

## **CHƯƠNG 2**

# **PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP**

Phân tích tài chính được các nhà quản lý bắt đầu chú ý từ cuối thế kỷ XIX. Từ đầu thế kỷ XX đến nay, phân tích tài chính thực sự được phát triển và được chú trọng hơn bao giờ hết bởi nhu cầu quản lý doanh nghiệp có hiệu quả ngày càng tăng, sự phát triển mạnh mẽ của hệ thống tài chính, sự phát triển của các tập đoàn kinh doanh và khả năng sử dụng rộng rãi công nghệ thông tin. Nghiên cứu phân tích tài chính là khâu quan trọng trong quản lý doanh nghiệp. Vậy, phân tích tài chính là gì? Chủ thể nào cần phân tích tài chính? Nội dung phân tích và sử dụng phương pháp phân tích như thế nào? Đó là những nội dung cơ bản được đề cập trong chương này.

### **2.1. Mục tiêu phân tích tài chính**

Phân tích tài chính là sử dụng một tập hợp các khái niệm, phương pháp và các công cụ cho phép xử lý các thông tin kế toán và các thông tin khác về quản lý nhằm đánh giá tình hình tài chính của một doanh nghiệp, đánh giá rủi ro, mức độ và chất lượng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đó. Quy trình thực hiện phân tích tài chính ngày càng được áp dụng rộng rãi trong mọi đơn vị kinh tế được tự chủ nhất định về tài chính như các doanh nghiệp thuộc mọi hình thức, được áp dụng trong các tổ chức xã hội, tập thể và các cơ quan quản lý, tổ chức công cộng. Đặc biệt, sự phát triển của các doanh nghiệp, của các ngân hàng và của thị trường vốn đã tạo nhiều cơ hội để phân tích tài chính chứng tỏ thực sự là có ích và vô cùng cần thiết.

Những người phân tích tài chính ở những cương vị khác nhau nhằm các mục tiêu khác nhau.

#### **2.1.1. Phân tích tài chính đối với nhà quản trị**

Nhà quản trị phân tích tài chính nhằm đánh giá hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, xác định điểm mạnh, điểm yếu của doanh nghiệp. Đó là cơ sở để định hướng các quyết định của Ban Tổng giám đốc, Giám đốc tài

## **Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp**

---

chính, dự báo tài chính: kế hoạch đầu tư, ngân quỹ và kiểm soát các hoạt động quản lý.

### **2.1.2. Phân tích tài chính đối với nhà đầu tư**

Nhà đầu tư cần biết tình hình thu nhập của chủ sở hữu - lợi tức cổ phần và giá trị tăng thêm của vốn đầu tư. Họ quan tâm tới phân tích tài chính để nhận biết khả năng sinh lãi của doanh nghiệp. Đó là một trong những căn cứ giúp họ ra quyết định bỏ vốn vào doanh nghiệp hay không?

### **2.1.3. Phân tích tài chính đối với người cho vay**

Người cho vay phân tích tài chính để nhận biết khả năng vay và trả nợ của khách hàng. Chẳng hạn, để quyết định cho vay, một trong những vấn đề mà người cho vay cần xem xét là doanh nghiệp thực sự có nhu cầu vay hay không? Khả năng trả nợ của doanh nghiệp như thế nào?

Ngoài ra, phân tích tài chính cũng rất cần thiết đối với người hưởng lương trong doanh nghiệp, đối với cán bộ thuế, thanh tra, cảnh sát kinh tế, luật sư...Dù họ công tác ở các lĩnh vực khác nhau, nhưng họ đều muốn hiểu biết về hoạt động của doanh nghiệp để thực hiện tốt hơn công việc của họ.

Như vậy, mỗi quan tâm hàng đầu của các nhà phân tích tài chính là đánh giá khả năng xảy ra rủi ro phá sản tác động tới các doanh nghiệp mà biểu hiện của nó là khả năng thanh toán, khả năng cân đối vốn, khả năng hoạt động cũng như khả năng sinh lãi của doanh nghiệp. Trên cơ sở đó, các nhà phân tích tài chính tiếp tục nghiên cứu và đưa ra những dự đoán về kết quả hoạt động nói chung và mức doanh lợi nói riêng của doanh nghiệp trong tương lai. Nói cách khác, phân tích tài chính là cơ sở để dự đoán tài chính. Phân tích tài chính có thể được ứng dụng theo nhiều hướng khác nhau: với mục đích tác nghiệp (chuẩn bị các quyết định nội bộ), với mục đích nghiên cứu, thông tin hoặc theo vị trí của nhà phân tích (trong doanh nghiệp hoặc ngoài doanh nghiệp). Tuy nhiên, trình tự phân tích và dự đoán tài chính đều phải tuân theo các nghiệp vụ phân tích thích ứng với từng giai đoạn dự đoán.



## 2.2. Thu thập thông tin sử dụng trong phân tích tài chính

Trong phân tích tài chính, nhà phân tích phải thu thập, sử dụng mọi nguồn thông tin: từ những thông tin nội bộ doanh nghiệp đến những thông tin bên ngoài doanh nghiệp, từ thông tin số lượng đến thông tin giá trị. Những thông tin đó đều giúp cho nhà phân tích có thể đưa ra được những nhận xét, kết luận tinh tế và thích đáng.

Trong những thông tin bên ngoài, cần lưu ý thu thập những thông tin chung (thông tin liên quan đến trạng thái nền kinh tế, cơ hội kinh doanh,

chính sách thuế, lãi suất), thông tin về ngành kinh doanh (thông tin liên quan đến vị trí của ngành trong nền kinh tế, cơ cấu ngành, các sản phẩm của ngành, tình trạng công nghệ, thị phần ...) và các thông tin về pháp lý, kinh tế đối với doanh nghiệp (các thông tin mà các doanh nghiệp phải báo cáo cho các cơ quan quản lý như: tình hình quản lý, kiểm toán, kế hoạch sử dụng kết quả kinh doanh của doanh nghiệp...).

Tuy nhiên, để đánh giá một cách cơ bản tình hình tài chính của doanh nghiệp, có thể sử dụng thông tin kế toán trong nội bộ doanh nghiệp như là một nguồn thông tin quan trọng bậc nhất. Với những đặc trưng hệ thống, đồng nhất và phong phú, kế toán hoạt động như một nhà cung cấp quan trọng những thông tin đáng giá cho phân tích tài chính. Vả lại, các doanh nghiệp cũng có nghĩa vụ cung cấp những thông tin kế toán cho các đối tác bên trong và bên ngoài doanh nghiệp. Thông tin kế toán được phản ánh khá đầy đủ trong các báo cáo kế toán. Phân tích tài chính được thực hiện trên cơ sở các báo cáo tài chính - được hình thành thông qua việc xử lý các báo cáo kế toán chủ yếu: đó là Bảng cân đối kế toán, Báo cáo kết quả kinh doanh, Ngân quỹ (Báo cáo lưu chuyển tiền tệ).

