



PHÂN TÍCH các báo cáo TÀI CHÍNH

LÝ THUYẾT - BÀI TẬP & BÀI GIẢI



nhà xuất bản giáo dục

vinabook.com

PHÂN TÍCH CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY

Mục tiêu

Bài này nhằm giới thiệu và hướng dẫn sử dụng các kỹ thuật phân tích các báo cáo tài chính công ty để giúp giám đốc tài chính đánh giá được thực trạng và tình hình tài chính công ty nhằm hoạch định hoặc đưa ra các quyết định tài chính. Đọc xong bài này bạn sẽ hiểu được vai trò của phân tích các báo cáo tài chính cũng như sử dụng được các kỹ thuật phân tích tài chính như phân tích tỷ số, phân tích xu hướng, phân tích cơ cấu và phân tích chỉ số.

1. GIỚI THIỆU CHUNG

Bài 1 đã chỉ ra rằng quản trị tài chính công ty liên quan đến việc ra các quyết định đầu tư, quyết định nguồn vốn và quyết định phân chia cổ tức. Các quyết định này được thực hiện ở hiện tại nhưng sẽ ảnh hưởng đến tương lai của công ty. Do vậy, giám đốc tài chính cần hiểu được tình hình tài chính hiện tại của công ty trước khi ra quyết định. Muốn vậy, giám đốc tài chính có thể thực hiện phân tích báo cáo tài chính của công ty. *Phân tích các báo cáo tài chính công ty là quá trình sử dụng các báo cáo tài chính của công ty để phân tích và đánh giá tình hình tài chính của công ty.* Mục đích của phân tích báo cáo tài chính là nhằm đánh giá tình hình tài chính và hoạt động của công ty để có cơ sở ra những quyết định hợp lý. Phân tích báo cáo tài chính công ty có thể do bản thân công ty hoặc các tổ chức bên ngoài công ty bao gồm các nhà cung cấp vốn như ngân hàng, công ty tài chính, công ty cho thuê tài chính và các nhà đầu tư như công ty chứng khoán, các quỹ đầu tư, ... thực hiện.

Tùy theo lợi ích khác nhau, các bên có liên quan thường chú trọng đến những khía cạnh phân tích khác nhau. Nhà cung cấp hàng hoá và dịch vụ thường chú trọng đến tình hình thanh khoản và khả năng trả các khoản nợ ngắn hạn của công ty trong khi các nhà đầu tư thì chú trọng đến khả năng trả nợ dài hạn và khả năng sinh lợi của công ty. Các nhà đầu tư về cơ bản chú trọng đến lợi nhuận hiện tại và lợi nhuận kỳ vọng trong tương lai của công ty cũng như sự ổn định của lợi nhuận theo thời gian.

Về mặt nội bộ, công ty cũng tiến hành phân tích tài chính để có thể hoạch định và kiểm soát hiệu quả hơn tình hình tài chính công ty. Để hoạch định cho tương lai, giám đốc tài chính cần phân tích và đánh giá tình hình tài chính hiện tại và những cơ hội và thách thức có liên quan đến tình hình hiện tại của công ty. Cuối cùng, phân tích tài chính giúp giám đốc tài chính có biện pháp hữu hiệu nhằm duy trì và cải thiện tình hình tài chính công ty, nhờ đó, có thể gia tăng sức mạnh của công ty trong việc thương lượng với ngân hàng và các nhà cung cấp vốn, hàng hoá và dịch vụ bên ngoài.

Trong phạm vi bài này khi nói đến phân tích các báo cáo tài chính là nói đến phân tích dựa trên giác độ của công ty, tức là phân tích để nắm tình hình tài chính công ty để từ đó đo lường và đánh giá tình hình tài chính công ty nhằm có những quyết định phù hợp cho hoạch định tài chính trong tương lai. Ngoài ra, trong bài này để giúp bạn có thể học tập được lý thuyết, kinh nghiệm và ứng dụng được các kỹ thuật phân tích báo cáo tài chính, chúng tôi trình bày riêng biệt hai phần: Phân tích báo cáo tài chính công ty Mỹ và Phân tích báo cáo tài chính công ty Việt Nam. Sau đó chúng tôi trình bày phân so sánh

giữa hai kỹ thuật phân tích để giúp bạn thấy được cách thức ứng dụng phân tích báo cáo tài chính vào thực tiễn Việt Nam.

2. PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY MỸ

Phần này trình bày lý thuyết và kỹ thuật phân tích báo cáo tài chính của một công ty Mỹ. Trong bài 2, chúng ta đã thấy các báo cáo tài chính trình bày tình hình tài chính của công ty ở một thời điểm (bảng cân đối tài sản) hoặc qua một thời kỳ (báo cáo thu nhập) hoặc cả hai (báo cáo lợi nhuận giữ lại và báo cáo lưu chuyển tiền tệ). Tuy nhiên, các báo cáo tài chính này tự thân chúng chỉ cung cấp được dữ liệu tài chính (financial data) chứ chưa cung cấp nhiều thông tin tài chính (financial information). Để có được thông tin tài chính, chúng ta cần đưa các báo cáo tài chính này vào phân tích. *Đứng trên quan điểm của nhà đầu tư, phân tích báo cáo tài chính nhằm dự báo tương lai và triển vọng của công ty. Đứng trên quan điểm quản lý, phân tích báo cáo tài chính nhằm cả hai mục tiêu: vừa dự báo tương lai vừa đưa ra những hành động cần thiết để cải thiện tình hình hoạt động công ty.*

2.1 Tài liệu phân tích

Để minh họa một cách liên tục, cụ thể và chi tiết, các bảng báo cáo tài chính của công ty MicroDrive¹ như đã trình bày trong bài 2 sẽ được sử dụng làm tài liệu phân tích trong bài này. Các báo cáo tài chính được sử dụng phân tích ở đây bao gồm: Bảng cân đối tài sản (bảng 6.1) và Báo cáo thu nhập (Bảng 6.2) như trình bày dưới đây.

Bảng 6.1: Bảng cân đối tài sản của MicroDrive (triệu \$)

Tài sản	Năm nay	Năm trước	Nợ và vốn chủ sở hữu	Năm nay	Năm trước
Tiền mặt và tiền gửi	10	15	Phải trả nhà cung cấp	60	30
Đầu tư ngắn hạn	-	65	Nợ ngắn hạn NH	110	60
Khoản phải thu	375	315	Phải trả khác	140	130
Tồn kho	615	415	Tổng nợ ngắn hạn phải trả	310	220
Tổng tài sản lưu động	1,000	810	Nợ dài hạn	754	580
Tài sản cố định ròng	1,000	870	Tổng nợ phải trả	1,064	800
			Cổ phiếu ưu đãi	40	40
			Cổ phiếu thường	130	130
			Lợi nhuận giữ lại	766	710
			Tổng cộng vốn chủ sở hữu	936	880
Tổng tài sản	2,000	1,680	Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	2,000	1,680

¹ Trong bài 2 và bài này đều sử dụng các báo cáo tài chính của MicroDrive được trình bày trong Financial Management của Birgham để minh họa và làm cơ sở học tập cũng như ứng dụng vào Việt Nam.

Bảng 6.2: Báo cáo thu nhập của MicroDrive Inc. (triệu \$)

	Năm nay	Năm trước
Doanh thu ròng	3,000.00	2,850.00
Chi phí hoạt động chưa kể khấu hao	2,616.20	2,497.00
Thu nhập trước thuế, lãi, khấu hao TSHH và khấu hao TSVH (EBITDA)	383.80	353.00
Khấu hao tài sản hữu hình (TSHH)	100.00	90.00
Khấu hao tài sản vô hình (TSVH)	-	-
Khấu hao tài sản	100.00	90.00
Thu nhập trước thuế và lãi (EBIT)	283.80	263.00
Trừ lãi	88.00	60.00
Thu nhập trước thuế (EBT)	195.80	203.00
Trừ thuế	78.32	81.20
Thu nhập trước khi chia cổ tức ưu đãi	117.48	121.80
Cổ tức ưu đãi	4.00	4.00
Thu nhập ròng	113.48	117.80
Cổ tức cổ phần thường	56.74	53.01
Lợi nhuận giữ lại	56.74	64.79
Thông tin trên cổ phần		
Giá cổ phần	23.00	26.00
Thu nhập trên cổ phần (EPS)	2.27	2.36
Cổ tức trên cổ phần	1.13	1.06
Giá trị sổ sách trên cổ phần	17.92	16.80
Dòng tiền trên cổ phần	4.27	4.16

2.2 Phân tích tỷ số

Phân tích tỷ số tài chính là kỹ thuật phân tích căn bản và quan trọng nhất của phân tích báo cáo tài chính. Phân tích các tỷ số tài chính liên quan đến việc xác định và sử dụng các tỷ số tài chính để đo lường và đánh giá tình hình và hoạt động tài chính của công ty. Có nhiều loại tỷ số tài chính khác nhau. Dựa vào cách thức sử dụng số liệu để xác định, tỷ số tài chính có thể chia thành ba loại: tỷ số tài chính xác định từ bảng cân đối tài sản, tỷ số tài chính xác định từ báo cáo thu nhập và tỷ số tài chính xác định từ cả hai báo cáo vừa nêu. Dựa vào mục tiêu phân tích, các tỷ số tài chính có thể chia thành: các tỷ số thanh khoản, các tỷ số nợ, tỷ số khả năng hoàn trả lãi vay, các tỷ số hiệu quả hoạt động, các tỷ số khả năng sinh lợi, và các tỷ số tăng trưởng. Sau đây sẽ hướng dẫn cách xác định và phân tích các tỷ số này.

