



PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

TS. Trần Thị Thanh Tú
Khoa Ngân hàng – Tài chính, ĐHKQTĐ

MỤC ĐÍCH CỦA KHÓA HỌC

- Hiểu được những hoạt động tài chính cơ bản của DN
- Biết cách lập, đọc, phân tích các báo cáo tài chính
- Nắm vững ý nghĩa và cách tính toán các chỉ tiêu phân tích tài chính
- Phân tích 3 hoạt động của doanh nghiệp: hoạt động sản xuất kinh doanh, hoạt động tài chính và hoạt động đầu tư
- Biết cách vận dụng các phương pháp phân tích tài chính hiện đại
- Hiểu rõ các phương thức huy động vốn của doanh nghiệp, cách thức lựa chọn cơ cấu vốn tối ưu
- => Đưa ra các quyết định tài chính ngắn và dài hạn nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh

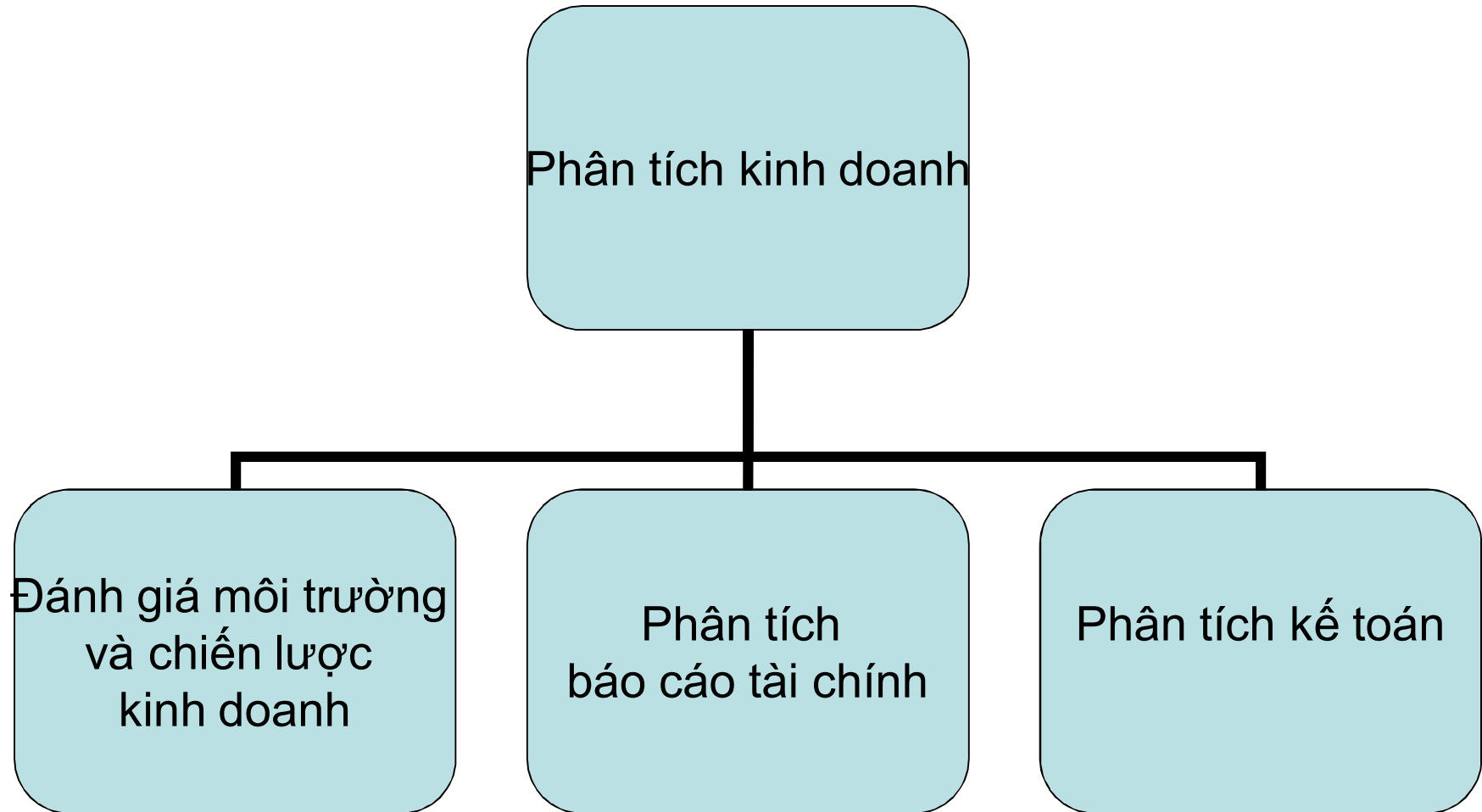
Bài 1

Tổng quan phân tích BCTC

Bài 1 – Tổng quan phân tích BCTC

- Phân tích kinh doanh và phân tích báo cáo tài chính
- Mối quan hệ giữa các hoạt động tài chính và phân tích báo cáo tài chính
- Xác định các thông tin phân tích
- Phân tích và diễn giải khái quát các BCTC

Phân tích kinh doanh?



Đánh giá chiến lược và môi trường kinh doanh

