum_{i=0}^n \frac{B_i - C_i}{(1+r)^i} \quad (1.1)$$

Trong đó: (i) các năm của dự án; (r) suất chiết khấu; (n) số kỳ của dự án; (B<sub>i</sub>) dòng thu của năm thứ i; (C<sub>i</sub>) dòng chi của năm thứ i.

Chi phí sử dụng vốn bình quân gia quyền (WACC: Weighted Average Cost of Capital) được tóm tắt qua công thức:

$$WACC = \%D \times r_D + \%E \times r_E \quad (1.2)$$

Trong đó: (%D) tỷ lệ nợ vay; (%E) tỷ lệ vốn chủ sở hữu; (r<sub>D</sub>) lãi suất tiền vay; (r<sub>E</sub>) suất sinh lời đòi hỏi của vốn chủ sở hữu.

#### ✓ **Tỷ suất sinh lời nội bộ (Internal Rate of Return - IRR)**

Tỷ suất hoàn vốn nội bộ là mức lãi suất nếu dùng nó để chiết khấu các dòng tiền của dự án về hiện tại thì sẽ cho giá trị NPV = 0.

$$NPV = \sum_{i=0}^n \frac{B_i - C_i}{(1+r)^i} = 0 \quad (1.3)$$

#### ✓ **Tỷ số lợi ích và chi phí (Benefit – Cost Ratio hay B/C)**

Tỷ số lợi ích và chi phí là tỷ lệ giữa giá trị hiện tại của dòng thu so với giá trị hiện tại của dòng chi.

$$B / C = \frac{\sum_{i=0}^n \frac{B_i}{(1+r)^i}}{\sum_{i=0}^n \frac{C_i}{(1+r)^i}} \quad (1.4)$$

#### ✓ **Thời gian hoàn vốn**

Thời gian hoàn vốn là thời gian để dòng tiền tạo ra từ dự án đủ bù đắp chi phí đầu tư ban đầu.

*Thời gian hoàn vốn không chiết khấu*

$$PBP = n + \frac{\left| \sum_{t=0}^n NCF_t \right|}{NCF_{n+1}} \quad (1.5)$$

Trong đó: n là số năm để ngân lưu tích lũy của dự án < 0

NCF<sub>t</sub> là ngân lưu ròng năm t

*Thời gian hoàn vốn có chiết khấu* được tính toán giống như công thức xác định thời gian hoàn vốn không chiết khấu, nhưng dựa trên dòng ngân lưu có chiết khấu.

### 1.3.2.5. *Thẩm định rủi ro của dự án*

#### ✓ **Phân tích độ nhạy**

Phân tích độ nhạy là phương pháp ở đó người ta sẽ khảo sát lần lượt sự thay đổi của từng yếu tố đầu vào lên kết quả dự án thông qua sự thay đổi các giá trị chỉ tiêu đánh giá dự án.

### ✓ Phân tích tình huống

Phân tích tình huống là xem xét sự biến đổi đồng thời của các số liệu đầu vào liên kết với kết quả của chỉ tiêu đánh giá hiệu quả dự án. Một số tình huống thường được phân tích là tình huống tốt nhất, tình huống thường xảy ra và tình huống xấu nhất.

### ✓ Phân tích mô phỏng

Phân tích mô phỏng là việc xây dựng các mô hình tính toán trong đó kết quả tính toán của mỗi tình huống được xác định trên cơ sở phát số ngẫu nhiên của các biến số được giả định trong mô hình.

### 1.3.2.6. Thẩm định năng lực tài chính của chủ đầu tư thông qua báo cáo tài chính

#### ✓ Thẩm định khả năng sinh lời

+ Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế (sau thuế)}}{\text{Doanh thu}} \times 100\%$$

+ Tỷ suất sinh lời tài sản (ROA)

$$\text{Tỷ suất sinh lời tài sản} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế (sau thuế)}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} \times 100\%$$

#### ✓ Tình hình thanh khoản

+ Khả năng thanh toán tổng quát (K<sub>tq</sub>)

$$K_{tq} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Nợ phải trả}}$$

+ Khả năng thanh toán hiện hành (K<sub>nh</sub>)

$$K_{nh} = \frac{\text{TS ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

+ Khả năng thanh toán nhanh (K<sub>nhanh</sub>)

$$K_{nhanh} = \frac{\text{TS ngắn hạn} - \text{Hàng tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

+ Hệ số khả năng thanh toán lãi vay

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận trước lãi và thuế}}{\text{Lãi vay phải trả}} \times 100\%$$