### **2.2.1. Bảng cân đối kế toán**

Bảng cân đối kế toán là một báo cáo tài chính mô tả tình trạng tài chính của một doanh nghiệp tại một thời điểm nhất định nào đó. Đây là một báo cáo tài chính có ý nghĩa rất quan trọng đối với mọi đối tượng có quan hệ sở hữu, quan hệ kinh doanh và quan hệ quản lý với doanh nghiệp. Thông thường, Bảng cân đối kế toán được trình bày dưới dạng bảng cân đối số dư các tài khoản kế toán: một bên phản ánh tài sản và một bên phản ánh nguồn vốn của doanh nghiệp.

Bên tài sản của Bảng cân đối kế toán phản ánh giá trị của toàn bộ tài sản hiện có đến thời điểm lập báo cáo thuộc quyền quản lý và sử dụng của doanh nghiệp: đó là tài sản cố định, tài sản lưu động. Bên nguồn vốn phản ánh số vốn để hình thành các loại tài sản của doanh nghiệp đến thời điểm lập báo cáo: Đó là vốn của chủ (vốn tự có) và các khoản nợ.

Các khoản mục trên Bảng cân đối kế toán được sắp xếp theo khả năng chuyển hoá thành tiền giảm dần từ trên xuống.

***Bên tài sản***

Tài sản lưu động (tiền và chứng khoán ngắn hạn dễ bán, các khoản phải thu, dự trữ); tài sản tài chính; tài sản cố định hữu hình và vô hình.

***Bên nguồn vốn***

*Nợ ngắn hạn* (nợ phải trả nhà cung cấp, các khoản phải nộp, phải trả khác, nợ ngắn hạn ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác); *nợ dài hạn* (nợ vay dài hạn ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác, vay bằng cách phát hành trái phiếu); *vốn chủ sở hữu* (thường bao gồm: vốn góp ban đầu, lợi nhuận không chia, phát hành cổ phiếu mới)

Về mặt kinh tế, bên tài sản phản ánh quy mô và kết cấu các loại tài sản; bên nguồn vốn phản ánh cơ cấu tài trợ, cơ cấu vốn cũng như khả năng độc lập về tài chính của doanh nghiệp.

Bên tài sản và bên nguồn vốn của Bảng cân đối kế toán đều có các cột chỉ tiêu: số đầu kỳ, số cuối kỳ. Ngoài các khoản mục trong nội bảng còn có một số khoản mục ngoài bảng cân đối kế toán như: một số tài sản thuê ngoài, vật tư, hàng hoá nhận giữ hộ, nhận gia công, hàng hoá nhận bán hộ, ngoại tệ các loại v.v...

Nhìn vào Bảng cân đối kế toán, nhà phân tích có thể nhận biết được loại hình doanh nghiệp, quy mô, mức độ tự chủ tài chính của doanh nghiệp. Bảng cân đối kế toán là một tư liệu quan trọng bậc nhất giúp cho các nhà phân tích đánh giá được khả năng cân bằng tài chính, khả năng thanh toán và khả năng cân đối vốn của doanh nghiệp.

**2.2.2. Báo cáo kết quả kinh doanh**

Một thông tin không kém phần quan trọng được sử dụng trong phân tích tài chính là thông tin phản ánh trong báo cáo Kết quả kinh doanh. Khác với bảng cân đối kế toán, báo cáo Kết quả kinh doanh cho biết sự dịch chuyển của tiền trong quá trình sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp và cho phép dự tính khả năng hoạt động của doanh nghiệp trong tương lai. Báo cáo Kết quả kinh doanh cũng giúp nhà phân tích so sánh doanh thu với số tiền thực nhập quỹ khi bán hàng hóa, dịch vụ; so sánh tổng chi phí phát sinh với số tiền thực xuất quỹ để vận hành doanh nghiệp. Trên cơ sở doanh thu và chi phí, có thể xác định được kết quả sản xuất - kinh doanh: lãi hay lỗ trong năm. Như vậy, báo cáo Kết quả kinh doanh phản ánh kết quả hoạt động sản

## **Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp**

---

xuất - kinh doanh, phản ánh tình hình tài chính của doanh nghiệp trong một thời kỳ nhất định. Nó cung cấp những thông tin tổng hợp về tình hình và kết quả sử dụng các tiềm năng về vốn, lao động, kỹ thuật và trình độ quản lý sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp.

Những khoản mục chủ yếu được phản ánh trên báo cáo Kết quả kinh doanh: doanh thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh; doanh thu từ hoạt động tài chính; doanh thu từ hoạt động bất thường và chi phí tương ứng với từng hoạt động đó.

Những loại thuế như: VAT, Thuế tiêu thụ đặc biệt, về bản chất, không phải là doanh thu và không phải là chi phí của doanh nghiệp nên không được phản ánh trên báo cáo Kết quả kinh doanh. Toàn bộ các khoản thuế đối với doanh nghiệp và các khoản phải nộp khác được phản ánh trong phần: Tình hình thực hiện nghĩa vụ với Nhà nước.

### **2.2.3. Ngân quỹ (Báo cáo lưu chuyển tiền tệ)**

Để đánh giá một doanh nghiệp có đảm bảo được chi trả hay không, cần tìm hiểu tình hình Ngân quỹ của doanh nghiệp. Ngân quỹ thường được xác định cho thời hạn ngắn (thường là từng tháng)

Xác định hoặc dự báo dòng tiền thực nhập quỹ (thu Ngân quỹ), bao gồm: dòng tiền nhập quỹ từ hoạt động kinh doanh (từ bán hàng hoá hoặc dịch vụ); dòng tiền nhập quỹ từ hoạt động đầu tư, tài chính; dòng tiền nhập quỹ từ hoạt động bất thường.

Xác định hoặc dự báo dòng tiền thực xuất quỹ (chi Ngân quỹ), bao gồm: dòng tiền xuất quỹ thực hiện sản xuất kinh doanh; dòng tiền xuất quỹ thực hiện hoạt động đầu tư, tài chính; dòng tiền xuất quỹ thực hiện hoạt động bất thường.

Trên cơ sở dòng tiền nhập quỹ và dòng tiền xuất quỹ, nhà phân tích thực hiện cân đối ngân quỹ với số dư ngân quỹ đầu kỳ để xác định số dư ngân quỹ cuối kỳ. Từ đó, có thể thiết lập mức ngân quỹ dự phòng tối thiểu cho doanh nghiệp nhằm mục tiêu đảm bảo chi trả.

Tóm lại, để phân tích tình hình tài chính của một doanh nghiệp, các nhà phân tích cần phải đọc và hiểu được các báo cáo tài chính, qua đó, họ nhận biết được và tập trung vào các chỉ tiêu tài chính liên quan trực tiếp tới mục tiêu phân tích của họ. Tất nhiên, muốn được như vậy, các nhà phân tích

cần tìm hiểu thêm nội dung chi tiết các khoản mục của các báo cáo tài chính trong một số môn học liên quan.