2.2.1 Tỷ số thanh khoản

Tỷ số thanh khoản là tỷ số đo lường khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của công ty. Loại tỷ số này gồm có: tỷ số thanh khoản hiện thời (current ratio) và tỷ số thanh khoản nhanh (quick ratio). Cả hai loại tỷ số này xác định từ dữ liệu của bảng cân đối tài sản, do đó, chúng thường được xem là tỷ số được xác định từ bảng cân đối tài sản, tức là chỉ dựa vào dữ liệu của bảng cân đối tài sản là đủ để xác định hai loại tỷ số này. Đúng trên góc độ ngân hàng, hai tỷ số này rất quan trọng vì nó giúp chúng ta đánh giá được khả năng thanh toán nợ của công ty.

Tỷ số thanh khoản hiện thời (còn gọi là tỷ số thanh khoản ngắn hạn) được xác định dựa vào thông tin từ bảng cân đối tài sản bằng cách lấy giá trị tài sản lưu động chia cho giá trị nợ ngắn hạn phải trả. Công thức xác định tỷ số này áp dụng trong trường hợp công ty MicroDrive như sau:

$$\text{Tỷ số thanh khoản hiện thời} = \frac{\text{Giá trị tài sản lưu động}}{\text{Giá trị nợ ngắn hạn}} = \frac{1000}{310} = 3,2 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 4,2 lần

Giá trị tài sản lưu động bao gồm tiền, chứng khoán ngắn hạn, khoản phải thu và tồn kho. Giá trị nợ ngắn hạn bao gồm khoản phải trả người bán, nợ ngắn hạn ngân hàng, nợ dài hạn đến hạn trả, phải trả thuế, và các khoản chi phí phải trả ngắn hạn khác. Khi xác định tỷ số thanh khoản hiện thời chúng ta đã tính cả hàng tồn kho trong giá trị tài sản lưu động đảm bảo cho nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, trên thực tế hàng tồn kho kém thanh khoản hơn vì phải mất thời gian và chi phí tiêu thụ mới có thể chuyển thành tiền. Để tránh nhược điểm này, tỷ số thanh khoản nhanh nên được sử dụng.

Tỷ số thanh khoản nhanh được xác định cũng dựa vào thông tin từ bảng cân đối tài sản nhưng không kể giá trị hàng tồn kho vào trong giá trị tài sản lưu động khi tính toán. Công thức xác định tỷ số thanh khoản nhanh như sau:

$$\begin{aligned} \text{Tỷ số thanh khoản nhanh} &= \frac{\text{Giá trị tài sản lưu động} - \text{GT hàng tồn kho}}{\text{Giá trị nợ ngắn hạn}} \\ &= \frac{1000 - 615}{310} = 1,2 \text{ lần} \end{aligned}$$

Bình quân ngành = 2,1 lần

Mặc dù tỷ số thanh khoản nhanh của MicroDrive thấp hơn bình quân ngành nhưng tỷ số này vẫn lớn hơn 1, nghĩa là nếu chủ nợ đòi tiền MicroDrive vẫn có đủ khả năng sử dụng tài sản thanh khoản nhanh để chi trả mà không cần thanh lý tồn kho.

2.2.2 Tỷ số quản lý tài sản hay tỷ số hiệu quả hoạt động

Nhóm tỷ số này đo lường hiệu quả quản lý tài sản của công ty, chúng được thiết kế để trả lời câu hỏi: Các tài sản được báo cáo trên bảng đối tài sản có hợp lý không hay là quá cao hoặc quá thấp so với doanh thu? Nếu công ty đầu tư vào tài sản quá nhiều dẫn đến dư thừa tài sản và vốn hoạt động sẽ làm cho dòng tiền tự do và giá cổ phiếu giảm. Ngược lại, nếu công ty đầu tư quá ít vào tài sản khiến cho không đủ tài sản hoạt động sẽ làm tổn hại đến khả năng sinh lợi và, do đó, làm giảm dòng tiền tự do và giá cổ phiếu. Do vậy, công ty nên đầu tư tài sản ở mức độ hợp lý. Thế nhưng, như thế nào là hợp lý? Muốn biết điều này chúng ta phân tích các tỷ số sau:

a. Tỷ số hoạt động tồn kho (Inventory activity)

Để đánh giá hiệu quả quản lý tồn kho của công ty chúng ta có thể sử dụng tỷ số hoạt động tồn kho. Tỷ số này có thể đo lường bằng chỉ tiêu số vòng quay hàng tồn kho trong một năm hoặc số ngày tồn kho.

$$\text{Vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Giá trị hàng tồn kho}} = \frac{3000}{615} = 4,9 \text{ vòng}$$

Bình quân ngành = 9,0 vòng

Vòng quay tồn kho của MicroDrive là 4,9 trong khi của bình quân ngành là 9,0. Điều này cho thấy rằng công ty đã đầu tư quá nhiều vào tồn kho. Nếu liên hệ tỷ số này với tỷ số thanh khoản hiện thời và tỷ số thanh khoản nhanh chúng ta có thể nhận thấy liệu có công ty giữ kho nhiều dưới dạng tài sản ứ đọng không tiêu thụ được không. Việc giữ nhiều hàng tồn kho sẽ dẫn đến số ngày tồn kho của công ty sẽ cao. Điều này phản ánh qua chỉ tiêu số ngày tồn kho.

$$\text{Số ngày tồn kho} = \frac{\text{Số ngày trong năm}}{\text{Số vòng quay hàng tồn kho}} = \frac{360}{4,9} = 73,47 \text{ ngày}$$

b. Kỳ thu tiền bình quân (Average collection period – ACP)

Tỷ số này dùng để đo lường hiệu quả và chất lượng quản lý khoản phải thu. Nó cho biết bình quân một khoản phải thu mất bao nhiêu ngày. Công thức xác định kỳ thu tiền bình quân như sau:

$$\text{Kỳ tiền bình quân} = \frac{\text{Giá trị khoản phải thu}}{\text{Doanh thu hàng năm}/360} = \frac{375}{3000/360} = 45 \text{ ngày}$$

Bình quân ngành = 36 ngày

Kỳ thu tiền bình quân của MicroDrive hơi cao hơn so với bình quân ngành. Điều này cho thấy rằng thực tế chính sách quản lý khoản phải thu của công ty chưa được thực hiện một cách hợp lý. Trong tương lai nên quan tâm cải thiện hiệu quả ở mặt này.

c. Vòng quay tài sản cố định (Fixed assets turnover ratio)

Tỷ số này đo lường hiệu quả sử dụng tài sản cố định như máy móc, thiết bị và nhà xưởng. Công thức xác định tỷ số này như sau:

$$\text{Vòng quay tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tài sản cố định ròng}} = \frac{3000}{1000} = 3,0 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 3,0 lần

Cũng như bình quân ngành, vòng quay tài sản cố định của MicroDrive là 3 lần. Điều này cho thấy công ty hiện khá hợp lý trong việc đầu tư vào tài sản cố định. Tuy nhiên, khi phân tích tỷ số này cần lưu ý là ở mẫu số chúng ta sử dụng giá trị tài sản ròng, nghĩa là giá trị tài sản sau khi đã trừ khấu hao. Do đó, phương pháp tính khấu hao có ảnh hưởng quan trọng đến mức độ chính xác của việc tính toán tỷ số này.

d. Vòng quay tổng tài sản (Total assets turnover ratio)

Tỷ số này đo lường hiệu quả sử dụng tài sản nói chung mà không có phân biệt đó là tài sản lưu động hay tài sản cố định. Công thức xác định vòng quay tổng tài sản như sau:

$$\text{Vòng quay tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Giá trị tổng tài sản}} = \frac{3000}{2000} = 1,5 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 1,8 lần

Tỷ số này của MicroDrive hơi thấp hơn so với bình quân ngành, cho thấy rằng bình quân một đồng tài sản của công ty tạo ra được ít doanh thu hơn so với bình quân ngành nói chung. Trong tương lai công ty nên chú ý cải thiện sao cho hiệu quả sử dụng tài sản được tốt hơn bằng cách nỗ lực gia tăng doanh thu hoặc bán bớt đi những tài sản ứ đọng không cần thiết.