#### ✓ Phân tích cấu trúc tài sản

$$\text{Tỷ trọng TSCĐ} = \frac{\text{Giá trị còn lại TSCĐ}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

$$\text{Tỷ trọng hàng tồn kho} = \frac{\text{Hàng tồn kho}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

$$\text{Tỷ trọng khoản phải thu khách hàng} = \frac{\text{Khoản phải thu khách hàng}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

#### ✓ Các chỉ số đòn bẩy tài chính

$$\text{Chỉ số nợ} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

## 1.4. CHẤT LƯỢNG THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH DỰ ÁN VÀ CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG

### 1.4.1. Chất lượng thẩm định dự án

#### 1.4.1.1. Khái niệm chất lượng thẩm định tài chính dự án

Chất lượng thẩm định dự án đầu tư là sự đáp ứng một cách tốt nhất các yêu cầu trong hoạt động cho vay của đơn vị tài trợ vốn, chẳng hạn nâng cao chất lượng cho vay, hỗ trợ ra quyết định cho vay với phương châm sinh lợi và an toàn của đơn vị tài trợ vốn.

#### 1.4.1.2. Các chỉ tiêu phản ánh chất lượng thẩm định tài chính dự án

#### 1.4.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến chất lượng thẩm định tài chính dự án

##### 1.4.2.1. Phương pháp thẩm định và các tiêu chuẩn thẩm định

##### 1.4.2.2. Nhân tố con người

##### 1.4.2.3. Các nhân tố cơ bản khác

## CHƯƠNG 2

### THỰC TRẠNG CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH TRONG HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TẠI QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN THÀNH PHỐ ĐÀ NẴNG

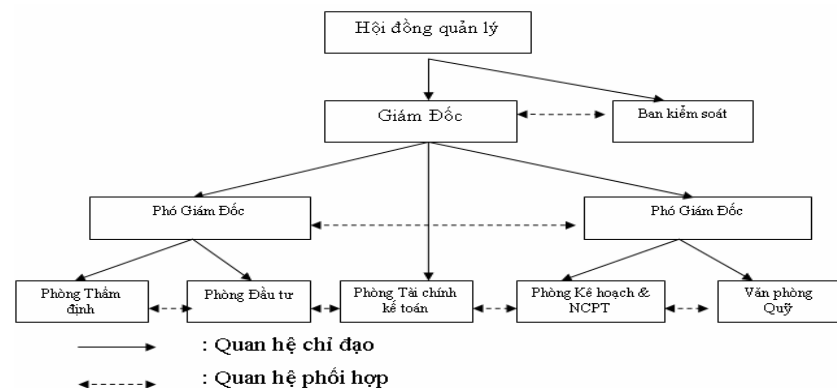
#### 2.1. GIỚI THIỆU VỀ QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN THÀNH PHỐ ĐÀ NẴNG

##### 2.1.1. Đặc điểm hình thành

Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng (tên giao dịch viết tắt là DDIF) là một tổ chức tài chính Nhà nước của địa phương được thành lập theo quyết định số 7977/QĐ-UBND ngày 9/10/2007 của UBND thành phố Đà Nẵng để thực hiện chức năng đầu tư tài chính và đầu tư phát triển.

##### 2.1.2. Chức năng hoạt động Quỹ

##### 2.1.3. Cơ cấu tổ chức bộ máy hoạt động của Quỹ



##### 2.1.4. Kết quả hoạt động của Quỹ

##### 2.1.4.1. Về nguồn vốn hoạt động của Quỹ

Bảng 2.1 - Nguồn vốn hoạt động năm 2008-2010 của Quỹ  
Đvt: triệu đồng

Chỉ tiêu	2008	2009	2010	2009/2008	2010/2009
1. Vốn chủ sở hữu	236.299	289.760	322.600	122,6%	111,3%
Trong đó:					
- Vốn điều lệ NS cấp	236.299	281.275	284.152	119%	101%
- Vốn tự bổ sung		8.485	38.499	-	453,7%
2. Vốn vay	-	-	-	-	-
3. Tổng nguồn vốn hoạt động	236.299	289.760	322.600	122,6%	111,3%

Nguồn: Báo cáo tài chính năm 2009, 2010 của Quỹ

##### 2.1.4.2. Tình hình hoạt động cho vay tại Quỹ

Tổng số các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng cho vay đến cuối năm 2010 là 28 dự án với tổng giá trị hợp đồng tín dụng đã ký kết là 228,4 tỷ đồng, dư nợ cho vay bình quân hằng năm khoảng 75 tỷ đồng.