## **2.3. Phương pháp và nội dung phân tích tài chính**

### **2.3.1. Phương pháp phân tích tài chính**

Phương pháp truyền thống được áp dụng phổ biến trong phân tích tài chính là phương pháp tỷ số. Phương pháp tỷ số là phương pháp trong đó các tỷ số được sử dụng để phân tích. Đó là các tỷ số đơn được thiết lập bởi chỉ tiêu này so với chỉ tiêu khác. Đây là phương pháp có tính hiện thực cao với các điều kiện áp dụng ngày càng được bổ sung và hoàn thiện. Bởi lẽ, *thứ nhất*: nguồn thông tin kế toán và tài chính được cải tiến và được cung cấp đầy đủ hơn. Đó là cơ sở để hình thành những tỷ lệ tham chiếu tin cậy cho việc đánh giá một tỷ số của một doanh nghiệp hay một nhóm doanh nghiệp; *thứ hai*, việc áp dụng công nghệ tin học cho phép tích lũy dữ liệu và thúc đẩy nhanh quá trình tính toán hàng loạt các tỷ số; *thứ ba*, phương pháp phân tích này giúp nhà phân tích khai thác có hiệu quả những số liệu và phân tích một cách hệ thống hàng loạt tỷ số theo chuỗi thời gian liên tục hoặc theo từng giai đoạn.

Về nguyên tắc, với phương pháp tỷ số, cần xác định được các ngưỡng, các tỷ số tham chiếu. Để đánh giá tình trạng tài chính của một doanh nghiệp cần so sánh các tỷ số của doanh nghiệp với các tỷ số tham chiếu. Như vậy, phương pháp so sánh luôn được sử dụng kết hợp với các phương pháp phân tích tài chính khác. Khi phân tích, nhà phân tích thường so sánh theo thời gian (so sánh kỳ này với kỳ trước) để nhận biết xu hướng thay đổi tình hình tài chính của doanh nghiệp, theo không gian (so sánh với mức trung bình ngành) để đánh giá vị thế của doanh nghiệp trong ngành.

Bên cạnh đó, các nhà phân tích còn sử dụng phương pháp phân tích tài chính DUPONT. Với phương pháp này, các nhà phân tích sẽ nhận biết được các nguyên nhân dẫn đến các hiện tượng tốt, xấu trong hoạt động của doanh nghiệp. Bản chất của phương pháp này là tách một tỷ số tổng hợp phản ánh sức sinh lợi của doanh nghiệp như thu nhập trên tài sản (ROA), thu nhập sau thuế trên vốn chủ sở hữu (ROE) thành tích số của chuỗi các tỷ số

có mối quan hệ nhân quả với nhau. Điều đó cho phép phân tích ảnh hưởng của các tỷ số đó đối với tỷ số tổng hợp.

### **2.3.2. Nội dung phân tích tài chính**

#### **2.3.2.1. Phân tích các tỷ số tài chính**

Trong phân tích tài chính, các tỷ số tài chính chủ yếu thường được phân thành 4 nhóm chính:

\* **Tỷ số về khả năng thanh toán:** đây là nhóm chỉ tiêu được sử dụng để đánh giá khả năng đáp ứng các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp.

\* **Tỷ số về khả năng cân đối vốn hoặc cơ cấu vốn:** nhóm chỉ tiêu này phản ánh mức độ ổn định và tự chủ tài chính cũng như khả năng sử dụng nợ vay của doanh nghiệp.

\* **Tỷ số về khả năng hoạt động:** đây là nhóm chỉ tiêu đặc trưng cho việc sử dụng tài nguyên, nguồn lực của doanh nghiệp.

\* **Tỷ số về khả năng sinh lãi:** nhóm chỉ tiêu này phản ánh hiệu quả sản xuất - kinh doanh tổng hợp nhất của một doanh nghiệp.

Tuỳ theo mục tiêu phân tích tài chính mà nhà phân tích chú trọng nhiều hơn tới nhóm tỷ số này hay nhóm tỷ số khác. Chẳng hạn, các chủ nợ ngắn hạn đặc biệt quan tâm tới tình hình khả năng thanh toán của người vay. Trong khi đó, các nhà đầu tư dài hạn quan tâm nhiều hơn đến khả năng hoạt động và hiệu quả sản xuất - kinh doanh. Họ cũng cần nghiên cứu tình hình về khả năng thanh toán để đánh giá khả năng của doanh nghiệp đáp ứng nhu cầu thanh toán hiện tại và xem xét lợi nhuận để dự tính khả năng trả nợ cuối cùng của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, họ cũng chú trọng tới tỷ số về cơ cấu vốn vì sự thay đổi tỷ số này sẽ ảnh hưởng đáng kể tới lợi ích của họ.

Mỗi nhóm tỷ số trên bao gồm nhiều tỷ số và trong từng trường hợp các tỷ số được lựa chọn sẽ phụ thuộc vào bản chất, quy mô của hoạt động phân tích. Phần tiếp theo sẽ đề cập tới những tỷ số chủ yếu nhất, phổ biến nhất được dùng trong phân tích, đánh giá tình hình tài chính của một doanh nghiệp. Tuy nhiên, việc phân tích các tỷ số sẽ có ý nghĩa hơn nếu sử dụng số liệu trong các báo cáo tài chính để minh họa bản chất, cách tính toán và ý nghĩa của các tỷ số. Vì lẽ đó, một loạt các số liệu minh họa được cung cấp



trong các bảng 2.1; 2.2. Đó là Bảng cân đối kế toán và báo cáo Kết quả kinh doanh. Hình thức các báo cáo tài chính được trình bày ở đây là chung nhất cho mọi trường hợp.

**DOANH NGHIỆP X**

**Bảng 2.1. Bảng cân đối kế toán**

Ngày 31 tháng 12 năm N-1 và N

*Đơn vị: 100 đơn vị tiền*

<b>Tài sản</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>	<b>Nguồn vốn</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>
Tiền và chứng khoán dễ bán	4,0	3,9	Vay ngân hàng	5,1	18,2
Các khoản phải thu	18,5	29,5	Các khoản phải trả	10,3	20,0
Dự trữ	33,1	46,7	Các khoản phải nộp	5,1	7,3
			Tổng nợ ngắn hạn	20,5	45,5
			Vay dài hạn	12,2	11,9
Tổng TS lưu động	55,6	80,1	Cổ phiếu thường	23,3	23,3
Tài sản cố định (NG)	20,1	22,9	Lợi nhuận không chia	15,0	15,6
Khấu hao TSCĐ	4,7	6,7			
Tài sản cố định (theo giá còn lại)	15,4	16,2			
Tổng tài sản	71,0	96,3	Tổng nguồn vốn	71,0	96,3

**DOANH NGHIỆP X**

**Bảng 2.2 Báo cáo Kết quả kinh doanh**

đến ngày 31/12 năm N - 1, N

Đơn vị: 100 đơn vị tiền

Chỉ tiêu	N - 1	N
1. Doanh thu	184,7	195,7
2. Giá vốn hàng bán	151,8	166,8
3. Lãi gộp	32,9	28,9
* Chi phí điều hành		
- Chi phí tiêu thụ	15,3	16,9
- Chi phí thuê	3,6	5,7
* Khấu hao tài sản cố định	1,7	2,0
4. Lợi nhuận trước thuế và lãi	12,3	4,3
5. Lãi vay	1,75	2,97
6. Lợi nhuận trước thuế (TNST)	10,55	1,33
7. Thuế thu nhập doanh nghiệp	4,2	0,53
8. Lợi nhuận sau thuế (TNST)	6,35	0,8
9. Trả lãi cổ phần	1,6	0,2
10. Lợi nhuận không chia	4,75	0,6