- Phân tích sản phẩm: thị trường, đối thủ cạnh tranh, hệ thống phân phối
- Phân tích lao động
- Phân tích thị trường đầu vào: giá cả, nhà cung cấp, khả năng thay thế
- Phân tích thị trường vốn: khả năng tiếp cận vốn, cách thức huy động vốn
- Phân tích môi trường kinh tế và môi trường pháp lý
- => Đánh giá điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức đối với doanh nghiệp (SWOT)

Phân tích kế toán

- Đánh giá qui trình, nghiệp vụ kế toán
 - Đánh giá tác động của các chính sách kế toán/chuẩn mực kế toán lên các BCTC
 - Các chuẩn mực kế toán/ qui định kế toán do “ một nhóm người” ban hành
- =>Có thể có những nhân tố tiềm tàng làm giảm sự tin cậy của các BCTC

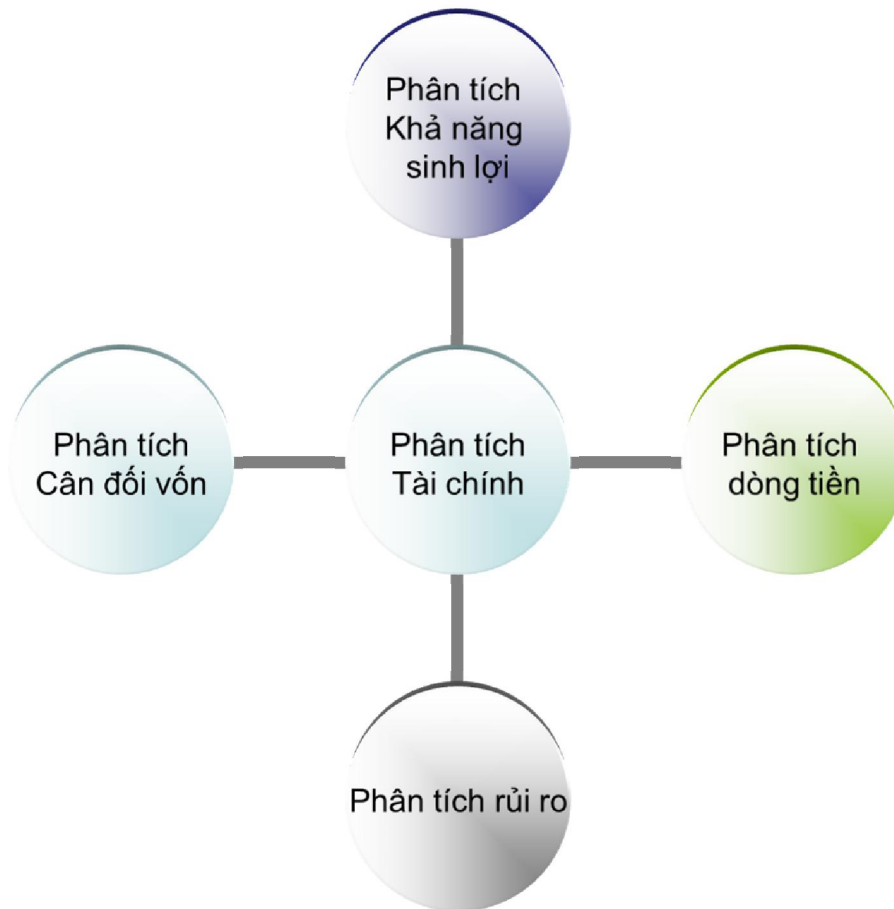
Phân tích kế toán

- Hạn chế trong phân tích kế toán:
 - Thiếu sự thống nhất trong kế toán -> khó so sánh các công ty khác nhau khi sử dụng các phương pháp hạch toán khác nhau
 - Sự tự do và thiếu chính xác trong kế toán có thể làm sai lệch các thông tin trên BCTC
 - > Rủi ro kế toán: sự không chắc chắn trong các BCTC do các bóp méo kế toán