Cần lưu ý rằng nhóm các tỷ số quản lý tài sản được thiết kế trên cơ sở so sánh giá trị tài sản, sử dụng số liệu thời điểm từ bảng cân đối tài sản, với doanh thu, sử dụng số liệu thời kỳ từ báo cáo thu nhập nên sẽ hợp lý hơn nếu chúng ta sử dụng số bình quân giá trị tài sản thay cho giá trị tài sản trong các công thức tính. Tuy nhiên, điều này có thể không trở thành vấn đề nếu như biến động tài sản giữa đầu kỳ và cuối kỳ không lớn lắm. Trong bài này chúng ta bỏ qua việc sử dụng số liệu bình quân để tiết kiệm thời gian với giả định số đầu kỳ và cuối kỳ chênh lệch nhau không đáng kể. Nhưng trên thực tế, khi phân tích báo cáo tài chính bạn cần lưu ý thêm điều này.

2.2.3 Tỷ số quản lý nợ

Trong tài chính công ty, mức độ sử dụng nợ để tài trợ cho hoạt động của công ty gọi là đòn bẩy tài chính. Đòn bẩy tài chính có tính hai mặt. Một mặt nó giúp gia tăng lợi nhuận cho cổ đông, mặt khác, nó làm gia tăng rủi ro. Do đó, quản lý nợ cũng quan trọng như quản lý tài sản. Các tỷ số quản lý nợ bao gồm:

a. Tỷ số nợ trên tổng tài sản

Tỷ số nợ trên tổng tài sản, thường gọi là tỷ số nợ, đo lường mức độ sử dụng nợ của công ty so với tài sản. Công thức xác định tỷ số này như sau:

$$\text{Tỷ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Giá trị tổng tài sản}} = \frac{310 + 754}{2000} = 53,2\%$$

Bình quân ngành = 40,0%

Tổng nợ trên tử số của công thức tính bao gồm nợ ngắn hạn và nợ dài hạn phải trả. Chủ nợ thường thích công ty có tỷ số nợ thấp vì như thế công ty có khả năng trả nợ cao hơn. Ngược lại, cổ đông thích muốn có tỷ số nợ cao vì sử dụng đòn bẩy tài chính nói chung gia tăng khả năng sinh lợi cho cổ đông. Tuy nhiên, muốn biết tỷ số này cao hay thấp cần phải so sánh với tỷ số nợ của bình quân ngành. Trong ví dụ đang xét, tỷ số nợ của MicroDrive hơi cao hơn bình quân ngành.

b. Tỷ số khả năng trả lãi (Ability to pay interest) hay tỷ số trang trải lãi vay

Sử dụng nợ nói chung tạo ra được lợi nhuận cho công ty, nhưng cổ đông chỉ có lợi khi nào lợi nhuận tạo ra lớn hơn lãi phải trả cho việc sử dụng nợ. Nếu không, công ty sẽ không có khả năng trả lãi và gánh nặng lãi gây thiệt hại cho cổ đông. Để đánh giá khả năng trả lãi của công ty chúng ta sử dụng tỷ số khả năng trả lãi. Công thức xác định tỷ số này như sau:

$$\text{Tỷ số khả năng trả lãi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Chi phí lãi vay}} = \frac{283,8}{88} = 3,2 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 6,0 lần

Tỷ số này đo lường khả năng trả lãi của công ty. Khả năng trả lãi của công ty cao hay thấp nói chung phụ thuộc vào khả năng sinh lợi và mức độ sử dụng nợ của công ty. Nếu khả năng sinh lợi của công ty chỉ có giới hạn trong khi công ty sử dụng quá nhiều nợ thì tỷ số khả năng trả lãi sẽ giảm. Trong ví dụ đang xét, tỷ số khả năng trả lãi của MicroDrive là 3,2 lần trong khi của trung bình ngành là 6,0 lần. MicroDrive có tỷ số khả năng trả lãi thấp hơn trung bình có lẽ do công ty có tỷ số nợ hơi cao hơn trung bình ngành.

c. Tỷ số khả năng trả nợ

Tỷ số khả năng trả lãi chưa thật sự phản ánh hết trách nhiệm nợ của công ty, vì ngoài lãi ra công ty còn phải trả nợ gốc và các khoản khác chẳng hạn như tiền thuê tài sản. Do đó, chúng ta không chỉ có quan tâm đến khả năng trả lãi mà còn quan tâm đến khả năng thanh toán nợ nói chung. Để đo lường khả năng trả nợ chúng ta sử dụng tỷ số sau:

$$\begin{aligned} \text{Tỷ số khả năng trả nợ} &= \frac{\text{EBITDA} + \text{Thanh toán tiền thuê}}{\text{Chi phí lãi vay} + \text{Nợ gốc} + \text{Thanh toán tiền thuê}} \\ &= \frac{283,8 + 100 + 28}{88 + 20 + 28} = \frac{411,8}{136} = 3,0 \text{ lần} \end{aligned}$$

Bình quân ngành = 4,3 lần

Khi tính tỷ số này cần lưu ý khôi phục lại tiền thuê, do tiền thuê đã được khấu trừ như là chi phí hoạt động ra khỏi EBITDA. Trong ví dụ đang xét, giả sử trong chi phí hoạt động của công ty có 28 triệu \$ là tiền thuê.

2.2.4 Tỷ số khả năng sinh lợi

Trong các phần trước, chúng ta đã biết cách phân tích các tỷ số đo lường khả năng thanh khoản, tỷ số quản lý tài sản và tỷ số quản lý nợ. Kết quả của các chính sách và quyết định liên quan đến thanh khoản, quản lý tài sản và quản lý nợ cuối cùng sẽ có tác động và được phản ánh ở khả năng sinh lợi của công ty. Để đo lường khả năng sinh lợi chúng ta có thể sử dụng các tỷ số sau:

a. Tỷ số lợi nhuận trên doanh thu (*profit margin on sales*)

Tỷ số này phản ánh quan hệ giữa lợi nhuận ròng và doanh thu nhằm cho biết một đồng doanh thu tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận dành cho cổ đông. Công thức tính tỷ số này như sau:

$$\text{TS lợi nhuận trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu}} = \frac{\text{dành cho cổ đông}}{3000} = \frac{113,5}{3000} = 3,8\%$$

Bình quân ngành = 5,0%

Trong ví dụ đang xét, MicroDrive có tỷ số lợi nhuận trên doanh thu là 3,8% trong khi bình quân ngành là 5%. Có nghĩa là cứ mỗi 100 đồng doanh thu tạo ra được 3,8 đồng lợi nhuận dành cho cổ đông, tỷ số này hơi thấp hơn chút ít so với bình quân ngành.

b. Tỷ số sức sinh lợi căn bản (Basic earning power ratio)

Tỷ số này phản ánh khả năng sinh lợi căn bản của công ty, nghĩa là chưa kể đến ảnh hưởng của thuế và đòn bẩy tài chính. Công thức xác định tỷ số này như sau:

$$\text{TS sức sinh lợi căn bản} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng tài sản}} = \frac{283,8}{2000} = 14,2\%$$

Bình quân ngành = 17,2%

Tỷ số này phản ánh khả năng sinh lợi trước thuế và lãi của công ty, cho nên thường được sử dụng để so sánh khả năng sinh lợi trong trường hợp các công ty có thuế suất thuế thu nhập và mức độ sử dụng nợ rất khác nhau.

c. Tỷ số lợi nhuận ròng trên tài sản (return on total assets)

Tỷ số lợi nhuận ròng trên tài sản (ROA) đo lường khả năng sinh lợi trên mỗi đồng tài sản của công ty. Công thức xác định tỷ số này bằng cách lấy lợi nhuận ròng sau thuế chia cho tổng giá trị tài sản.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng dành cho cổ đông thường}}{\text{Tổng tài sản}} = \frac{113,5}{2000} = 5,7\%$$

Bình quân ngành = 9,0%

Trong ví dụ đang xét, tỷ số ROA của MicroDrive là 5,7% khá thấp so với bình quân ngành. Nguyên nhân là do khả năng sinh lợi căn bản của công ty thấp cộng với chi phí lãi cao do sử dụng nhiều nợ đã làm cho ROA của công ty thấp.

d. Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (return on common equity)

Đứng trên góc độ cổ đông, tỷ số quan trọng nhất là tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE). Tỷ số này đo lường khả năng sinh lợi trên mỗi đồng vốn của cổ đông thường. Công thức xác định tỷ số này như sau:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng dành cho cổ đông thường}}{\text{Vốn cổ phần thường}} = \frac{113,5}{896} = 12,7\%$$

Bình quân ngành = 15,0%

Trong ví dụ đang xét, tỷ số ROE của MicroDrive là 12,7% hơi thấp so với bình quân ngành, nhưng không quá thấp như tỷ số ROA. Điều này là do đòn bẩy tài chính có tác dụng làm gia tăng lợi nhuận ròng dành cho cổ đông.