Bảng 2.2 - Tình hình cho vay của Quỹ

Đvt: Triệu đồng

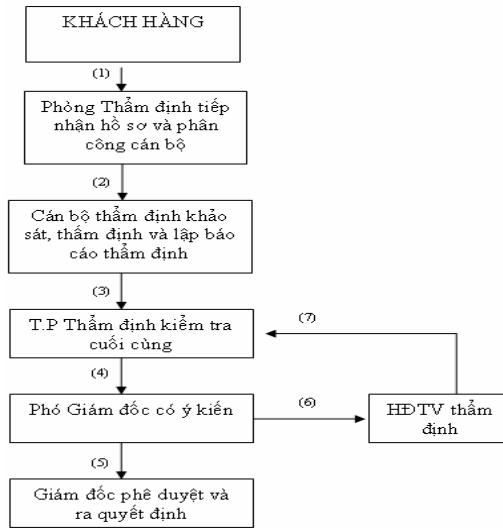
Chỉ tiêu	2008	2009	2010	2010/2009
1. Tổng số tiền cho vay	131.236	68.012	76.898	113%
2. Tổng dư nợ	102.561	108.743	91.606	84,2%
- Dư nợ trung hạn	73.267	82.704	68.822	83%
- Dư nợ dài hạn	29.294	26.039	22.784	87%
3. Nợ xấu	0	0	0	-

Nguồn: Báo cáo tổng kết năm 2009, 2010 của Quỹ

## 2.2. THỰC TRẠNG CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ TẠI QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÀ NẴNG

### 2.2.1. Trình tự thẩm định dự án và ra quyết định đầu tư tại Quỹ

**2.2.1.1. Trình tự tiếp nhận hồ sơ và thực hiện thẩm định dự án tại Quỹ**



**2.2.1.2. Báo cáo kết quả thẩm định dự án và ý nghĩa đối với việc ra quyết định**

Báo cáo kết quả thẩm định dự án được cán bộ thẩm định lập sau khi hoàn tất công tác thẩm định dự án và được phê duyệt bởi Giám đốc Quỹ. Đó là cơ sở để Giám đốc Quỹ quyết định hoặc từ chối cho vay.

**2.2.2. Nội dung và phương pháp thẩm định tài chính dự án đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng**

**2.2.2.1. Thẩm định tổng vốn đầu tư và cơ cấu nguồn vốn**

✓ Thẩm định tổng vốn đầu tư

Căn cứ vào các quy định về định mức chi phí đầu tư xây dựng, chi phí quản lý dự án... của nhà nước tại từng thời điểm, cán bộ thẩm định xem xét các khoản chi phí đã hợp lý và tính toán đầy đủ chưa.

✓ Thẩm định cơ cấu nguồn vốn

Theo quy định của Quỹ thì chủ đầu tư phải đảm bảo vốn tự có để thực hiện dự án tối thiểu là 30% tổng vốn đầu tư. Tuy nhiên, thực tế một số dự án không đảm bảo được tỷ lệ này như dự án Khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh tỷ lệ vốn tự có là 14,83%. *Vốn lưu động* ròn tại thời điểm thẩm định thể hiện trên báo cáo tài chính năm hoặc quý gần nhất là cơ sở để đánh giá khả năng vốn tự có của đơn vị.

Đối với nguồn vốn vay, hầu hết các dự án đều có vay vốn tại NHTM và chiếm tỷ lệ lớn trong cơ cấu vốn, nhưng việc đánh giá tính khả thi của nguồn vốn này không được quan tâm và không thực hiện đánh giá nguồn vốn này có đảm bảo chắc chắn cung cấp cho dự án hay không.

**2.2.2.2. Thẩm định kế hoạch doanh thu, chi phí và lợi nhuận của dự án**

✓ **Thẩm định kế hoạch doanh thu dự án**

Tùy đặc điểm của từng dự án, doanh thu của dự án được xem xét trên cơ sở sản phẩm khai thác có phù hợp với công suất thiết kế và khả năng khai thác hằng năm. Đối với các dự án đầu tư trong lĩnh vực bất động sản cán bộ thẩm định thường điều chỉnh tiến độ và sản lượng bán sản phẩm do thị trường bất động sản luôn biến động và rủi ro nhưng chủ đầu tư thì luôn đưa ra phương án bán tối ưu nhất. Tuy nhiên, việc điều chỉnh tăng (giảm) doanh thu của dự án đều dựa trên tính chủ quan của cán bộ thẩm định và không đưa ra cơ sở nào thực hiện điều chỉnh.