Phân tích tài chính

- Đánh giá vị thế tài chính hiện tại, hoạt động tài chính trong tương lai
- Phân tích tài chính trả lời:
 - Khả năng sinh lợi của doanh nghiệp?
 - Đánh giá rủi ro?
 - Quản lý dòng tiền như thế nào?
 - Nguồn vốn của doanh nghiệp được quản lý như thế nào?

Phân tích tài chính



Mục tiêu phân tích tài chính

- Phân tích tài chính: giám đốc tài chính
- Phân tích tài chính: cán bộ nhân viên
- Phân tích tài chính: cơ quan quản lý nhà nước
- Phân tích tín dụng: chủ nợ/ngân hàng
- Phân tích vốn chủ sở hữu: cổ đông/chủ sở hữu

Mục tiêu phân tích tài chính

- Hãy liệt kê ra các câu hỏi các đối tượng trên quan tâm khi PTTC?
- Hãy liệt kê các chỉ số/chỉ tiêu tài chính để trả lời các câu hỏi trên?

Công cụ phân tích

- Phân tích so sánh tĩnh/xu thế các BCTC
- Phân tích tỷ trọng các BCTC
- Phân tích nguồn và sử dụng nguồn
- Phân tích tỷ số
- Phân tích dòng tiền
- Định giá

Phân tích xu thế các BCTC

- Các chỉ tiêu trên BCTC của các năm nghiên cứu sẽ được tính theo tỷ lệ % so với năm gốc
- ⇒ Thấy được xu thế hay những biến động bất thường của các chỉ tiêu
- ⇒ Ví dụ

Phân tích tỷ trọng các BCTC

- Các chỉ tiêu trên BCTC của các năm nghiên cứu sẽ được tính theo tỷ lệ % so với chỉ tiêu tổng hợp (doanh thu, tổng tài sản)
 - > Phân tích kết cấu, sự thay đổi tỷ trọng của các chỉ tiêu bộ phận
 - > Ví dụ:

Phân tích nguồn và sử dụng nguồn

- Phân tích nguồn:
 - nguồn vốn chủ yếu thay đổi ở bộ phận nào?
 - có sự thay đổi lớn nào về chính sách tài trợ của doanh nghiệp không?
- Phân tích sử dụng nguồn:
 - sử dụng nguồn biến động chủ yếu ở chỉ tiêu nào?
 - được tài trợ bởi sự thay đổi nguồn vốn nào?
 - ⇒ Tổng nguồn = Tổng sử dụng nguồn
 - ⇒ Ví dụ

Phân tích tỷ số

- Tính toán các tỷ số: giải thích mối liên hệ giữa các chỉ tiêu tài chính
- Ý nghĩa các tỷ số
- Minh họa về phân tích tỷ số

Phân tích tỷ số

Đánh giá khả năng thanh toán của doanh nghiệp?

- Tỷ số thanh toán chung
- Tỷ số thanh toán nhanh
- Tỷ số thanh toán tức thời

Néi dung ph©n tÝch tåi chÝnh
kh¶ n"ng thanh to,n

$$\text{Kh¶ n"ng thanh to,n chung} = \frac{\text{TSNH}}{\text{N} \hat{\text{i}} \text{ ng}^{3/4} \text{ m}^1 \text{ n}}$$

$$\text{Kh¶ n"ng thanh to,n nhanh} = \frac{\text{TSNH} - \text{H} \text{m} \text{ng} \text{t} \text{a} \text{n} \text{ k} \text{h} \text{o}}{\text{N} \hat{\text{i}} \text{ ng}^{3/4} \text{ m}^1 \text{ n}}$$

$$\text{Kh¶ n"ng thanh to,n t} \text{o} \text{c} \text{t} \text{h} \text{e} \text{i} = \frac{\text{T} \text{i} \text{O} \text{n} \text{v} \text{m} \text{c} \text{h} \text{o} \text{ng} \text{k} \text{h} \text{o}, \text{n} \text{ ng}^{3/4} \text{ m}^1 \text{ n}}{\text{N} \hat{\text{i}} \text{ ng}^{3/4} \text{ m}^1 \text{ n}}$$