2.2.5 Tỷ số tăng trưởng

Các tỷ số tăng trưởng cho thấy triển vọng phát triển của công ty trong dài hạn. Do vậy, nếu đầu tư hay cho vay dài hạn người ta thường quan tâm nhiều hơn đến các tỷ số này. Phân tích triển vọng tăng trưởng của công ty có thể sử dụng hai tỷ số sau:

- a. *Tỷ số lợi nhuận tích lũy* - Tỷ số này đánh giá mức độ sử dụng lợi nhuận sau thuế để tích lũy cho mục đích tái đầu tư. Do vậy nó cho thấy được triển vọng phát triển của công ty trong tương lai. Tỷ số này xác định theo công thức sau:

$$\text{Tỷ số lợi nhuận tích lũy} = \frac{\text{Lợi nhuận tích lũy}}{\text{Lợi nhuận sau thuế}} = \frac{56,74}{113,48} = 0,50$$

Trong trường hợp của MicroDrive, chúng ta thấy rằng công ty đã dành khoản 50% lợi nhuận sau thuế để tích lũy cho mục đích tái đầu tư sau này. Đây là một tỷ lệ tích lũy khá tốt. Tuy nhiên muốn đánh giá chính xác hơn cần so sánh với tỷ số tích lũy của ngành, tiếc rằng trong ví dụ đang xét chúng ta không có bình quân ngành của tỷ số này.

- b. *Tỷ số tăng trưởng bền vững* - Tỷ số này đánh giá khả năng tăng trưởng của vốn chủ sở hữu thông qua tích lũy lợi nhuận. Do vậy có thể xem tỷ số này phản ánh triển vọng tăng trưởng bền vững -- tăng trưởng từ lợi nhuận giữ lại.

$$\begin{aligned}\text{Tỷ số tăng trưởng bền vững} &= \frac{\text{Lợi nhuận tích lũy}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\ &= \frac{\text{TS LN tích lũy} \times \text{LN sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\ &= \text{TS LN tích lũy} \times \text{Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu} \\ &= 0,50 \times 12,7 = 6,35\%\end{aligned}$$

2.2.6 Tỷ số giá trị thị trường

Các nhóm tỷ số khả năng thanh khoản, tỷ số quản lý tài sản, tỷ số quản lý nợ và tỷ số khả năng sinh lợi như đã trình bày ở các phần trước chỉ phản ánh tình hình quá khứ và hiện tại của công ty. Giá trị tương lai của công ty như thế nào còn tùy thuộc vào kỳ vọng của thị trường. Các tỷ số thị trường được thiết kế để đo lường kỳ vọng của nhà đầu tư dành cho cổ đông. Các tỷ số thị trường gồm có:

- a. *Tỷ số P/E (Price/Earning Ratio)*

Tỷ số này cho thấy nhà đầu tư sẵn sàng trả bao nhiêu để có được một đồng lợi nhuận của công ty. Công thức tính tỷ số này như sau:

$$\text{Tỷ số P/E} = \frac{\text{Giá cổ phần}}{\text{Lợi nhuận trên cổ phần}} = \frac{23,00}{2,27} = 10,1 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 12,5 lần

Trong ví dụ đang xét, tỷ số P/E của MicroDrive là 10,1, điều này có nghĩa là nhà đầu tư sẵn sàng bỏ ra 10,1 dollar để kiếm được 1 dollar lợi nhuận.

b. Tỷ số P/C

Tỷ số này ít phổ biến hơn tỷ số P/E nó chỉ sử dụng trong một số ngành mà giá cả cổ phiếu có quan hệ chặt chẽ với ngân lưu hơn là với lợi nhuận ròng. Công thức tính tỷ số này như sau:

$$\text{Tỷ số P/C} = \frac{\text{Giá cổ phần}}{\text{Ngân lưu trên cổ phần}} = \frac{23,00}{4,27} = 5,4 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 6,8 lần

Trong ví dụ đang xét, MicroDrive có tỷ số P/C thấp hơn bình quân ngành cho thấy rằng triển vọng của công ty kém hơn bình quân ngành hoặc rủi ro của công ty cao hơn bình quân ngành.

c. Tỷ số M/B

Tỷ số M/B so sánh giá trị thị trường của cổ phiếu với giá trị sổ sách hay mệnh giá cổ phiếu. Công thức xác định tỷ số này như sau:

$$\text{Tỷ số M/B} = \frac{\text{Giá trị thị trường của cổ phiếu}}{\text{Mệnh giá cổ phiếu}} = \frac{23,00}{17,92} = 1,3 \text{ lần}$$

Bình quân ngành = 1,7 lần

Trong tỷ số này, mẫu số được xác định bằng cách lấy vốn chủ sở hữu chia cho số cổ phần đang lưu hành. Trong ví dụ đang xét, chúng ta có mệnh giá cổ phiếu của công ty MicroDrive bằng $\$896/50 = 17,92\$$.

Sử dụng kết quả này chúng ta tính được tỷ số M/B của MicroDrive là 1,3 lần. Điều này có nghĩa là nhà đầu tư sẵn sàng mua cổ phiếu của MicroDrive cao hơn mệnh giá chút ít.

2.3 Tóm tắt các tỷ số tài chính

Các tỷ số tài chính vừa chỉ ra và phân tích ở mục 2.2 giúp các nhà phân tích trong nội bộ cũng như bên ngoài công ty có thể nắm được tình hình tài chính của công ty trong quá khứ cho đến hiện tại, từ đó, có quyết định đúng trong tương lai. Các tỷ số này cần được phân loại cho tiện sử dụng và so sánh với bình quân ngành để có cơ sở đánh giá tình hình tài chính công ty. Nhằm giúp các bạn tiện sử dụng các tỷ số tài chính, mục này tóm tắt các tỷ số tài chính đã trình bày. Bảng 6.2 trình bày công thức và cách tính từng nhóm tỷ

số bao gồm tỷ số thanh khoản, tỷ số quản lý tài sản, tỷ số quản lý nợ, tỷ số khả năng sinh lợi và tỷ số giá trị thị trường.

Bảng 6.2: Tóm tắt các tỷ số tài chính của MicroDive Inc. (triệu \$)

Loại tỷ số	Công thức tính	Cách tính	Kết quả	TB ngành	Đánh giá
<i>Thanh khoản</i>					
Hiện thời	$\frac{\text{Tài sản lưu động}}{\text{Nợ ngắn hạn phải trả}}$	$\frac{1000}{310}$	= 3,2	4,2	Kém
Nhanh	$\frac{\text{Tài sản lưu động} - \text{Tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn phải trả}}$	$\frac{385}{310}$	= 1,2	2.1	Kém
<i>Quản lý tài sản</i>					
Vòng quay tồn kho	$\frac{\text{Doanh thu}}{\text{GT tồn kho}}$	$\frac{3000}{615}$	= 4,9	9,0	Kém
Kỳ thu tiền bq	$\frac{\text{Khoản phải thu}}{\text{Doanh thu}/360}$	$\frac{375}{3000/360}$	= 45 ngày	36 ngày	Kém
Vòng quay tài sản cố định	$\frac{\text{Doanh thu}}{\text{GT tài sản cố định ròng}}$	$\frac{3000}{1000}$	= 3,0	3,0	Được
Vòng quay tổng tài sản	$\frac{\text{Doanh thu}}{\text{GT tổng tài sản}}$	$\frac{3000}{2000}$	=1,5	1,8	Hơi thấp
<i>Quản lý nợ</i>					
Tỷ số nợ	$\frac{\text{Tổng nợ}}{\text{GT tổng tài sản}}$	$\frac{1064}{2000}$	= 53,2%	40%	Cao
Khả năng trả lãi	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Lãi phải trả}}$	$\frac{283,8}{88}$	= 3,2	6,0	Thấp
Khả năng trả nợ	$\frac{\text{EBITDA} + \text{Tiền thuê}}{\text{Lãi phải trả} + \text{Nợ gốc} + \text{Tiền thuê}}$	$\frac{411,8}{136}$	= 3,0	4,3	Thấp
<i>Sinh lợi</i>					
Lợi nhuận trên doanh thu	$\frac{\text{Lợi nhuận cho cổ đông thường}}{\text{Doanh thu}}$	$\frac{113,5}{3000}$	= 3,8%	5,0%	Kém
Khả năng sinh lợi căn bản	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng tài sản}}$	$\frac{283,8}{2000}$	= 14,2%	17,2%	Kém
ROA	$\frac{\text{Lợi nhuận cho cổ đông thường}}{\text{Tổng tài sản}}$	$\frac{113,5}{2000}$	= 5,7%	9,0%	
ROE	$\frac{\text{Lợi nhuận cho cổ đông thường}}{\text{Vốn cổ phần thường}}$	$\frac{113,5}{896}$	= 12,7%	15%	Kém
<i>Giá trị thị</i>					

<i>trường</i>					
P/E	$\frac{\text{Giá thị trường cổ phiếu}}{\text{EPS}}$	$\frac{23,00}{2,27}$	= 10,1	12,5	Thấp
P/C	$\frac{\text{Giá thị trường cổ phiếu}}{\text{Ngân lưu trên cổ phiếu}}$	$\frac{23,00}{4,27}$	= 5,4	6,8	Thấp
M/B	$\frac{\text{Giá thị trường cổ phiếu}}{\text{Mệnh giá cổ phiếu}}$	$\frac{23,00}{17,92}$	= 1,3	1,7	Thấp

2.4 Phân tích xu hướng

Phân tích xu hướng là kỹ thuật phân tích bằng cách so sánh các tỷ số tài chính của công ty qua nhiều năm để thấy được xu hướng tốt lên hay xấu đi của các tỷ số tài chính. Thực ra, đây chỉ là bước tiếp theo của phân tích tỷ số. Sau khi tính toán các tỷ số như đã trình bày trong phần trước, thay vì so sánh các tỷ số này với bình quân ngành chúng ta còn có thể so sánh các tỷ số của các năm với nhau và so sánh qua nhiều năm bằng cách vẽ đồ thị để thấy xu hướng chung. Kỹ thuật phân tích này sẽ được minh họa trong phần 3.