Dự án khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh đã được điều chỉnh tỷ lệ khai thác doanh thu bán căn hộ trong thời gian 4 năm (năm

2010-2012: 60%, năm 2013:40%), tức là kéo dài thời gian bán căn hộ 1 năm so với dự kiến và điều chỉnh tỷ lệ bán. Giá bán căn hộ đối với 1 m<sup>2</sup> sàn được điều chỉnh tăng do giá bán đơn vị dự kiến thấp hơn suất đầu tư của dự án nên cán bộ thẩm định tính bằng với chi phí đầu tư 1 m<sup>2</sup> sàn, khi đó tổng doanh thu bán căn hộ tăng 1,495 tỷ đồng (xem Bảng 2.4).

#### ✓ **Thẩm định chi phí hoạt động của dự án**

Một số khoản mục chi phí thường được Quỹ thực hiện điều chỉnh trong quá trình thẩm định gồm: Chi phí lãi vay, chi phí khấu hao TSCĐ, chi phí sửa chữa, bảo dưỡng, chi phí tiền lương...

Tổng chi phí hoạt động của dự án khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh sau khi điều chỉnh chi phí lãi vay, khấu hao TSCĐ được nêu trong Bảng 2.6 là 88.620 triệu đồng tăng 4.647 triệu đồng (6%) so với dự kiến của chủ đầu tư.

#### ✓ **Thẩm định lợi nhuận của dự án**

##### **2.2.2.3. Thẩm định các chỉ tiêu về hiệu quả tài chính của dự án**

Các chỉ tiêu trên được tính toán dựa trên số liệu ở bảng ngân lưu của dự án theo quan điểm tổng đầu tư và suất chiết khấu được chọn là lãi suất cho vay cao nhất của Quỹ tại thời điểm cho vay.

Kết quả tính toán các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả tài chính của dự án khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh và như sau:

Giá trị hiện tại ròng của dự án (NPV) là 5.635 triệu đồng.

Tỷ suất sinh lời nội bộ (IRR) là 18,73%.

Thời gian hoàn vốn của dự án : 6 năm.

##### **2.2.2.4. Phân tích rủi ro của dự án**

Phương pháp phân tích độ nhạy được cán bộ thẩm định sử dụng để xem xét mức độ rủi ro của dự án, các yếu tố doanh thu hoặc chi phí thường được xác định là biến số đầu vào để khảo sát sự thay đổi của các chỉ tiêu hiệu quả tài chính dự án như NPV, IRR. Kết quả phân tích độ nhạy chỉ thực hiện dựa trên một biến số, điều này là chưa sát với thực tế vì khi dự án thực hiện thì dự toán về doanh thu, chi phí đều thay đổi.

Bảng 2.8 - Bảng phân tích độ nhạy của dự án

Khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh

\* *Phân tích sự biến động của NPV theo sự biến động của doanh thu*

<b>NPV</b>	80%	87%	90%	93.6%	95%	100%
5,635	(11,731)	(5,653)	(3,048)	78	1,294	5,635

\* *Phân tích sự biến động của IRR theo sự biến động của doanh thu*

<b>IRR</b>	80%	87%	90%	93.6%	95%	100%
18.73%	2.89%	6.58%	8.58%	11.48%	12.80%	18.73%

##### **2.2.2.5. Thẩm định năng lực tài chính của chủ đầu tư**

Căn cứ số liệu trên báo cáo tài chính 2 năm gần nhất của Công ty CP Đầu tư và phát triển nhà Đà Nẵng (chủ đầu tư dự án khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh), cán bộ thẩm định tính toán các chỉ số tài chính để đánh giá năng lực tài chính của đơn vị như sau:



Bảng 2.9 – Bảng tính toán các chỉ số tài chính  
Trường hợp của Công ty CP đầu tư và phát triển nhà ĐN