**2.3.2.1.1. Các tỷ số về khả năng thanh toán**

$$\text{Khả năng thanh toán hiện hành} = \frac{\text{Tài sản lưu động}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Tài sản lưu động thông thường bao gồm tiền, các chứng khoán ngắn hạn dễ chuyển nhượng (tương đương tiền), các khoản phải thu và dự trữ (tồn kho); còn nợ ngắn hạn thường bao gồm các khoản vay ngắn hạn ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác, các khoản phải trả nhà cung cấp, các khoản phải trả, phải nộp khác vv... Cả tài sản lưu động và nợ ngắn hạn đều có thời hạn nhất định - tới một năm. Tỷ số khả năng thanh toán hiện hành là thước đo khả năng thanh toán ngắn hạn của doanh nghiệp, nó cho biết mức độ các khoản nợ của các chủ nợ ngắn hạn được trang trải bằng các

tài sản có thể chuyển thành tiền trong một giai đoạn tương đương với thời hạn của các khoản nợ đó.

**Từ số liệu trên Bảng cân đối kế toán ta có:**

**Tỷ số thanh toán hiện hành:**

$$\begin{aligned}\text{Năm N - 1} &= \frac{55,6}{20,5} = 2,71 \\ \text{Năm N} &= \frac{80,1}{45,5} = 1,76\end{aligned}$$

Tỷ số trung bình của ngành là 2,5.

Tỷ số thanh toán hiện hành năm nay thấp hơn so với năm trước và thấp hơn so với mức trung bình của ngành. Điều này cho thấy: mức dự trữ năm nay cao hơn so với năm trước có thể là do sản xuất tăng hoặc do hàng không bán được. Trong khi đó, mức nợ ngắn hạn của doanh nghiệp cũng tăng nhưng với tốc độ lớn hơn so với tốc độ tăng dự trữ. Nếu với mức trung bình của ngành thì doanh nghiệp chỉ cần 40% giá trị tài sản lưu động để trang trải đủ các khoản nợ đến hạn. Song, doanh nghiệp đã phải dùng tới 56,8% giá trị tài sản lưu động mới đủ để thanh toán các khoản nợ. Tỷ số khả năng thanh toán hiện hành của doanh nghiệp thấp hơn nhiều so với mức trung bình của ngành. Đây là một vấn đề mà doanh nghiệp cần lưu ý trong thời gian tới.

Để đánh giá khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn khi đến hạn, các nhà phân tích còn quan tâm đến chỉ tiêu vốn lưu động ròng (net working capital) hay vốn lưu động thường xuyên của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này cũng là một yếu tố quan trọng và cần thiết cho việc đánh giá điều kiện cân bằng tài chính của một doanh nghiệp. Nó được xác định là phần chênh lệch giữa tổng tài sản lưu động và tổng nợ ngắn hạn, hoặc là phần chênh lệch giữa vốn thường xuyên ổn định với tài sản cố định ròng. Khả năng đáp ứng nghĩa vụ thanh toán, mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh và khả năng nắm bắt thời cơ thuận lợi của nhiều doanh nghiệp phụ thuộc phần lớn vào vốn lưu động ròng. Do vậy, sự phát triển của không ít doanh nghiệp còn được thể

## Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp

hiện ở sự tăng trưởng vốn lưu động ròng. Trong khi đó, chỉ tiêu này của doanh nghiệp X năm N (34,6) bị giảm sút so với năm N - 1 (35,1).

**Tỷ số khả năng thanh toán nhanh:** là tỷ số giữa các tài sản quay vòng nhanh với nợ ngắn hạn. Tài sản quay vòng nhanh là những tài sản có thể nhanh chóng chuyển đổi thành tiền, bao gồm: tiền, chứng khoán ngắn hạn, các khoản phải thu. Tài sản dự trữ (tồn kho) là các tài sản khó chuyển thành tiền hơn trong tổng tài sản lưu động và dễ bị lỗ nhất nếu được bán. Do vậy, tỷ số khả năng thanh toán nhanh cho biết khả năng hoàn trả các khoản nợ ngắn hạn không phụ thuộc vào việc bán tài sản dự trữ (tồn kho) và được xác định bằng cách lấy tài sản lưu động trừ phần dự trữ (tồn kho) chia cho nợ ngắn hạn.

$$\text{Khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản lưu động - dự trữ}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Áp dụng vào doanh nghiệp X ta tính được tỷ số khả năng thanh toán nhanh:

$$\text{Năm N - 1} = \frac{55,6 - 33,1}{20,5} = 1,09$$

$$\text{Năm N} = \frac{80,1 - 46,7}{45,5} = 0,73$$

Tỷ số trung bình của ngành là 1.

Tỷ số khả năng thanh toán nhanh thấp hơn năm trước và cũng thấp hơn so với mức trung bình của ngành. Nguyên nhân là do mức dự trữ của doanh nghiệp tăng lên đáng kể nhưng với tốc độ thấp hơn tốc độ tăng các khoản nợ ngắn hạn. Trong khi đó, tiền hầu như không thay đổi, các khoản phải thu gia tăng phần nào. Những thay đổi về chính sách tín dụng và cơ cấu tài trợ đã làm khả năng thanh toán của doanh nghiệp trở nên yếu kém. Doanh nghiệp

không thể thanh toán nhanh các khoản nợ ngắn hạn đến hạn nếu không sử dụng đến một phần dự trữ.

- **Tỷ số dự trữ (tồn kho) trên vốn lưu động ròng:** tỷ số này cho biết dự trữ chiếm bao nhiêu phần trăm vốn lưu động ròng. Nó được tính bằng cách chia dự trữ (tồn kho) cho vốn lưu động ròng.

Đối với doanh nghiệp X, tỷ số này năm N - 1 là 94,3%, năm N là 135% trong khi tỷ số tham chiếu là 87%. Như vậy, so với mức trung bình ngành, tỷ số dự trữ trên vốn lưu động ròng của doanh nghiệp là quá cao, đặc biệt năm N, dự trữ cao tới mức toàn bộ vốn lưu động ròng không đủ để tài trợ cho nó. Điều này liên quan tới cơ cấu vốn, cơ cấu tài trợ cũng như cơ cấu tài sản lưu động của doanh nghiệp.