2.5 Phân tích cơ cấu (common size analysis)

Phân tích cơ cấu là kỹ thuật phân tích dùng để xác định khuynh hướng thay đổi của từng khoản mục trong các báo cáo tài chính. Đối với báo cáo kết quả kinh doanh, phân tích cơ cấu được thực hiện bằng cách tính và so sánh tỷ trọng của từng khoản mục so với doanh thu qua các năm để thấy được khuynh hướng thay đổi của từng khoản mục. Tương tự, trong phân tích cơ cấu bảng cân đối kế toán chúng ta cũng tính toán và so sánh tỷ trọng của từng khoản mục tài sản với tổng tài sản và từng khoản mục của nguồn vốn so với tổng nguồn vốn.

Ưu điểm của phân tích cơ cấu là cung cấp cơ sở so sánh từng khoản mục của từng báo cáo hoặc so sánh giữa các công ty với nhau, đặc biệt là khi so sánh giữa các công ty có qui mô khác nhau. Trong bài này, chúng ta sử dụng các báo cáo tài chính của MicroDire qua hai năm và thực hiện phân tích cơ cấu cho từng năm, sau đó so sánh với nhau và so sánh với bình quân ngành. Kết quả phân tích cơ cấu báo cáo kết quả kinh doanh được trình bày ở bảng 6.3 và kết quả phân tích cơ cấu bảng cân đối kế toán được trình bày ở bảng 6.4.

Bảng 6.3: Phân tích cơ cấu bảng báo cáo kết quả kinh doanh công ty MicroDirve

	Số tuyệt đối		Tỷ trọng	
	Năm nay	Năm trước	Năm nay	Năm trước
Doanh thu ròng	3,000.00	2,850.00	100.0%	100.0%
Chi phí hoạt động chưa kể khấu hao	2,616.20	2,497.00	87.2%	87.6%
Khấu hao	100.00	90.00	3.3%	3.2%
Tổng chi phí	2,716.20	2,587.00	90.5%	90.8%
Thu nhập trước thuế và lãi (EBIT)	283.80	263.00	9.5%	9.2%
Trừ lãi	88.00	60.00	2.9%	2.1%
Thu nhập trước thuế (EBT)	195.80	203.00	6.5%	7.1%
Trừ thuế	78.32	81.20	2.6%	2.8%

Thu nhập trước khi chia cổ tức ưu đãi	117.48	121.80	3.9%	4.3%
Cổ tức ưu đãi	4.00	4.00	0.1%	0.1%
Thu nhập ròng	113.48	117.80	3.8%	4.1%
Co tức cổ phần thường	56.74	53.01	1.9%	1.9%
Lợi nhuận giữ lại	56.74	64.79	1.9%	2.3%

Bảng 6.4: Phân tích cơ cấu bảng cân đối kế toán công ty MicroDrive

<u>Tài sản</u>	Số tuyệt đối		Tỷ trọng	
	Năm nay	Năm trước	Năm nay	Năm trước
Tiền mặt và tiền gửi	10	15	0.5%	0.9%
Đầu tư ngắn hạn	-	65	0.0%	3.9%
Khoản phải thu	375	315	18.8%	18.8%
Tồn kho	615	415	30.8%	24.7%
Tổng tài sản lưu động	1,000	810	50.0%	48.2%
Tài sản cố định ròng	1,000	870	50.0%	51.8%
Tổng tài sản	2,000	1,680	100.0%	100.0%
<u>Nợ và vốn chủ sở hữu</u>				
Phải trả nhà cung cấp	60	30	3.0%	1.8%
Nợ ngắn hạn NH	110	60	5.5%	3.6%
Phải trả khác	140	130	7.0%	7.7%
Tổng nợ ngắn hạn phải trả	310	220	15.5%	13.1%
Nợ dài hạn	754	580	37.7%	34.5%
Tổng nợ phải trả	1,064	800	53.2%	47.6%
Cổ phiếu ưu đãi	40	40	2.0%	2.4%
Cổ phiếu thường	130	130	6.5%	7.7%
Lợi nhuận giữ lại	766	710	38.3%	42.3%
Tổng cộng vốn chủ sở hữu	936	880	46.8%	52.4%
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	2,000	1,680	100.0%	100.0%

2.6 Phân tích Du Point

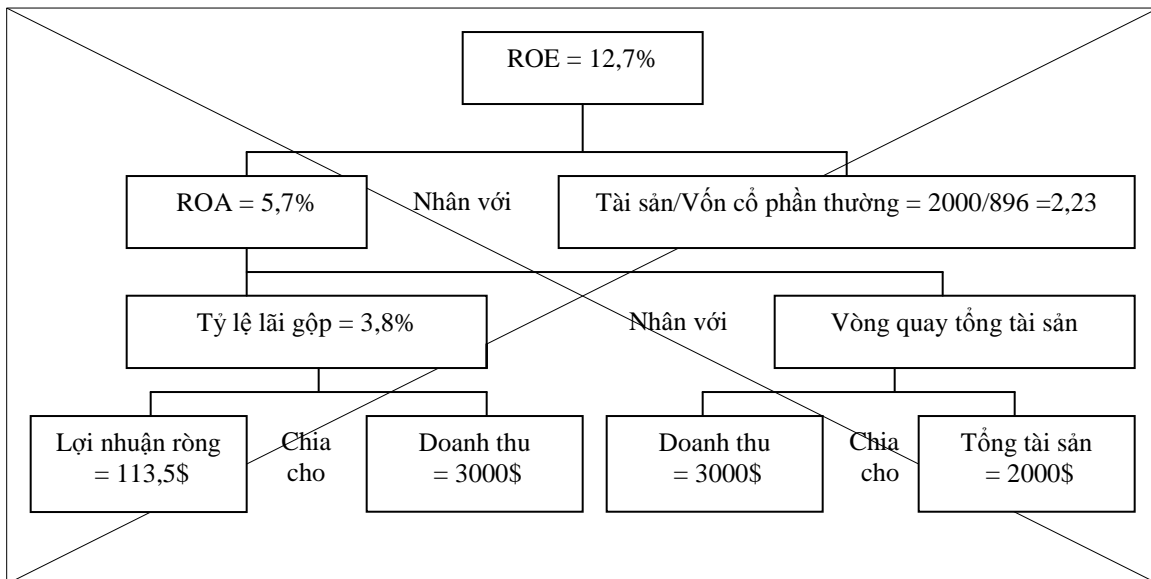
Phân tích Du Point là kỹ thuật phân tích bằng cách chia tỷ số ROA và ROE thành những bộ phận có liên hệ với nhau để đánh giá tác động của từng bộ phận lên kết quả sau cùng. Kỹ thuật này thường được sử dụng bởi các nhà quản lý trong nội bộ công ty để có cái nhìn cụ thể và ra quyết định xem nên cải thiện tình hình tài chính công ty bằng cách nào. Kỹ thuật phân tích Du Point dựa vào hai phương trình căn bản dưới đây, gọi chung là phương trình Du Point.

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \text{Lãi gộp} \times \text{Vòng quay tổng tài sản} \\ &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản}} \\ &= 3,8 \times 1,5 = 5,7\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \text{Lãi gộp} \times \text{Vòng quay tổng tài sản} \times \text{Hệ số sử dụng vốn cổ phần} \\ &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản}} \times \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn cổ phần thường}} \\ &= 3,8 \times 1,5 \times 2,23 = 12,7\% \end{aligned}$$

Các phương trình Du Point trên đây có thể minh họa bằng hình vẽ 6.1

Hình 6.1: Minh họa phân tích Du Point



2.7 Sử dụng và hạn chế của phân tích báo cáo tài chính

Như đã đề cập ở đầu bài, phân tích báo cáo tài chính thường được sử dụng bởi ba nhóm chính. Các nhà quản lý công ty sử dụng để phân tích, kiểm soát, và qua đó cải thiện hoạt động của công ty. Các nhà phân tích tín dụng bao gồm nhân viên tín dụng ngân hàng; chuyên viên phân tích và xếp hạng trái phiếu, những người này sử dụng phân tích báo cáo tài chính để đánh giá khả năng trả nợ của công ty. Các nhà phân tích cổ phiếu sử dụng phân tích báo cáo tài chính để đánh giá hiệu quả, lợi nhuận, rủi ro và triển vọng phát triển của công ty.