TT	Chỉ tiêu	Cách tính	Thời gian	
			2008	2009
<b>I HỆ SỐ PHẢN ÁNH KHẢ NĂNG SINH LỜI</b>				
1	Tỷ suất LN gộp	LN gộp/ Doanh thu thuần	22.12%	9.10%
2	Tỷ suất LN thuần	LN thuần/Doanh thu thuần	10,36%	4.13%
3	Tỷ suất LN trước thuế trên doanh thu thuần	LN trước thuế/Doanh thu thuần	13.29%	4.20%
4	Tỷ suất LN trước thuế trên vốn CSH	LN trước thuế/Vốn chủ sở hữu	3.69%	16.02%
<b>II HỆ SỐ PHẢN ÁNH KHẢ NĂNG THANH TOÁN</b>				
1	Khả năng thanh toán tổng quát	Tổng tài sản/Nợ phải trả	2.17	1.29
2	Khả năng thanh toán hiện hành	TSNH/Nợ ngắn hạn	1.43	1.18
3	Hệ số khả năng thanh toán nợ dài hạn	TSDH/Nợ dài hạn	4.35	4.00
4	Hệ số khả năng thanh toán nhanh	(TSNH- hàng tồn kho)/Nợ ngắn hạn	0.81	0.51
5	Hệ số thanh toán lãi vay	LN trước thuế và lãi vay/ Lãi vay phải trả	47.4	30.87
<b>III HỆ SỐ PHẢN ÁNH HIỆU QUẢ SỬ DỤNG VỐN</b>				
1	Số vòng quay hàng tồn kho	Giá vốn hàng bán / Hàng tồn kho bq	0.61	1.53
2	Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	Các khoản phải thu bq/Doanh thu thuần x số ngày	553.16	182.06
3	Hiệu suất sử dụng vốn cố định	Doanh thu thuần/ Vốn cố định bình quân	0.22	0.93
<b>IV HỆ SỐ PHẢN ÁNH CƠ CẤU NGUỒN VỐN VÀ CƠ CẤU TÀI SẢN</b>				
1	Hệ số nợ	Nợ phải trả/ Nguồn vốn CSH	0.85	3.41
2	Cơ cấu tài sản			
	Tỷ suất đầu tư vào TSCĐ	Tài sản dài hạn/Tổng tài sản	51.01%	12.13%
	Tỷ suất đầu tư và tài sản lưu động	Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản	48.99%	87.87%
3	Hệ số tài sản cố định	Tài sản dài hạn/Vốn chủ sở hữu	0.95	0.53
4	Hệ số khả năng thích ứng dài hạn	Tài sản dài hạn/Vốn chủ sở hữu+Nợ dài hạn)	0.78	0.47

## 2.3. ĐÁNH GIÁ THỰC TRẠNG CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH TẠI QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN

### 2.3.1. Kết quả đạt được

### 2.3.2. Những tồn tại, hạn chế và nguyên nhân

#### 2.3.2.1. Những tồn tại, hạn chế

**Một là:** Đến thời điểm hiện tại Quỹ vẫn chưa xây dựng được quy trình thẩm định tài chính dự án để áp dụng, đồng thời chưa có mẫu báo cáo kết quả thẩm định dự án và các biểu mẫu cần lập trong quá trình thẩm định nhằm tạo sự thống nhất.

**Hai là:** Kết luận về các nội dung thẩm định tài chính dự án còn mang tính chung chung hoặc đánh giá theo ý kiến chủ quan và không có cơ sở. Điều quan trọng hơn là việc thẩm định, tính toán các dòng tiền của dự án (xây dựng bảng ngân lưu) không chính xác, chưa tính đến các yếu tố quan trọng có thể ảnh hưởng đến dòng tiền của dự án chẳng hạn lạm phát...

**Ba là:** Việc lựa chọn suất chiết khấu để tính chỉ tiêu NPV của Quỹ là không chính xác, thiếu cơ sở.

**Bốn là:** Việc đánh giá rủi ro của dự án chưa được quan tâm chú trọng, việc thực hiện phân tích độ nhạy còn mang tính hình thức. Nhiều dự án do chủ đầu tư lập không đề cập đến nội dung này.

**Năm là:** Trong quá trình thẩm định, việc sử dụng thông tin để đánh giá dự án của Quỹ chủ yếu dựa vào báo cáo đầu tư do chủ đầu tư cung cấp có nội dung sơ sài và chưa cập nhật cho phù hợp với thời gian thực hiện của dự án. Thông tin trên Báo cáo tài chính của đơn vị chưa đủ tin cậy do không được kiểm toán. Đội ngũ nhân sự thực hiện công tác thẩm định còn rất mỏng, số người có đủ kinh nghiệm và năng lực để trực tiếp thẩm định dự án không nhiều.

#### 2.3.2.2. Nguyên nhân

Các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả tài chính của dự án đã được đánh giá, nhưng vẫn còn mang tính hình thức. Hệ thống thu thập, xử lý và phân tích thông tin về thị trường, khách hàng và những thông tin liên quan đến lĩnh vực cho vay của Quỹ còn hạn chế và chưa được quan tâm thích đáng.

Đa số các đơn vị xin vay chưa nắm đầy đủ các nội dung cần thiết khi lập báo cáo nghiên cứu khả thi nên thông tin gửi cho Quỹ không đạt yêu cầu để thẩm định.

Môi trường của dự án là môi trường trong tương lai, các yếu tố về kinh tế, xã hội luôn có những biến động khó lường. Do vậy, cán bộ thẩm định khó có thể nhận định sự việc chính xác 100%.