#### **2.3.2.1.2. Các tỷ số về khả năng cân đối vốn**

Tỷ số này được dùng để đo lường phần vốn góp của các chủ sở hữu doanh nghiệp so với phần tài trợ của các chủ nợ đối với doanh nghiệp và có ý nghĩa quan trọng trong phân tích tài chính. Bởi lẽ, các chủ nợ nhìn vào số vốn của chủ sở hữu công ty để thể hiện mức độ tin tưởng vào sự bảo đảm an toàn cho các món nợ. Nếu chủ sở hữu doanh nghiệp chỉ đóng góp một tỷ lệ nhỏ trong tổng số vốn thì rủi ro xảy ra trong sản xuất - kinh doanh chủ yếu do các chủ nợ gánh chịu. Mặt khác, bằng cách tăng vốn thông qua vay nợ, các chủ doanh nghiệp vẫn nắm quyền kiểm soát và điều hành doanh nghiệp. Ngoài ra, nếu doanh nghiệp thu được lợi nhuận từ tiền vay thì lợi nhuận dành cho các chủ doanh nghiệp sẽ gia tăng đáng kể.

- **Tỷ số nợ trên tổng tài sản (hệ số nợ):** tỷ số này được sử dụng để xác định nghĩa vụ của chủ doanh nghiệp đối với các chủ nợ trong việc góp vốn. Thông thường các chủ nợ thích tỷ số nợ trên tổng tài sản vừa phải vì tỷ số này càng thấp thì khoản nợ càng được đảm bảo trong trường hợp doanh nghiệp bị phá sản. Trong khi đó, các chủ sở hữu doanh nghiệp ưa thích tỷ số này cao vì họ muốn lợi nhuận gia tăng nhanh và muốn toàn quyền kiểm soát doanh nghiệp. Song, nếu tỷ số nợ quá cao, doanh nghiệp dễ bị rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán.

Đối với doanh nghiệp X, tỷ số nợ năm N - 1 là 46,1%; năm N là 59,61%; tỷ số trung bình của ngành là 50%. Ta thấy tỷ số nợ năm nay cao hơn năm trước và cao hơn nhiều so với tỷ số trung bình của ngành. Nguyên

## Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp

nhân chủ yếu là do tăng các khoản nợ ngắn hạn (nợ dài hạn và vốn của chủ sở hữu hầu như không thay đổi). Tỷ số nợ năm nay thể hiện sự bất lợi đối với các chủ nợ nhưng lại có lợi cho chủ sở hữu nếu đồng vốn được sử dụng có khả năng sinh lợi cao. Để có nhận xét đúng đắn về chỉ tiêu này cần phải kết hợp với các tỷ số khác. Tuy nhiên, có thể nói rằng, với tỷ số nợ 59,61%, doanh nghiệp khó có thể huy động tiền vay để tiến hành sản xuất - kinh doanh trong thời gian tới.

- **Khả năng thanh toán lãi vay hoặc số lần có thể trả lãi:** thể hiện ở tỷ số giữa lợi nhuận trước thuế và lãi vay trên lãi vay. Nó cho biết mức độ lợi nhuận đảm bảo khả năng trả lãi hàng năm như thế nào. Việc không trả được các khoản nợ này sẽ thể hiện khả năng doanh nghiệp có nguy cơ bị phá sản.

Đối với doanh nghiệp X, ta xác định được khả năng thanh toán lãi vay như sau:

$$\begin{aligned}\text{Năm N - 1} &= \frac{12,3}{1,75} = 7,02 \\ \text{Năm N} &= \frac{4,3}{2,97} = 1,45\end{aligned}$$

Tỷ số trung bình của ngành là 7,7.

Tỷ số về khả năng thanh toán lãi vay năm N của doanh nghiệp quá thấp so với năm N - 1 và so với tỷ số trung bình của ngành. Khả năng trả lãi vay của doanh nghiệp là quá kém. Điều này cũng thể hiện khả năng sinh lợi của tài sản thấp.

Như vậy, doanh nghiệp X sẽ khó có thể vay tiếp được nữa vì tỷ số nợ đã quá cao mà khả năng trả lãi vay lại quá thấp so với mức trung bình của ngành.

### 2.3.2.1.3. Các tỷ số về khả năng hoạt động

Các tỷ số hoạt động được sử dụng để đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Vốn của doanh nghiệp được dùng để đầu tư cho các loại tài sản khác nhau như tài sản cố định, tài sản lưu động. Do đó, các nhà phân tích không chỉ quan tâm tới việc đo lường hiệu quả sử dụng tổng tài sản mà

còn chú trọng tới hiệu quả sử dụng của từng bộ phận cấu thành tổng tài sản của doanh nghiệp. Chỉ tiêu doanh thu được sử dụng chủ yếu trong tính toán các tỷ số này để xem xét khả năng hoạt động của doanh nghiệp.

**- Vòng quay tiền**

Tỷ số này được xác định bằng cách chia doanh thu (DT) trong năm cho tổng số tiền và các loại tài sản tương đương tiền bình quân (chứng khoán ngắn hạn dễ chuyển nhượng); nó cho biết số vòng quay của tiền trong năm.

Vòng quay tiền của doanh nghiệp X năm N - 1 và năm N tương ứng là 46,2 và 50,1. So với mức bình quân của ngành là 55,0 thì chỉ tiêu này của doanh nghiệp là thấp. Tuy nhiên, vòng quay tiền năm N cao hơn năm N-1 chưa chứng tỏ hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp tốt hơn mà phải kết hợp phân tích một số chỉ tiêu khác.

**- Vòng quay dự trữ (tồn kho)**

Là một chỉ tiêu khá quan trọng để đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, vòng quay dự trữ được xác định bằng tỷ số giữa doanh thu trong năm và giá trị dự trữ (nguyên vật liệu, vật liệu phụ, sản phẩm dở dang, thành phẩm) bình quân.

Áp dụng vào doanh nghiệp X ta có:

$$\text{Vòng quay dự trữ: Năm N - 1} = \frac{184,7}{33,1} = 5,58$$

$$\text{Năm N} = 195,7 / 46,7 = 4,19$$

Tỷ số trung bình của ngành là 9.

Số vòng quay dự trữ năm nay thấp hơn năm trước và thấp hơn nhiều so với mức trung bình của ngành. Điều này chứng tỏ sự bất hợp lý và kém hiệu quả trong hoạt động quản lý dự trữ của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, khâu sản xuất và tiêu thụ sản phẩm cũng cần được xem xét nhằm đưa ra giải pháp xử lý đúng đắn và kịp thời.

Kỳ thu tiền bình quân = Các khoản phải thu / 360/DT

Trong phân tích tài chính, kỳ thu tiền được sử dụng để đánh giá khả năng thu tiền trong thanh toán trên cơ sở các khoản phải thu và doanh thu

## Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp

bình quân một ngày. Các khoản phải thu lớn hay nhỏ phụ thuộc vào chính sách tín dụng thương mại của doanh nghiệp và các khoản trả trước.

Áp dụng vào doanh nghiệp X ta có:

$$\begin{aligned}\text{Kỳ thu tiền bình quân: Năm N - 1} &= \frac{18,5 \times 360}{184,41} = 36 \\ \text{Năm N} &= \frac{29,5 \times 360}{195,7} = 54,3\end{aligned}$$

Mức trung bình của ngành là 32.