Qua bài này bạn đã thấy phân tích báo cáo tài chính cung cấp được nhiều thông tin bổ ích liên quan đến hoạt động và tình hình tài chính của công ty. Tuy nhiên, phân tích báo cáo tài chính cũng có nhiều hạn chế cần xem xét.

Những hạn chế tiềm ẩn trong phân tích báo cáo tài chính tập trung ở những điểm cần quan tâm như được liệt kê dưới đây:

- Có nhiều công ty qui mô rất lớn và hoạt động đa ngành, thậm chí hoạt động trong những ngành rất khác nhau, nên rất khó xây dựng và ứng dụng hệ thống các tỷ số bình quân ngành có ý nghĩa đối với những công ty này. Do đó, phân tích báo cáo tài chính thường chỉ có ý nghĩa trong những công ty nhỏ và không có hoạt động đa ngành.
- Lạm phát có thể ảnh hưởng xấu và làm sai lệch thông tin tài chính được ghi nhận trên các báo cáo tài chính khiến cho việc tính toán các tỷ số phân tích tài chính trở nên sai lệch.
- Các yếu tố thời vụ cũng làm ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của công ty và khiến cho các tỷ số tài chính có khuynh hướng thay đổi bất thường. Chẳng hạn vào mùa vụ tồn kho tăng lên cao hơn bình thường, nếu sử dụng tỷ số vòng quay hàng tồn kho sẽ thấy công ty có vẻ hoạt động kém hiệu quả.
- Các tỷ số tài chính được xây dựng và tính toán từ các báo cáo tài chính nên mức độ chính xác của nó phụ thuộc rất lớn vào chất lượng và nguyên tắc thực hành kế toán. Thế nhưng, nguyên tắc và thực hành kế toán lại có thể khác nhau giữa các công ty, các ngành và các quốc gia, do đó, thực hành kế toán có thể làm sai lệch đi các tỷ số tài chính.
- Các nhà quản lý còn có thể lợi dụng nguyên tắc thực hành kế toán để chủ động tạo ra các báo cáo tài chính và qua đó tạo ra các tỷ số tài chính như ý muốn của mình khiến cho phân tích báo cáo tài chính không còn là công cụ đánh giá và kiểm soát khách quan.
- Đôi khi công ty có vài tỷ số rất tốt nhưng vài tỷ số khác rất xấu làm cho việc đánh giá chung tình hình tài chính của công ty trở nên khó khăn và kém ý nghĩa.

3. PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH CÔNG TY VIỆT NAM

Phân tích báo cáo tài chính ở Việt Nam chỉ mới thật sự bắt đầu kể từ khi chuyển sang kinh tế thị trường và có sự xuất hiện ngày càng nhiều các công ty cổ phần. Doanh nghiệp nhà nước hầu như không quan tâm lắm đến phân tích báo cáo tài chính, các loại hình doanh nghiệp khác như công ty trách nhiệm hữu hạn, doanh nghiệp tư nhân hay công ty hợp danh hầu như quá nhỏ bé khiến không đủ nguồn lực và cũng không có nhu cầu phân tích báo cáo tài chính. Các ngân hàng thương mại cổ phần gần đây khi xem xét cho vay đối với doanh nghiệp đều có yêu cầu nhân viên tín dụng phân tích tình hình tài chính của khách hàng trước khi quyết định cho vay. Tuy nhiên, việc phân tích này vì nhiều nguyên nhân khác nhau vẫn còn mang tính chất đối phó hơn là tìm kiếm thông tin chính xác về khách hàng. Gần đây chỉ có công ty chứng khoán là có tiến hành phân tích báo cáo tài chính của các công ty niêm yết một cách thường xuyên và công bố các tỷ số tài chính cho các nhà đầu tư tham khảo. Trong phần này chúng ta chủ yếu xem xét thực hành phân tích báo cáo tài chính công ty Việt Nam do các công ty chứng khoán thực hiện. Chẳng hạn ở đây sẽ lấy phân tích báo cáo tài chính của Công ty Cổ phần chế biến hàng xuất khẩu Long An (LAF) làm ví dụ minh họa.

Báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán của LAF lần lượt được trình bày lại ở bảng 6.5 và 6.6.

Bảng 6.5: Báo cáo kết quả kinh doanh của LAF (triệu đồng)

Khoản mục	2006*	2005	2004	2003	2002
Doanh thu tổng	699.982	521.319	521.319	328.044	259.216
Export revenue			508.311		
Cc khoản giảm trừ	78			47	
Hng bn bị trả lại					
Doanh thu thuần	699.904	521.319	521.319	327.997	259.216
Gi vốn bn hng	690.670	460.890	460.890	304.430	233.260
Lợi nhuận tổng	9.234	60.430	60.430	23.567	25.956
Chi phí bn hng	14.566	9.739	9.739	7.961	6.193
Chi phí quản lý doanh nghiệp	8.807	11.650	11.650	4.377	4.358
Lợi nhuận từ hoạt động SXKD	-14.139	39.040	39.040	11.230	15.404
Thu nhập hoạt động ti chính	8.976	1.575	1.575	1.357	846
Chi phí hoạt động ti chính	10.831	10.068	10.068	7.285	5.502
Interest payable	8.447				
Lợi nhuận từ hoạt động ti chính	-1.856	-8.493	-8.493	-5.928	-4.656
Thu nhập bất thường	2.777	546	546		289
Chi phí bất thường	27	304	304		187
Lợi nhuận bất thường	2.750	242	242	1.581	102
Lợi nhuận trước thuế	-13.245	30.789	30.789	6.883	10.850
Thuế thu nhập doanh nghiệp		7.675	7.675	1.682	2.687
Lợi nhuận thuần	-13.245	23.114	23.114	5.201	8.164

(*) Unaudited report(s).

Bảng 6.6: Bảng cân đối kế toán công ty LAF – Phần tài sản (triệu đồng)

Ti sản	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Ti sản lưu động v đầu	210.764	120.055	92.642	66.353	88.758	54.876	61.520
tư ngắn hạn							
Tiền mặt	9.986	2.070	4.607	3.349	461	794	96
Tiền mặt tại quỹ	340	188	130	174	101	287	19
Tiền gửi ngn hng	9.646	1.882	4.477	3.175	360	507	77
Các khoản đầu tư ti chính ngắn hạn	3.980	6.455	1.725	4.650	4.680	1.461	1.000
Đầu tư chứng khốn ngắn hạn	3.980	6.880	1.725	5.020	5.050	1.461	1.000
Dự phng giảm gi đầu tư ngắn hạn		-425		-370	-370		
Cc khoản phải thu	39.720	35.237	22.717	16.195	19.107	25.329	14.095
Phải thu của khch hng	35.192	30.134	19.270	12.485	14.436	20.539	10.476
Trả trước nguị bn	1.311	768	492	2.156	803	212	67
Thuế V.A.T được hồn lại	2.725	4.312	3.138	1.424	3.693	1.999	3.451
Cc khoản phải thu khc	493	23	18	130	176	2.579	101