Phân tích dòng tiền

- Đánh giá nguồn và sử dụng tiền của công ty
- Dự báo dòng tiền và phân tích thanh khoản
- Khả năng dòng tiền trang trải các chi phí hoạt động

Định giá

- Là kết quả của phân tích kinh doanh và phân tích tài chính
- Định giá: ước lượng giá trị thực của công ty hoặc cổ phiếu
- Thuyết giá trị hiện tại

Định giá Nợ

- Lãi trái phiếu
- Mệnh giá trái phiếu
- Tỷ lệ thu nhập đến hạn (YTM)

Giá trị hiện tại của trái phiếu khi lãi suất thay đổi

- Giá trị Trái phiếu = PV lãi trái phiếu + PV mệnh giá trái phiếu
- Giá trị Trái phiếu = PV của annuity + PV của một tổng
- Khi lãi suất tăng, giá trị hiện tại giảm, do vậy khi lãi suất tăng giá trị của trái phiếu giảm và ngược lại.

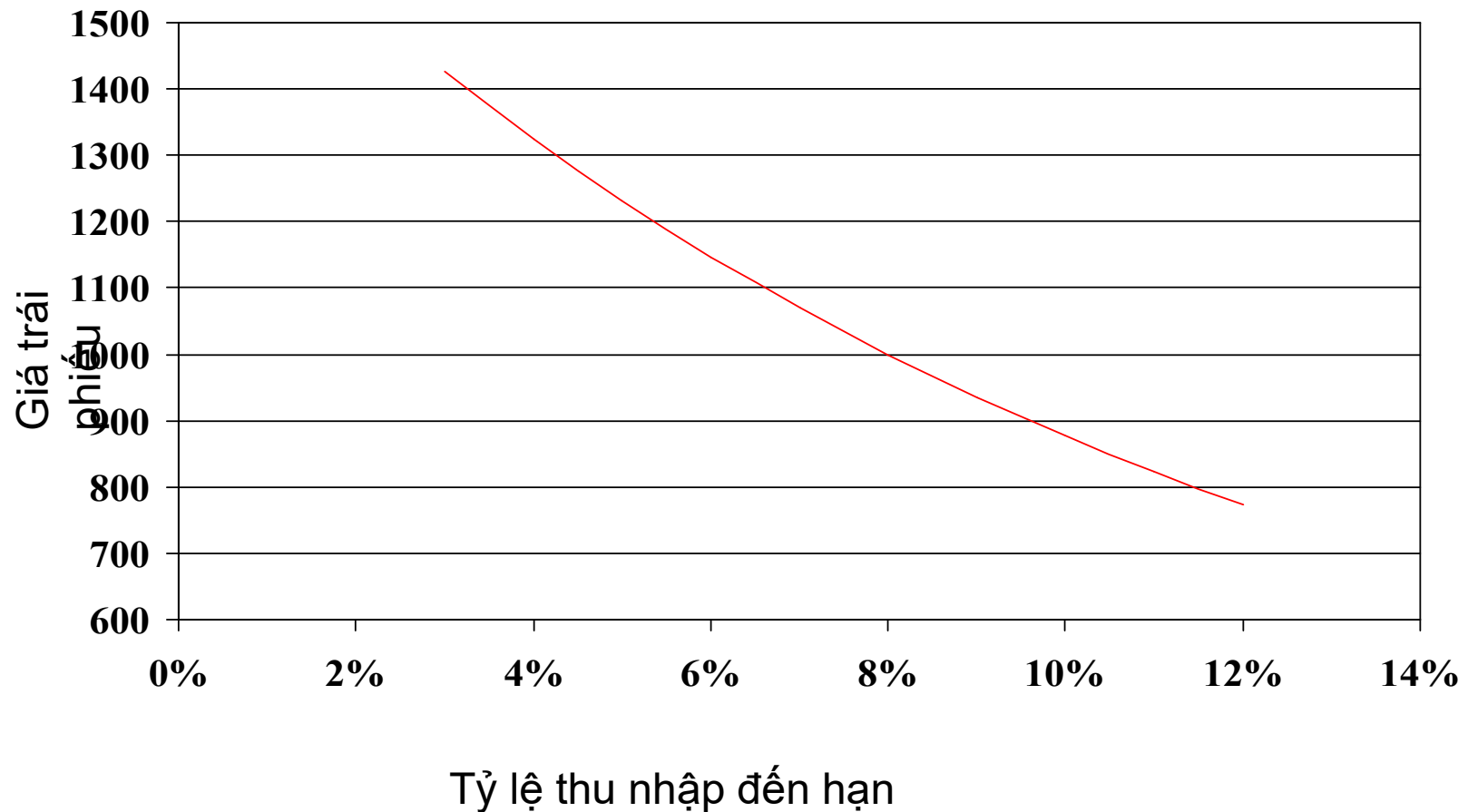
Định giá Trái phiếu chiết khấu với lãi trả bằng nhau hàng năm