Kỳ thu tiền bình quân năm nay cao hơn năm trước và quá cao so với mức trung bình của ngành. Đây là một vấn đề đáng chú ý, bởi lẽ, doanh thu hầu như tăng không đáng kể, tỷ số này cao gấp tới 1,7 lần mức trung bình của ngành, chứng tỏ vốn bị ứ đọng lớn trong khâu thanh toán, trong khi đó, thị trường tiêu thụ không hề tiến triển được.

### - Hiệu suất sử dụng tài sản cố định

Chỉ tiêu này cho biết một đồng tài sản cố định tạo ra được bao nhiêu đồng doanh thu trong một năm.

$$\text{Hiệu suất sử dụng tài sản cố định} = \text{DT/TSCĐ}$$

Tài sản cố định ở đây được xác định theo giá trị còn lại đến thời điểm lập báo cáo.

Hiệu suất sử dụng tài sản cố định của doanh nghiệp X năm N (12,1) hầu như không tăng so với năm N - 1 (12) và cao hơn mức trung bình ngành (5,0). Điều này chứng tỏ doanh nghiệp sử dụng tài sản cố định có hiệu quả.

### - Hiệu suất sử dụng tổng tài sản:

Chỉ tiêu này còn được gọi là vòng quay toàn bộ tài sản, nó được đo bằng tỷ số giữa doanh thu và tổng tài sản và cho biết một đồng tài sản đem lại bao nhiêu đồng doanh thu.

$$\text{Hiệu suất sử dụng tổng tài sản} = \text{DT/TS}$$

Từ số liệu của doanh nghiệp X ta tính được hiệu suất sử dụng tổng tài sản :



$$\begin{array}{l} \text{Năm N - 1 : } \frac{184,7}{71} = 2,6 \\ \text{Năm N : } \frac{195,7}{96,3} = 2,03 \end{array}$$

Tỷ lệ trung bình của ngành là 3.

Hiệu suất sử dụng tổng tài sản có năm nay thấp hơn năm trước và thấp hơn mức trung bình của ngành. Điều này chứng tỏ hiệu quả sử dụng tài sản lưu động của doanh nghiệp thấp. Doanh nghiệp cần có biện pháp cải thiện tình hình này.

#### **2.3.2.1.4. Các tỷ số về khả năng sinh lãi**

Nếu như các nhóm tỷ số trên đây phản ánh hiệu quả từng hoạt động riêng biệt của doanh nghiệp thì tỷ số về khả năng sinh lãi phản ánh tổng hợp nhất hiệu quả sản xuất - kinh doanh và hiệu năng quản lý doanh nghiệp.

Doanh lợi tiêu thụ sản phẩm = TNST/DT

Chỉ tiêu này được xác định bằng cách chia thu nhập sau thuế (lợi nhuận sau thuế) cho doanh thu. Nó phản ánh số lợi nhuận sau thuế trong một trăm đồng doanh thu.

Áp dụng vào doanh nghiệp X ta có:

$$\begin{array}{l} \text{Năm N - 1 : } \frac{6,35}{184,7} = 3,44\% \\ \text{Năm N : } \frac{0,8}{195,7} = 0,41\% \end{array}$$

Tỷ lệ trung bình của ngành là 2,9%.

Mức doanh lợi tiêu thụ sản phẩm năm nay suy giảm với mức độ rất lớn so với năm trước (chỉ còn xấp xỉ 12% mức doanh lợi tiêu thụ của năm trước). Năm N doanh thu tiêu thụ tăng không đáng kể, trong khi đó chi phí

## Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp

---

mua hàng bán và chi phí khác tăng với tốc độ lớn, tình hình đó dẫn đến lợi nhuận sau thuế giảm sút và kết quả là chỉ tiêu doanh lợi tiêu thụ sản phẩm quá thấp. Để cải thiện tình hình này, doanh nghiệp cần quan tâm tới các biện pháp hạ thấp chi phí, tăng doanh thu trong thời gian tới.

**- Tỷ số thu nhập sau thuế trên vốn chủ sở hữu (Doanh lợi vốn chủ sở hữu): ROE**

$$ROE = TNST/VCSH$$

Chỉ tiêu doanh lợi vốn chủ sở hữu được xác định bằng cách chia thu nhập sau thuế cho vốn chủ sở hữu. Nó phản ánh khả năng sinh lợi của vốn chủ sở hữu và được các nhà đầu tư đặc biệt quan tâm khi họ quyết định bỏ vốn đầu tư vào doanh nghiệp. Tăng mức doanh lợi vốn chủ sở hữu là một mục tiêu quan trọng nhất trong hoạt động quản lý tài chính doanh nghiệp.

Đối với doanh nghiệp X, chỉ tiêu doanh lợi vốn chủ sở hữu:

$$\begin{array}{lcl} & 6,35 & \\ \text{Năm N - 1 :} & \frac{\quad}{38,3} & = 16,6\% \\ & 0,8 & \\ \text{Năm N :} & \frac{\quad}{38,9} & = 2,05\% \end{array}$$

Tỷ lệ trung bình của ngành là 17,5%

Doanh lợi vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp năm nay giảm mạnh so với năm trước và giảm mạnh hơn so với mức trung bình của ngành. Điều này không làm thỏa mãn các chủ sở hữu. Nguyên nhân cơ bản là do doanh thu hầu như không tăng, trong khi đó, chi phí tăng nhanh, điều đó dẫn đến lợi nhuận sau thuế quá thấp, khả năng sinh lợi của vốn chủ sở hữu, vì thế, giảm sút một cách nghiêm trọng.

**- Doanh lợi tài sản: ROA**

$$ROA = TTT\&L/TS \text{ hoặc } ROA = TNST/TS$$

Đây là một chỉ tiêu tổng hợp nhất được dùng để đánh giá khả năng sinh lợi của một đồng vốn đầu tư. Tùy thuộc vào tình hình cụ thể của doanh nghiệp được phân tích và phạm vi so sánh mà người ta lựa chọn thu nhập trước thuế và lãi hoặc thu nhập sau thuế để so sánh với tổng tài sản.

Áp dụng cho doanh nghiệp X, ta có:

$$\begin{aligned} \text{ROA : Năm N - 1: } & \frac{6,35}{71} = 8,94\% \\ \text{Năm N : } & \frac{0,8}{96,3} = 0,83\% \end{aligned}$$

Mức trung bình của ngành là 8,8%.

Doanh lợi tài sản của doanh nghiệp năm nay giảm sút quá nhanh so với năm trước và quá thấp so với mức trung bình của ngành. Nguyên nhân của tình hình này là do sự giảm sút nghiêm trọng của chỉ tiêu doanh lợi tiêu thụ sản phẩm và hiệu suất sử dụng tổng tài sản. Doanh nghiệp cần có biện pháp cải thiện hai chỉ tiêu trên mới có hy vọng tăng mức ROA.