Dự phịng nợ xấu			-201					
Hng tồn kho	151.179	70.071	60.013	39.462	63.108	20.625	43.868	
Nguy n liệu, vật liệu tồn kho	74.269	34.236	28.011	14.205	20.049	8.661	13.472	
Cơng cụ, dụng cụ trong kho	229	106	26	32	372	12	17	
Chi phí sản xuất kinh doanh dở dang	12.874	5.494	5.463	3.484	3.553	4.232	1.898	
Thnh phẩm tồn kho	37.263	25.219	13.963	16.510	10.665	5.629	11.067	
Hng hồ tồn kho	26.545	5.015	12.551	5.232	28.729	3.133	17.413	
Dự phịng giảm gi hng tồn kho					-260	-1.042		
Ti sản lưu động khác	5.899	5.998	3.356	2.473	1.191	6.495	2.307	
Tạm ứng	247	532	180	210	137	255	191	
Chi phí trả trước	277	33			689	197	775	
Chi phí chờ kết chuyên	224							
Ti sản chờ xử lý	154							
Cc khoản thế chấp, ký cược, ký quỹ ngắn hạn	4.997	5.433	3.177	2.263	364	6.044	1.340	
Chi sự nghiệp		224	224	224	211	172	154	
Ti sản cố định v đầu tư di hạn	21.516	20.563	16.919	14.366	8.723	5.258	5.514	
Ti sản cố định	17.658	17.513	14.169	13.431	5.108	4.980	5.269	
Ti sản cố định hữu hình	12.306	11.525	8.436	7.663	4.902	4.878	5.154	
Nguy n gi ti sản cố định hữu hình	22.536	19.607	15.358	13.244	10.332	9.733	9.111	
Hao mìn lũy kế ti sản cố định hữu hình	-10.230	-8.082	-6.922	-5.581	-5.430	-4.855	-3.957	
Ti sản cố định vô hình	5.352	5.988	5.733	5.769	206	102	115	
Nguy n gi ti sản cố định vô hình	6.377	6.377	5.861	5.861	262	137	137	
Hoa mìn lũy kế ti sản cố định vô hình	-1.025	-389	-128	-92	-56	-35	-22	
Các khoản đầu tư ti chính di hạn			211	211	211	211	211	
Gĩp vốn lin doanh			211	211	211	211	211	
Chi phí xy dựng cơ bản dở dang	3.858	3.050	2.539	723	3.404	68	34	
Tổng cộng ti sản	232.281	140.618	109.561	80.719	97.481	60.134	67.034	
Nguồn vốn	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
Nợ phải trả	175.549	87.907	76.498	45.955	65.539	27.626	38.131	
Nợ ngắn hạn	174.768	86.912	75.623	42.668	64.188	26.346	36.631	
Vay ngắn hạn	125.338	55.335	51.942	27.062	32.507	10.755	7.947	

Phải trả cho người bn	18.584	13.553	5.538	3.825	2.353	5.436	431
Người mua trả tiền trước		2	1.494	98			216
Thuế v cc khoản phải nộp nh nước	26.313	9.731	11.867	6.802	27.748	5.184	25.832
Phải trả công nhn vin	3.408	4.662	1.614	2.370	1.135	1.698	683
Nợ khc	1.126	3.630	3.168	2.512	445	3.272	1.522
Nợ di hạn				2.792	1.236	1.125	1.500
Vay di hạn				2.792	1.236	1.125	1.500
Nợ khc	781	995	874	495	115	156	
Chi phí phải trả	781	995	874	495	115	156	
Nguồn vốn chủ sở hữu	56.732	52.711	33.064	34.764	31.942	32.508	28.903
Vốn v quỹ	55.838	52.265	32.653	33.965	31.208	31.767	27.796
Nguồn vốn kinh doanh	38.992	31.162	30.162	26.680	26.193	25.554	25.471
Chnh lệch tỷ gi	7	2	-9	5	9	5	-3
Quỹ đầu tư phát triển	11.321	4.704	3.611	2.387	1.932	1.544	1.544
Quỹ dự trữ	412	966	966	966	966	772	772
Lợi nhuận chưa phn phối	5.106	19.817	2.307	5.018	2.108	3.893	12
Cổ phiếu quỹ		-4.385	-4.385	-1.090			
Nguồn kinh phí, quỹ khc	894	446	411	799	734	741	1.107
Quỹ dự phing về trợ cấp việc lm				504	504	504	512
Quỹ khen thưởng v phc lợi	665	217	182	66	1	8	366
Nguồn kinh phí sự nghiệp	229	229	229	229	229	229	229
Nguồn kinh phí sự nghiệp năm nay			229	229		229	229
Tổng cộng nguồn vốn	232.281	140.618	109.561	80.719	97.481	60.134	67.034

Báo cáo tài chính của LAF qua các năm từ 1999 đến 2005 do Công ty Chứng khoán Sài Gòn công bố trên website: www.ssi.com.vn. Dựa vào các báo cáo tài chính này công ty chứng khoán Sài Gòn đã tiến hành phân tích và công bố các tỷ số tài chính như dưới đây (bảng 6.7) cho các nhà đầu tư tham khảo.

Bảng 6.7: Các chỉ số tài chính của LAF²

Khoản mục	2002	2001	2000	1999	1998
<i>Chỉ số nợ</i>					
Nợ ngắn hạn/Vốn cổ phần	122,74%	200,95%	81,04%	126,74%	
Nợ phải trả/Vốn cổ phần	132,19%	205,18%	84,98%	131,93%	
Nợ phải trả/Tổng tài sản	56,93%	67,23%	45,94%	56,88%	
<i>Tỷ lệ tăng trưởng</i>					
Tăng trưởng doanh thu	22,13%	-7,93%	122,44%	10,30%	31,52%
Tăng trưởng lợi nhuận thuần	169,11%	-21,82%	78,21%	-69,60%	-3,56%
<i>Chỉ số khả năng thanh toán</i>					
Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn	1,56	1,38	2,08	1,68	
Khả năng thanh toán nhanh	0,63	0,40	1,30	0,48	
<i>Các chỉ số hiệu quả kinh doanh</i>					
Lợi nhuận gộp/Doanh thu	10,01%	6,00%	6,77%	7,89%	17,65%
Lợi nhuận thuần/Doanh thu	3,15%	1,43%	1,68%	2,10%	7,62%
Lợi nhuận thuần/Vốn cổ phần (ROE)	23,48%	9,50%	11,94%	7,53%	
Lợi nhuận thuần/Tổng tài sản (ROA)	10,11%	3,11%	6,45%	3,25%	
Vòng chu chuyển tài sản lưu động	3,91	2,39	4,20	1,68	
Vòng chu chuyển tổng tài sản	3,21	2,18	3,83	1,55	
Vòng chu chuyển hàng tồn kho	6,57	3,36	11,18	2,36	
Doanh thu trên 1 CP	135.727	111.137	120.714	54.268	49.199
Lợi nhuận thuần trên 1 CP (EPS)	4.275	1.588	2.032	1.140	

4. SO SÁNH VÀ NHẬN XÉT

Thật chất phân tích báo cáo tài chính công ty Việt Nam là quá trình vận dụng và đưa lý thuyết phân tích báo cáo tài chính học tập được từ lý thuyết và thực hành phân tích báo cáo tài chính công ty Mỹ vào Việt Nam. Tuy nhiên, do nguyên tắc thực hành kế toán và điều kiện môi trường kinh doanh của Việt Nam có một số khác biệt nên thực hành phân tích báo cáo tài chính công ty Việt Nam có một số điểm khác biệt so với công ty Mỹ.

- Thứ nhất, phân tích báo cáo tài chính công ty Việt Nam ít khi được tiến hành vì mục đích đánh giá và kiểm soát bởi các nhà quản lý trong nội bộ công ty mà chủ yếu do ngân hàng hay công ty chứng khoán là những người bên ngoài công ty thực hiện.

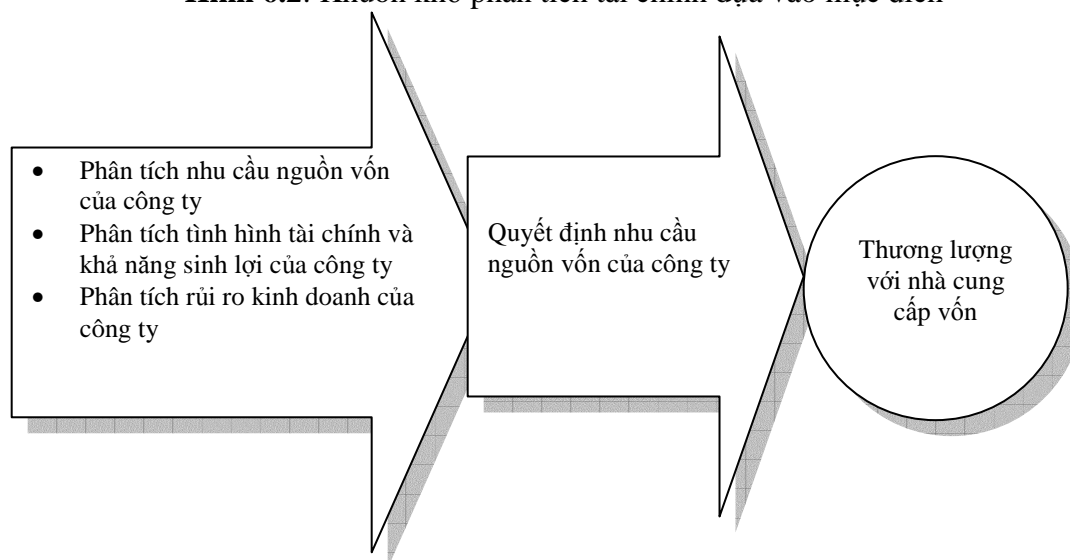
² Công ty chứng khoán Sài Gòn sử dụng từ “Chỉ số” thay vì “Tỷ số” đối với thuật ngữ “Ratio”