- Xem xét một Trái phiếu với lãi suất trái phiếu 10% và lãi trả hàng năm. Trái phiếu có mệnh giá 1000\$ và thời hạn 5 năm. Tỷ lệ thu nhập đến hạn là 11%. Tính giá Trái phiếu?
 - $PV = 963.04\$$

Tính giá trái phiếu cao hơn mệnh giá lãi trả hàng năm

- Xem xét một Trái phiếu có lãi coupon 10% và mệnh giá 1000\$, thời hạn 20 năm và Tỷ lệ thu nhập đến hạn là 8%. Tính giá Trái phiếu?
 - $PV = 1196.36\$$

Đồ thị mô tả mối quan hệ giữa giá và tỷ lệ thu nhập đến hạn



Giá Trái phiếu: Quan hệ giữa lãi trái phiếu và tỷ lệ thu nhập trái phiếu

- Nếu $YTM =$ lãi suất trái phiếu, thì Mệnh giá = Giá trái phiếu
- Nếu $YTM >$ lãi suất trái phiếu, thì Mệnh giá $>$ Giá trái phiếu
 - Trái phiếu chiết khấu
- Nếu $YTM <$ lãi suất trái phiếu, thì Mệnh giá $<$ Giá trái phiếu
 - Trái phiếu giá cao hơn mệnh giá

Công thức định giá Trái phiếu

$$PV = C \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^t}}{r} \right] + \frac{F}{(1+r)^t}$$

Định giá Vốn chủ sở hữu

- Dòng cổ tức dự tính
- Tỷ lệ thu nhập yêu cầu
- Định giá cổ phiếu ưu đãi
- Định giá cổ phiếu thường

Không tăng trưởng

- Công thức
 - $P_0 = D / R$
- Ví dụ: Cổ phiếu dự tính trả cổ tức đều hàng năm 0.5\$ và thu nhập yêu cầu là 10%. Giá cổ phiếu là:
 - $P_0 = .50 / (.1 / 4) = \$20$

Mô hình cổ tức tăng trưởng đều

- Cổ tức dự tính tăng trưởng đều hàng kỳ, bắt đầu từ cổ tức cuối năm 0 (vừa trả).

$$- P_0 = D_1 / (1+R) + D_2 / (1+R)^2 + D_3 / (1+R)^3 + \dots$$

$$- P_0 = D_0(1+g)/(1+R) + D_0(1+g)^2/(1+R)^2 + D_0(1+g)^3/(1+R)^3 + \dots$$

- Công thức rút gọn:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{R-g} = \frac{D_1}{R-g}$$