#### **Nhận xét tổng quát**

Những tỷ số chủ yếu trên đây cho thấy một bức tranh chung về tình hình tài chính của doanh nghiệp X. Hầu hết các tỷ số tài chính năm nay thấp hơn nhiều so với năm trước và so với trung bình của ngành thì chúng bị tụt hậu quá xa. Điều này phản ánh sự xuống dốc nhanh chóng của doanh nghiệp X. Khả năng sinh lãi của doanh nghiệp quá yếu kém cho thấy trong mọi chính sách về quản lý tài chính có nhiều vấn đề cần được quan tâm giải quyết kịp thời, nếu không, doanh nghiệp sẽ có nguy cơ bị phá sản. Doanh nghiệp cần điều chỉnh cơ cấu tài sản lưu động (dự trữ quá lớn và luân chuyển chậm) trên cơ sở xem xét lại vấn đề sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, đặc biệt phải xem xét lại các khoản chi phí và giá bán. Chính sách tín dụng cần được thay đổi theo hướng nâng cao khả năng thanh toán. Hệ số nợ lớn, cơ cấu nợ lại không phù hợp, cơ cấu tài chính không tối ưu, sử dụng vốn kém hiệu quả đã đưa doanh nghiệp vào tình trạng quá yếu kém như vậy. Muốn thoát khỏi tình trạng này, doanh nghiệp cần thực hiện đồng bộ hàng loạt biện pháp

## Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp

nhằm tăng dần các tỷ số tài chính sao cho ngang bằng với các tỷ số trung bình của ngành.

Ngoài các tỷ số trên đây, các nhà phân tích cũng đặc biệt chú ý tới việc tính toán và phân tích những tỷ số liên quan tới các chủ sở hữu và giá trị thị trường. Chẳng hạn:

$$\begin{aligned} & \text{Thu nhập sau thuế} \\ - \text{ Tỷ lệ hoàn vốn cổ phần} &= \frac{\text{Thu nhập sau thuế}}{\text{Vốn cổ phần}} \\ & \text{Thu nhập sau thuế} \\ - \text{ Thu nhập cổ phiếu} &= \frac{\text{Thu nhập sau thuế}}{\text{Số lượng cổ phiếu thường}} \\ & \text{Lãi cổ phiếu} \\ - \text{ Tỷ lệ trả cổ tức} &= \frac{\text{Lãi cổ phiếu}}{\text{Thu nhập cổ phiếu}} \\ & \text{Giá cổ phiếu} \\ - \text{ Tỷ lệ giá / lợi nhuận} &= \frac{\text{Giá cổ phiếu}}{\text{Thu nhập cổ phiếu}} \\ & \text{Lãi cổ phiếu} \\ - \text{ Tỷ lệ} &= \frac{\text{Lãi cổ phiếu}}{\text{Giá cổ phiếu}} ; \text{vv...} \end{aligned}$$

Khi sử dụng phương pháp phân tích tài chính DUPONT nhằm đánh giá tác động tương hỗ giữa các tỷ số tài chính, nhà phân tích có thể thực hiện việc tách ROE (Thu nhập sau thuế/ Vốn chủ sở hữu) như sau:

### Tách ROE

$$\text{ROE} = \text{TNST/VCSH} = \text{TNST/TS} \times \text{TS/VCSH} = \text{ROA} \times \text{EM (số nhân vốn)}$$

ROE phản ánh mức sinh lợi của một đồng vốn chủ sở hữu - Mức tăng giá trị tài sản cho các chủ sở hữu. Còn ROA (Thu nhập sau thuế/Tài sản) phản ánh mức sinh lợi của toàn bộ danh mục tài sản của doanh nghiệp - Khả

năng quản lý tài sản của các nhà quản lý doanh nghiệp. EM là hệ số nhân vốn chủ sở hữu, nó phản ánh mức độ huy động vốn từ bên ngoài của doanh nghiệp. Nếu EM tăng, điều đó chứng tỏ doanh nghiệp tăng vốn huy động từ bên ngoài.

Áp dụng vào doanh nghiệp X ta có:

$$ROE (N-1) = 8,94\% \times 71/38,3 = 16,57\%$$

$$ROE (N) = 0,83\% \times 96,3/38,9 = 2,05\%$$

ROE năm N giảm sút nghiêm trọng, nguyên nhân cơ bản là do ROA giảm mạnh.

### **Tách ROA**

$$ROA = TNST/TS = TNST/DT \times DT/TS = PM \times AU$$

PM: Doanh lợi tiêu thụ phản ánh tỷ trọng lợi nhuận sau thuế trong doanh thu của doanh nghiệp. Khi PM tăng, điều đó thể hiện doanh nghiệp quản lý doanh thu và quản lý chi phí có hiệu quả.

AU: Hiệu suất sử dụng tài sản của doanh nghiệp

Như vậy, qua hai lần phân tích, ROE có thể được biến đổi như sau:

$$ROE = PM \times AU \times EM$$

Đến đây, có thể nhận biết được các yếu tố cơ bản tác động tới ROE của một doanh nghiệp: đó là khả năng tăng doanh thu, công tác quản lý chi phí, quản lý tài sản và đòn bẩy tài chính.

Áp dụng vào doanh nghiệp X ta có:

$$ROE (N-1) = 3,44\% \times 184,7/71 \times 71/38,3 = 16,57\%$$

$$ROE(N) = 0,41\% \times 195,7/96,3 \times 96,3/38,9 = 2,05\%$$

Tách PM và AU

$$PM = TNST/DT$$

TNST = Doanh thu - Chi phí - Thuế thu nhập doanh nghiệp

Doanh thu = Doanh thu từ hoạt động kinh doanh; từ hoạt động đầu tư, tài chính; từ hoạt động bất thường.

Tài sản = Tài sản lưu động + Tài sản cố định.

Các thành phần trên lại được phân tách chi tiết hơn tùy theo mục tiêu cần đạt của nhà phân tích. Với trình tự tách đoạn như trên, có thể xác định các nguyên nhân làm tăng, giảm ROE của doanh nghiệp.

**2.3.2.2. Phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn (Bảng tài trợ)**

Trong phân tích nguồn vốn và sử dụng vốn, người ta thường xem xét sự thay đổi của các nguồn vốn và cách thức sử dụng vốn của một doanh nghiệp trong một thời kỳ theo số liệu giữa hai thời điểm lập Bảng cân đối kế toán.

Một trong những công cụ hữu hiệu của nhà quản lý tài chính là biểu kê nguồn vốn và sử dụng vốn (Bảng tài trợ). Nó giúp nhà quản lý xác định rõ các nguồn cung ứng vốn và việc sử dụng các nguồn vốn đó.

Để lập được biểu này, trước hết phải liệt kê sự thay đổi các khoản mục trên Bảng cân đối kế toán từ đầu kỳ đến cuối kỳ. Mỗi sự thay đổi được phân biệt ở hai cột: sử dụng vốn và nguồn vốn theo nguyên tắc:

- Nếu các khoản mục bên tài sản tăng hoặc các khoản mục bên nguồn vốn giảm thì điều đó thể hiện việc sử dụng vốn.
- Nếu các khoản mục bên tài sản giảm hoặc các khoản mục bên nguồn vốn tăng thì điều đó thể hiện việc tạo nguồn.