### CHƯƠNG 3

#### ĐỀ XUẤT GIẢI PHÁP GÓP PHẦN HOÀN THIỆN CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH TẠI QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÀ NẴNG

##### 3.1. CĂN CỨ ĐỀ XUẤT GIẢI PHÁP GÓP PHẦN HOÀN THIỆN CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH TẠI QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÀ NẴNG

###### 3.1.1. Mục tiêu phát triển của Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng

###### 3.1.2. Định hướng phát triển hoạt động đầu tư của Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng

###### 3.1.2.1. Định hướng phát triển của Quỹ

###### 3.1.2.2. Mục tiêu cụ thể

###### 3.1.3. Định hướng cho công tác thẩm định tài chính dự án trong thời gian đến

Thẩm định tài chính dự án của phải được thực hiện theo một

quy trình chặt chẽ, khoa học, phù hợp với năng lực thực tế và đảm bảo tuân thủ quy chế nghiệp vụ của Quỹ.

Nội dung thẩm định tài chính dự án phải theo sát với tình hình thực tiễn của ngành, lĩnh vực liên quan để nhằm phục vụ mục tiêu cho vay của Quỹ trong từng giai đoạn cụ thể.

Nghiên cứu xây dựng hệ thống các tiêu chí thẩm định áp dụng thống nhất trong công tác thẩm định của Quỹ theo các ngành, lĩnh vực cho phù hợp.

Cán bộ làm công tác thẩm định dự án cần có tính sáng tạo, năng động, đặc biệt là khả năng phân tích, đánh giá tổng hợp trong lĩnh vực tài chính.

#### 3.2. MỘT SỐ GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN CÔNG TÁC THẨM ĐỊNH TÀI CHÍNH TẠI QUỸ ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN ĐÀ NẴNG

##### 3.2.1. Giải pháp về xây dựng quy trình thẩm định tài chính dự án

Ban hành quy định cụ thể về quy trình thẩm định tài chính dự án để công việc thẩm định được tiến hành một cách chặt chẽ, khoa học. Quy trình thẩm định tài chính dự án bao gồm các bước sau (xem Hình 3.1)

*Bước 1:* Xác định các thông số quan trọng của dự án

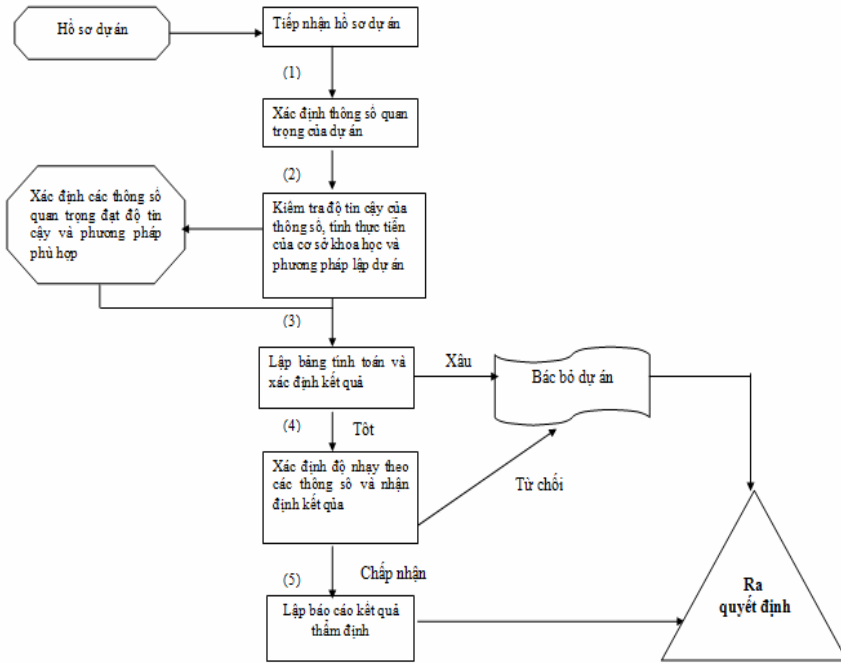
Căn cứ vào báo cáo nghiên cứu khả thi và các tài liệu do khách hàng cung cấp, xác định những thông số quan trọng và có khả năng ảnh hưởng lớn đến hiệu quả dự án được nêu trong Bảng 3.1.