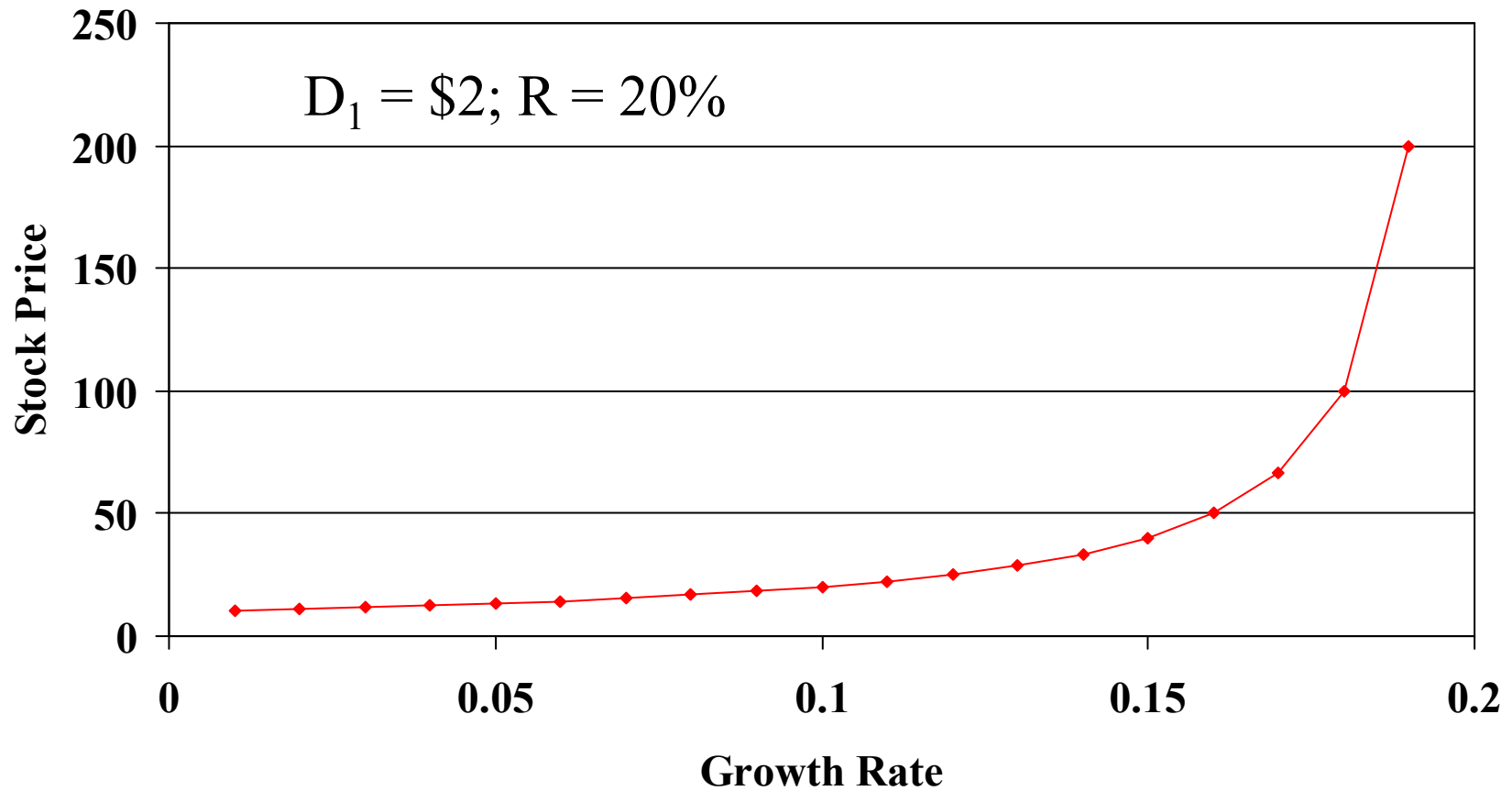
Ví dụ về mô hình cổ tức tăng trưởng đều

- Công ty Big D, Inc. vừa trả cổ tức 0.50\$/cổ phiếu. Cổ tức dự tính tăng đều 2%/năm lâu dài. Nếu thị trường yêu cầu tỷ lệ thu nhập 15% năm trên cổ phiếu này, giá cổ phiếu là bao nhiêu?
- $P_0 = .50(1+.02) / (.15 - .02) = 3.92\$$