- Thứ hai, phân tích báo cáo tài chính công ty Việt Nam gặp một trở ngại lớn là không có dữ liệu bình quân ngành để so sánh. Điều này làm giảm đi phần nào ý nghĩa trong việc đánh giá tình hình tài chính công ty.
- Thứ ba, do báo cáo kết quả kinh doanh của Việt Nam không tách bạch rõ ràng các khoản chi phí tiền thuê và lãi vay nên ít khi các nhà phân tích sử dụng tỷ số đo lường khả năng thanh toán lãi vay và khả năng trả nợ, trừ khi ngân hàng và chủ nợ vì quá quan trọng tỷ số này nên phải tìm cách tách phần chi phí này từ chi phí hoạt động tài chính.
- Thứ tư, đứng trên góc độ nhà đầu tư và cổ đông, chỉ tiêu ROE hay lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông là rất đáng quan tâm. Tuy nhiên, do báo cáo kết quả kinh doanh chỉ dừng lại ở chỗ báo cáo lợi nhuận ròng là bao nhiêu, trong khi thực tế không phải tất cả lợi nhuận ròng đều thuộc về cổ đông, do công ty phải trích lập một số quỹ khác, nên chỉ tiêu lợi nhuận ròng dễ gây ra sự sai lệch kỳ vọng cho cổ đông.
- Thứ năm, mức độ tin cậy của số liệu trên báo cáo tài chính không cao, kể cả các báo cáo tài chính đã qua kiểm toán, nên kết quả phân tích và đánh giá tình hình tài chính công ty thông qua phân tích báo cáo tài chính thường chỉ có giá trị tham khảo hơn là phản ánh đúng thực trạng.

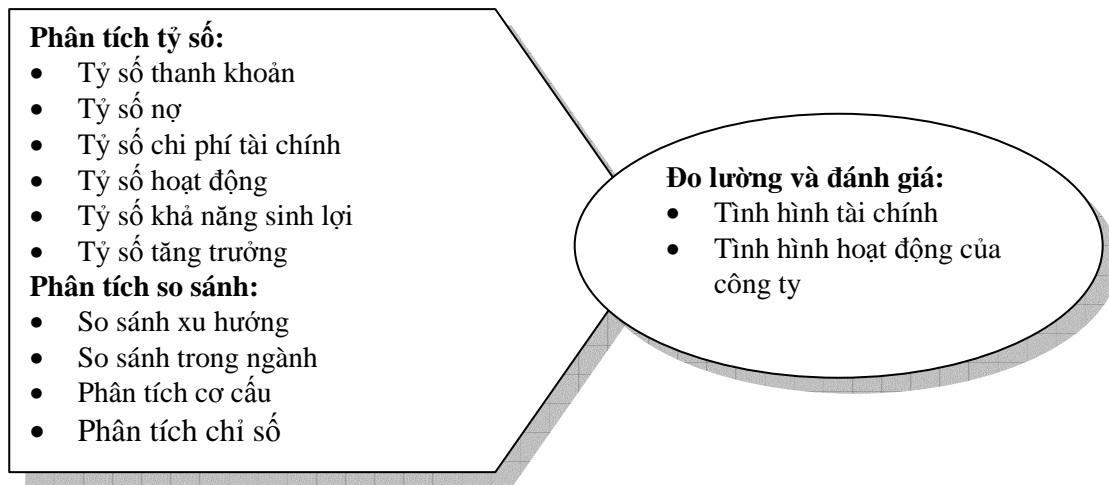
5. HƯỚNG DẪN THỰC HIỆN PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Có nhiều cách tiếp cận khác nhau trong việc phân tích tình hình tài chính công ty. Trong phạm vi bài này chúng ta tiếp cận phân tích tài chính từ các khuôn khổ như mô tả ở hình vẽ 6.2 và 6.3, trong đó hình 6.2 mô tả khuôn khổ phân tích tài chính dựa vào mục đích còn hình 6.3 mô tả phân tích tài chính dựa theo loại phân tích. Sự tách biệt này để giúp bạn dễ dàng theo dõi chứ thực ra khi phân tích tài chính bao giờ nhà phân tích cũng kết hợp cả hai.

Hình 6.2: Khuôn khổ phân tích tài chính dựa vào mục đích



Hình 6.3: Khuôn khổ phân tích tài chính dựa vào loại phân tích



Đứng trên góc độ ngân hàng, thường phân tích tài chính theo khuôn khổ trình bày trên hình 6.3, ở đó mục đích của phân tích là nhằm đánh giá được tình hình tài chính và tình hình hoạt động để từ đó có nhận định đúng đắn về khả năng hoàn trả nợ vay của công ty.

Trong các kỹ thuật phân tích báo cáo tài chính, ở Việt Nam hiện tại kỹ thuật phân tích tỷ số tài chính được sử dụng nhiều nhất. Phân tích các tỷ số tài chính liên quan đến việc xác định và sử dụng các tỷ số tài chính để đo lường và đánh giá tình hình và hoạt động tài chính của công ty. Có nhiều loại tỷ số tài chính khác nhau. Để dễ dàng tiếp cận và ứng dụng, bạn nên phân loại các tỷ số tài chính. Dựa vào cách thức sử dụng số liệu để xác định, tỷ số tài chính có thể chia thành ba loại: tỷ số tài chính xác định từ bảng cân đối tài sản, tỷ số tài chính từ báo cáo thu nhập và tỷ số tài chính từ cả hai báo cáo vừa nêu. Dựa vào mục tiêu phân tích, các tỷ số tài chính có thể chia thành: các tỷ số thanh khoản, các tỷ số nợ, tỷ số khả năng hoàn trả nợ và lãi vay, các tỷ số hiệu quả hoạt động, các tỷ số khả năng sinh lợi, và các tỷ số tăng trưởng.

Một khi đã nắm được tất cả các loại tỷ số tài chính có thể sử dụng trong phân tích, kể đến bạn cần nắm vững các bước tiến hành phân tích tỷ số. Nhiều sinh viên sau khi hoàn tất chương trình học ở nhà trường đi vào thực tiễn vẫn gặp không ít khó khăn khi đối diện với việc phân tích tỷ số tài chính của một công ty. Đa số sinh viên không biết bắt đầu từ đâu và kết thúc ở chỗ nào. Để giúp các bạn có thể dễ dàng hơn trong thực hành, chúng tôi, sau nhiều năm nghiên cứu và tham khảo ý kiến của nhiều người thực hành, đề nghị các bước tiến hành phân tích tỷ số tài chính như sau:

- Bước 1: Xác định đúng công thức đo lường chỉ tiêu cần phân tích
- Bước 2: Xác định đúng số liệu từ các báo cáo tài chính để lắp vào công thức tính
- Bước 3: Giải thích ý nghĩa của tỷ số vừa tính toán
- Bước 4: Đánh giá tỷ số vừa tính toán (cao, thấp, hay phù hợp)
- Bước 5: Rút ra kết luận về tình hình tài chính của công ty
- Bước 6: Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến tỷ số tài chính
- Bước 7: Đưa ra các khuyến nghị để khắc phục hoặc củng cố các tỷ số tài chính
- Bước 8: Viết báo cáo phân tích

Bám chặt vào các bước này bạn không chỉ dễ dàng trong việc phân tích các tỷ số tài chính như được trình bày trong tài liệu hướng dẫn và học tập, mà bạn còn có thể vận dụng sáng tạo để từ đó có thể bổ sung thêm một số loại tỷ số khác phục vụ cho nhu cầu phân tích của riêng bạn. Có điều cần lưu ý là các bước phân tích nêu trên có thể thay đổi tùy theo mục tiêu và góc độ phân tích của bạn. Đến đây là lúc bạn thử phân tích từng tỷ số tài chính.

Tóm tắt

Phân tích báo cáo tài chính là quá trình sử dụng các báo cáo tài chính của một công ty cụ thể để tiến hành các kỹ thuật phân tích như phân tích tỷ số, phân tích khuynh hướng, phân tích cơ cấu và phân tích Du Point nhằm đánh giá tình hình tài chính của công ty để có những quyết định phù hợp. Quan tâm đến phân tích báo cáo tài chính công ty thường gồm có ba nhóm chính: các nhà quản lý công ty, các chủ nợ và các nhà đầu tư. Mỗi người đều có mối quan tâm đến những khía cạnh khác nhau đối với tình hình tài chính công ty. Tuy nhiên, hầu hết đều rất chú trọng đến phân tích tỷ số và thường sử dụng phân tích tỷ số để đánh giá các mặt sau: khả năng thanh toán, khả năng quản lý tài sản, khả năng quản lý nợ, khả năng sinh lợi và kỳ vọng của thị trường vào giá trị công ty.

Mặc dù phân tích báo cáo tài chính cung cấp được nhiều thông tin hữu ích và quan trọng nhưng nó vẫn có những mặt hạn chế cần nắm vững để vượt qua hoặc tránh những tác động làm sai lệch kết quả phân tích. Phân tích báo cáo tài chính ở Việt Nam còn nhiều hạn chế cần vượt qua bằng cách cải thiện hơn môi trường kinh doanh, đặc biệt là số liệu bình quân ngành.