*Bước 2:* Kiểm tra độ tin cậy của các thông số và kiểm tra cơ sở khoa học, tính thực tiễn trong phương pháp lập dự án

*Bước 3:* Lập bảng tính toán các chỉ tiêu hiệu quả tài chính và đánh giá kết quả

*Bước 4:* Xác định độ nhạy theo các thông số và nhận định kết quả

**Bước 5: Lập báo cáo kết quả thẩm định và ra quyết định**



Hình 3.1 - Sơ đồ quy trình thẩm định tài chính dự án

Bảng 3.1 - Bảng thông số quan trọng của dự án

Chỉ tiêu/thông số	Loại dự án					
	Bất động sản		Giáo dục	Y tế	Xử lý môi trường	Hạ tầng khác
	T.mại	Xã hội				
1. Môi trường				*	*	*
2. Công nghệ				*	*	
3. Đối tượng hưởng lợi trực tiếp từ dự án		*				
4. Quy mô và cơ cấu vốn đầu tư	*	*	*	*	*	*
5. Các thông số đầu vào và đầu ra của dự án	*	*	*	*	*	*
6. Các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả tài chính	*	*	*	*	*	*
7. Yếu tố về an toàn xã hội	*	*			*	*

**3.2.2. Hoàn thiện thẩm định dòng tiền của dự án**

Xác định chính xác khoản thực thu và thực chi trong kỳ, gọi các khoản phải thu là AR, các khoản phải trả là AP, các khoản thực thu và thực chi trong kỳ được xác định theo 2 công thức dưới đây:

$$\text{Khoản thực thu trong kỳ} = \text{Doanh thu} + AR_{\text{đầu kỳ}} - AR_{\text{cuối kỳ}}$$

$$\text{Khoản thực chi trong kỳ} = \text{Khoản chi cho nhà cung ứng} + AP_{\text{đầu kỳ}} - AP_{\text{cuối kỳ}}$$

Giá trị thu hồi thanh lý tài sản dự án là một khoản thu được cuối đời dự án nên đó là dòng tiền vào của dự án.

$$\text{Chi phí thanh lý tài sản cố định} = S - (S - B) * T$$

Trong đó: (S) giá bán TSCĐ, (B) tổng giá trị còn lại và CF thanh lý, (T) Thuế suất thuế TNDN.

Đối với khoản thu hồi vốn lưu động ròng (nếu có) đưa vào dòng tiền ở năm cuối cùng của dự án.

Loại trừ yếu tố thuế khi phân tích hiệu quả tài chính của dự án để có một kết quả thẩm định toàn diện và chính xác.

**3.2.3. Hoàn thiện về phương pháp xác định lãi suất chiết khấu**

Trong điều kiện các dự án đầu tư của Quỹ thực hiện cho vay, có thể vận dụng cách tính WACC theo tỷ trọng của từng nguồn vốn đầu tư như sau:

$$WACC = W_1k_1 + W_2k_2 + \dots + W_nk_n$$

$W_i$  : thể hiện tỷ lệ hay tỷ trọng nguồn vốn thứ i

$k_i$  : là chi phí của nguồn vốn thứ i

Với cơ cấu nguồn vốn và chi phí sử dụng các nguồn vốn của Dự án Khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh ta tính được WACC = 16,9%. Khi đó hiệu quả tài chính của dự án thể hiện qua chỉ tiêu

NPV với tỷ suất chiết khấu  $r = \text{WACC}$  sẽ thấp hơn so với  $r = 11,4\%$  và sẽ đảm bảo mức độ rủi ro cho Quý.

### 3.2.4. Hoàn thiện về phân tích rủi ro của dự án

Xác định chính xác các biến số tác động chủ yếu đến sự thành công hay thất bại của dự án, cũng như mức độ ảnh hưởng của các biến số này hiệu quả tài chính của dự án. Thực hiện phân tích độ nhạy của các nhân tố đó để có một bức tranh tổng quát về các kết quả có thể xảy ra.

Đối với dự án Khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh, doanh thu và chi phí được xác định là hai biến số có khả năng thay đổi và tác động lớn đến hiệu quả của dự án. Độ nhạy của dự án được thực hiện trong Bảng 3.2.

Bảng 3.2 - Phân tích độ nhạy theo biến đổi doanh thu và chi phí của dự án Khu chung cư 38 Nguyễn Chí Thanh

		Doanh thu						
		110%	105%	100%	95%	90%	85%	
Chi phí	100%	5,635	14,319	9,977	5,635	1,294	(3,048)	(7,390)
	105%	10,024	5,682	1,341	(3,001)	(7,343)	(11,684)	
	110%	5,729	1,388	(2,954)	(7,296)	(11,637)	(15,979)	
	115%	1,435	(2,907)	(7,249)	(11,590)	(15,932)	(20,274)	
	120%	(2,860)	(7,202)	(11,543)	(15,885)	(20,227)	(24,568)	
	125%	(7,155)	(11,496)	(15,838)	(20,180)	(24,521)	(28,863)	
	130%	(11,449)	(15,791)	(20,133)	(24,474)	(28,816)	(33,158)	

### 3.2.5. Hoàn thiện thẩm định năng lực tài chính của chủ đầu tư

- Yêu cầu chủ đầu tư cung cấp báo cáo tài chính đã kiểm toán và quy định nghiêm khắc ở khâu tiếp nhận hồ sơ dự án.