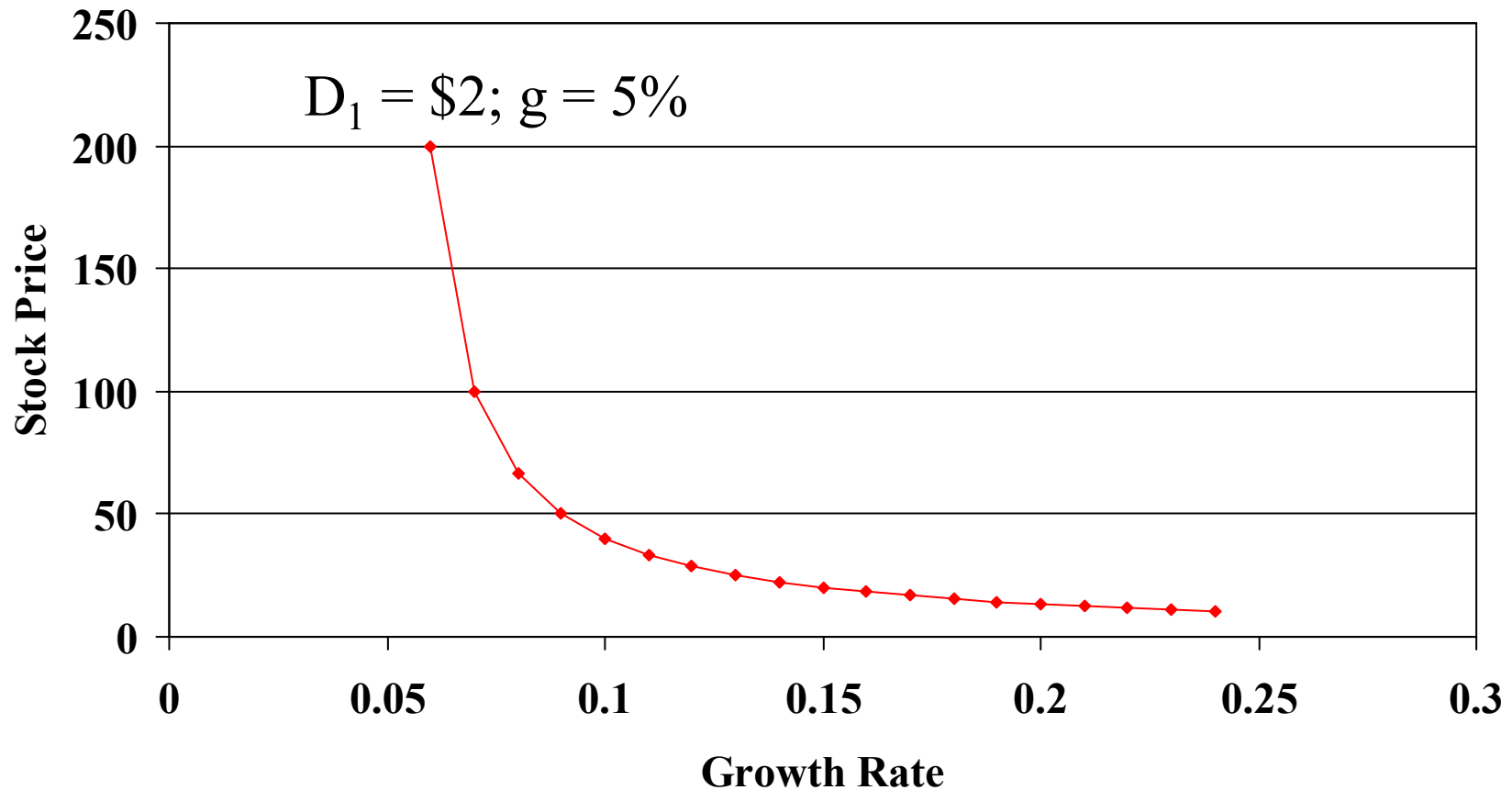
Ví dụ 2 về mô hình cổ tức tăng trưởng đều

- Công ty TB Pirates, Inc. dự tính năm tới trả cổ tức 2\$/cổ phiếu và dự tính tăng 5% hàng năm. Tỷ lệ thu nhập yêu cầu là 20%, Tính giá cổ phiếu?
 - $P_0 = 2 / (.2 - .05) = \$13.33$

Giá cổ phiếu và tốc độ tăng trưởng, g



Giá cổ phiếu và thu nhập yêu cầu, R



Phân tích tài chính và thị trường hiệu quả

- Lý thuyết về thị trường hiệu quả: 3 dạng
 - Dạng mạnh: các thông tin trên thị trường là như nhau với các thành viên trên thị trường, giá thị trường cổ phiếu phản ánh giá trị thực
 - Dạng yếu: các thông tin không được phản ánh đầy đủ, có khả năng kiếm lợi từ những thông tin có lợi trên thị trường
 - Dạng trung bình: thông tin khá đầy đủ, nhưng vẫn có cơ hội cho kiếm lợi nhuận từ việc có lợi thế hơn về thông tin đối với một số người