Với ví dụ minh họa của doanh nghiệp X, ta có thể lập Bảng tài trợ (2.3).

Việc thiết lập Bảng tài trợ là cơ sở để chỉ ra những trọng điểm đầu tư vốn và những nguồn vốn chủ yếu được hình thành để đầu tư.

**Biểu 2.3: Bảng tài trợ**

Đơn vị: 100 đơn vị tiền tệ

	31.12. N - 1	31. 12. N	Sử dụng vốn	Nguồn vốn
<b>Tài sản</b>				
Tiền và chứng khoán dễ bán	4	3,9		0,1
Các khoản phải thu	18,5	29,5	11	
Dự trữ	33,1	46,7	13,6	
Tài sản CĐ (theo giá còn lại)	15,4	16,2	0,8	
<b>Nguồn vốn</b>				
Vay ngân hàng	5,1	18,2		13,1
Các khoản phải trả	10,3	20		9,7
Các khoản phải nộp	5,1	7,3		2,2
Vay dài hạn	12,2	11,9	0,3	
Cổ phiếu thường	23,3	23,3		
Lợi nhuận không chia	15	15,6		0,6
<b>Tổng cộng</b>	<b>71</b>	<b>96,3</b>	<b>25,7</b>	<b>25,7</b>

Doanh nghiệp X khai thác nguồn vốn bằng cách chủ yếu là vay ngắn hạn, tăng các khoản phải trả, phải nộp vv... Trong tổng số nguồn vốn được cung ứng là 25,7 triệu đồng, vay ngắn hạn ngân hàng là 13,1 triệu - chiếm tới 51% các khoản phải trả, phải nộp là 11,9 triệu - chiếm 46,3%. Như vậy, 97,3% tổng số vốn của doanh nghiệp được hình thành bằng vay ngắn hạn và bằng cách chiếm dụng. Với tổng nguồn là 25,7 triệu đồng, doanh nghiệp đã sử dụng để tài trợ chủ yếu cho phân gia tăng dự trữ và các khoản phải thu

## **Chương 2: Phân tích tài chính doanh nghiệp**

---

(95,8%), tài trợ một phần nhỏ cho tài sản cố định và cân đối phần giảm vay dài hạn.

Ngoài việc phân tích việc sử dụng vốn và nguồn vốn, người ta còn phân tích tình hình tài chính theo luồng tiền để xác định sự tăng (giảm) tiền và nguyên nhân tăng giảm tiền. Trên cơ sở đó, doanh nghiệp sẽ có những biện pháp quản lý ngân quỹ tốt hơn.

Đối với doanh nghiệp X, tình hình tăng (giảm) tiền năm N được thể hiện như sau:

+ Các khoản làm tăng tiền:

Lợi nhuận sau thuế: 0,8

Tăng tiền mặt do tăng khoản vay ngắn hạn ngân hàng: 13,1

Tăng các khoản phải trả: 9,7

Tăng các khoản phải nộp: 2,2

+ Các khoản làm giảm tiền:

Tăng các khoản phải thu: 11

Tăng dự trữ (tồn kho): 13,6

Đầu tư tài sản cố định: 0,8

Giảm vay dài hạn ngân hàng: 0,3

Trả lãi cổ phần: 0,2

+ Tăng giảm tiền mặt cuối kỳ: - 0,1

Như vậy, so với đầu kỳ, tiền cuối kỳ giảm 0,1.

### **2.3.2.3. Phân tích các chỉ tiêu tài chính trung gian**

Trong phân tích tài chính, các nhà phân tích thường kết hợp chặt chẽ những đánh giá về trạng thái tĩnh với những đánh giá về trạng thái động để đưa ra một bức tranh toàn cảnh về tình hình tài chính của doanh nghiệp. Nếu như trạng thái tĩnh được thể hiện qua Bảng cân đối kế toán thì trạng thái động (sự dịch chuyển của các dòng tiền) được phản ánh qua bảng kê nguồn vốn và sử dụng vốn (Bảng tài trợ), qua báo cáo kết quả kinh doanh. Thông qua các báo cáo tài chính này, các nhà phân tích có thể đánh giá sự thay đổi về vốn lưu động ròng, về nhu cầu vốn lưu động, từ đó, có thể đánh giá những thay đổi về ngân quỹ của doanh nghiệp. Như vậy, giữa các báo cáo tài chính



có mối liên quan rất chặt chẽ: những thay đổi trên Bảng cân đối kế toán được lập đầu kỳ và cuối kỳ cùng với khả năng tự tài trợ được tính từ báo cáo kết quả kinh doanh được thể hiện trên bảng tài trợ và liên quan mật thiết tới ngân quỹ của doanh nghiệp.

Khi phân tích trạng thái động, trong một số trường hợp nhất định, người ta còn chú trọng tới các chỉ tiêu quản lý trung gian nhằm đánh giá chi tiết hơn tình hình tài chính và dự báo những điểm mạnh và điểm yếu của doanh nghiệp. Những chỉ tiêu này là cơ sở để xác lập nhiều hệ số (tỷ lệ) rất có ý nghĩa về hoạt động, cơ cấu vốn, vv... của doanh nghiệp.

$\text{Lãi gộp} = \text{Doanh thu} - \text{Giá vốn hàng bán}$

$\text{Thu nhập trước khấu hao và lãi} = \text{Lãi gộp} - \text{Chi phí bán hàng, quản lý}$   
(không kể khấu hao và lãi vay)

$\text{Thu nhập trước thuế và lãi} = \text{Thu nhập trước khấu hao và lãi} - \text{Khấu hao}$

$\text{Thu nhập trước thuế} = \text{Thu nhập trước thuế và lãi} - \text{Lãi vay}$

$\text{Thu nhập sau thuế} = \text{Thu nhập trước thuế} - \text{Thuế thu nhập doanh nghiệp}$

Trên cơ sở đó, nhà phân tích có thể xác định mức tăng tuyệt đối và mức tăng tương đối của các chỉ tiêu qua các thời kỳ để nhận biết tình hình hoạt động của doanh nghiệp. Đồng thời, nhà phân tích cũng cần so sánh chúng với các chỉ tiêu cùng loại của các doanh nghiệp cùng ngành để đánh giá vị thế của doanh nghiệp.

**CÂU HỎI ÔN TẬP**

1. Mục tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp đối với chủ doanh nghiệp, chủ nợ, nhà đầu tư, nhà quản lý v.v..?
2. Khái niệm và nội dung các khoản mục trên Bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp?
3. Khái niệm và nội dung Báo cáo kết quả kinh doanh của doanh nghiệp?
4. Khái niệm và nội dung Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Ngân quỹ) của doanh nghiệp?
5. Phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp?
6. Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp?
7. Nhận xét về thực tế phân tích tài chính các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay?
8. Nhận xét các báo cáo tài chính của các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay?
9. Cho biết ý nghĩa của các tỷ số tài chính trong phân tích tài chính?
10. So sánh sự giống nhau và khác nhau trong nội dung phân tích tài chính của doanh nghiệp và của ngân hàng thương mại.