- Xác định 4 loại chỉ số tài chính quan trọng trong phân tích tài chính doanh nghiệp gồm chỉ số thanh toán, chỉ số hoạt động, chỉ số

rủi ro và chỉ số tăng trưởng hàng năm. Trong đó, các chỉ tiêu về phân tích cấu trúc tài chính của doanh nghiệp là quan trọng.

- Đánh giá mối quan hệ của khách hàng với các TCTD để xem xét thái độ của doanh nghiệp trong việc thực hiện các nghĩa vụ cũng như khả năng hợp tác với các TCTD và thực hiện theo nguyên tắc đầy đủ và toàn diện; cập nhật.

- Nghiên cứu xây dựng quy định về xếp hạng tín dụng doanh nghiệp và thực hiện hàng năm.

### 3.2.6. Các giải pháp khác

#### 3.2.6.1. Tăng cường thu thập và xử lý thông tin phục vụ cho công tác thẩm định

Chủ động trong việc thu thập thông tin, thường xuyên cập nhật các thông tin liên quan và thực hiện lưu trữ một cách có hệ thống để thuận tiện khi sử dụng. Quy định chặt chẽ đối với nội dung và chất lượng thông tin trên báo cáo tài chính, báo cáo nghiên cứu khả thi dự án đầu tư do doanh nghiệp cung cấp.

#### 3.2.6.2. Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực và tổ chức thực hiện công tác thẩm định tài chính một cách hiệu quả

## KẾT LUẬN

Sự phát triển mạnh mẽ của nền kinh tế sẽ đi đôi với áp lực rất lớn về cân đối vốn cho đầu tư phát triển trong thời gian đến. Chủ trương thu hẹp dần đối tượng hưởng tín dụng ưu đãi đầu tư phát triển của Nhà nước thông qua hệ thống Ngân hàng phát triển Việt Nam cũng đòi hỏi các địa phương phải tích cực và chủ động sử dụng kênh huy động vốn từ Quỹ đầu tư phát triển địa phương để hỗ trợ cho hoạt động đầu tư trên địa bàn. Chính vì vậy, vai trò của Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng được xác định là kênh huy động vốn quan trọng để đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng của thành phố trong thời gian đến.

Trong môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt, lãi suất ưu đãi chưa phải là điểm hấp dẫn duy nhất đối với các chủ đầu tư mà việc đưa ra các dịch vụ tín dụng như thế nào để đáp ứng kịp thời nhu cầu vốn của chủ đầu tư và đảm bảo hạn chế được rủi ro trong hoạt động đầu tư của Quỹ là việc làm hết sức khó khăn, đặc biệt là một đơn vị có tổ chức hoạt động đặc thù và mới thành lập như Quỹ.

Mặt khác, hoạt động đầu tư cho vay trung và dài hạn là hoạt động chủ yếu của Quỹ, đây là hoạt động chứa đựng nhiều rủi ro nhất. Vì vậy để nâng cao năng lực hoạt động, mở rộng quy mô và hiệu quả hoạt động trong thời gian đến thì Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng phải tập trung hoàn thiện công tác thẩm định tài chính dự án trong hoạt động đầu tư cho vay tại đơn vị. Trong quá trình hoàn thiện cần triển khai những giải pháp đồng bộ để mang lại hiệu quả tốt nhất.

Trong giới hạn về thời gian và phạm vi nghiên cứu, đề tài ***“Hoàn thiện công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng”*** đã đề cập đến một số

vấn đề sau:

- Trình bày cơ sở lý luận về dự án đầu tư và thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư, từ đó thấy được sự cần thiết phải thẩm định tài chính và nâng cao chất lượng thẩm định tài chính.

- Đánh giá thực trạng công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển thành phố Đà Nẵng để thấy rõ những kết quả đạt được và những tồn tại, hạn chế, cũng như đánh giá nguyên nhân của tồn tại hạn chế.

- Đề xuất các giải pháp góp phần hoàn thiện công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ đầu tư phát triển Đà Nẵng.

Với những nội dung đề tài đã được nghiên cứu và các giải pháp đề xuất của luận văn sẽ góp phần hoàn thiện công tác thẩm định tài chính trong hoạt động đầu tư tại Quỹ trong thời gian đến./.