

Chương 11

PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH



NHỮNG NỘI DUNG CHÍNH



Báo cáo kết quả sản xuất kinh doanh

- Là bản tóm tắt về khả năng có lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp (chênh lệch giữa thu từ bán sản phẩm và dịch vụ và các khoản chi hoạt động phát sinh trong kỳ).
- Các dữ liệu trong quá khứ làm cơ sở để dự báo thu nhập trong tương lai → là cơ sở để tính giá trị của công ty.
- *Common size income statement*



Bốn loại chi phí lớn

- Giá vốn hàng bán (Chi phí trực tiếp để sản xuất các hàng hóa đã bán)
- Chi phí điều hành, quản lý doanh nghiệp và các chi phí hoạt động không trực tiếp tham gia vào sản xuất (quảng cáo, bán hàng, tiền lương, phát triển sản phẩm, khấu hao).
- Chi tiền lãi trên nợ ngắn và dài hạn
- Chi thuế



Thu nhập hoạt động

- Là chênh lệch giữa doanh thu hoạt động và chi phí hoạt động (operating income).
- Cộng (trừ) các khoản thu (chi) từ các nguồn khác, chủ yếu là không thường xuyên, để có thu nhập trước thuế, trước lãi, EBIT (lợi nhuận hoạt động).
- EBIT: thước đo năng lực thu lợi nhuận của các hoạt động sản xuất kinh doanh. Là lợi nhuận thu được nếu công ty không phải trả lãi và thuế.



Kế toán trên cơ sở dồn tích

- Chu kỳ hoạt động và niên độ kế toán thường không trùng nhau
 - Mua nguyên liệu trong kỳ kế toán này, nhưng sử dụng chúng trong một vài kỳ kế toán tiếp theo
 - Bán hàng hóa và dịch vụ trong kỳ này và nhận được tiền từ khách hàng trong kỳ sau.



(tiếp)

- Ghi nhận doanh thu vào thời điểm bán hàng và cung cấp dịch vụ, và nhận được tiền hoặc một khoản phải thu có giá trị có thể xác định được.
- Ghi nhận chi phí sản xuất ra sản phẩm đó như một khoản chi phí đối ứng.



Kết cấu của báo cáo KQSXKD

Tổng doanh thu (hoạt động)

- Giá vốn hàng bán
 - Chi phí bán hàng, hành chính
 - Khấu hao
- = Thu nhập hoạt động
(từ SX KD)
- + Thu nhập khác
- = EBIT**

- Chi lãi tiền vay
- = Thu nhập trước thuế
- Thuế
 - Hiện tại
 - Trả chậm

= *Thu nhập ròng*

- Cổ tức
- Bổ sung thu nhập giữ lại



Bảng cân đối kế toán

- Mô tả tình trạng tài chính của một công ty tại một thời điểm nhất định.
- Thể hiện:
 - Các nguồn lực của công ty (tài sản)
 - Các quyền được hưởng đối với những nguồn lực đó (nợ và vốn chủ sở hữu) tại một thời điểm xác định.
- Tài sản = Nợ + vốn chủ sở hữu
- *Common size balance sheet*



- Tài sản

- Danh mục các hình thái cụ thể của tài sản
- Phụ thuộc vào bản chất của kinh doanh
- Phản ánh các hiệu ứng của những quyết định đầu tư của công ty.
- Trình tự: tính thanh khoản (độ dài thời gian phải chuyển tài sản thành tiền).



- Nợ và vốn CSH

- Danh mục những người, tổ chức cung cấp tiền để mua tài sản đó (có quyền được hưởng đối với tài sản này).
- Phụ thuộc vào lựa chọn cơ cấu vốn
- Thể hiện hiệu ứng của các quyết định tài trợ của công ty
- Trình tự: theo thời gian phải hoàn trả



Vốn chủ sở hữu của cổ đông

- Tiền thu được từ việc phát hành cổ phiếu ra công chúng
 - Mệnh giá cổ phiếu
 - Thặng dư vốn (additional paid-in capital)
- Thu nhập giữ lại



Vốn lưu động ròng

- $NWC = \text{Tài sản ngắn hạn} - \text{nợ ngắn hạn}$
- Với $NWC > 0$: tiền mặt sẵn có trong 12 tháng tới sẽ lớn hơn tiền mặt phải thanh toán.
- Khoản đầu tư của công ty vào NWC được gọi là thay đổi trong NWC (ΔNWC), là phần chênh lệch NWC giữa hai năm liên nhau.



Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

- Là tóm tắt những thay đổi trong trạng thái tiền mặt của một công ty.
- Lợi nhuận kế toán khác với dòng tiền
 - → có lợi nhuận vẫn có thể phá sản vì mất khả năng thanh toán.
- Lý do
 - Ghi nhận doanh thu và chi phí
 - Đánh giá hàng tồn kho (FIFO và LIFO)
 - Các phương pháp khấu hao



Lợi nhuận kế toán và dòng tiền

Lợi nhuận



Dòng tiền



Nguyên tắc kế toán cộng dồn:

- Ghi nhận thu nhập khi kiếm được, bất kể đã thu tiền về hay chưa.
- Ghi nhận chi phí khi phát sinh, cho dù chưa phải chi trả tiền



Nguyên tắc kế toán tiền mặt:

- Chỉ ghi nhận thu nhập khi nhận được tiền
- Chỉ ghi nhận chi phí khi tiền được trả ra.



Các yếu tố được phản ánh trong báo cáo

- Các yếu tố tác động tới trạng thái tiền mặt được phản ánh trong báo cáo
 - Thu nhập ròng trước cổ tức ưu đãi
 - Điều chỉnh các khoản thu chi tiền mặt
 - Thay đổi trong vốn lưu động
 - Đầu tư
 - Các giao dịch chứng khoán và thanh toán cổ tức



- Báo cáo lưu chuyển tiền tệ giúp trả lời những câu hỏi sau:
 - Công ty có tạo ra tiền mặt đủ để mua thêm tài sản cần thiết cho tăng trưởng không?
 - Công ty có tạo thêm được tiền mặt để sử dụng cho việc trả nợ hoặc đầu tư vào sản phẩm mới không?



Ba phần của báo cáo

- Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh;
- Dòng tiền từ hoạt động đầu tư
- Dòng tiền từ hoạt động tài trợ
- Bắt đầu bằng lượng tiền đầu năm; kết thúc bằng lượng tiền cuối năm



Dòng tiền vào

Tạo quỹ từ các hoạt động sxkd bình thường

Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh (1)

Dòng tiền ra

Chi tiêu quỹ cho các hoạt động sxkd bình thường

+

Bán máy móc, thiết bị
Thanh lý các khoản đầu tư dài hạn

Dòng tiền từ hoạt động đầu tư (2)

Mua máy móc thiết bị
Đầu tư dài hạn

+

Bán trái phiếu, cổ phiếu và các chứng khoán khác

Dòng tiền từ hoạt động tài trợ (3)

Thanh lý hoặc mua lại trái phiếu, cổ phiếu và các chứng khoán khác.
Trả cổ tức bằng tiền

=

(1) + (2) + (3) = Tăng (giảm)
ròng tiền mặt



Xác định dòng vào, dòng ra

Dòng vào	Dòng ra
Giảm trong tài khoản tài sản (-)	Tăng trong tài khoản tài sản (+)
Tăng trong tài khoản nợ (+)	Giảm trong tài khoản nợ (-)
Tăng trong tài khoản vốn chủ sở hữu (+)	Giảm trong tài khoản vốn chủ sở hữu (-)

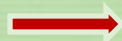
Tổng dòng vào – Tổng dòng ra = Thay đổi tiền mặt trong niên độ kế toán



Thu nhập ròng

+

Khấu hao



Chi không dùng tiền, phải cộng trở lại, làm tăng số dư tiền

-

Tăng trong tài sản ngắn hạn



Sử dụng quỹ, giảm số dư tiền (tiêu thêm tiền cho hàng lưu kho)

+

Giảm trong tài sản ngắn hạn



Tạo ra quỹ, làm tăng số dư tiền (giảm lượng tiền găm trong hàng lưu kho)

+

Tăng trong nợ ngắn hạn



Tạo ra quỹ, làm tăng số dư tiền (vay thêm tiền)

-

Giảm trong nợ ngắn hạn



Sử dụng quỹ, làm giảm số dư tiền (trả nợ)

=

Dòng tiền ròng từ sản xuất kinh doanh



Ví dụ: công ty X

	(triệu \$)
<i>Nguồn tiền mặt</i>	
Tăng trong khoản phải trả	32
Tăng trong cổ phiếu phổ thông	50
Tăng trong thu nhập giữ lại	242
Tổng nguồn	324
<i>Sử dụng tiền</i>	
Tăng trong khoản phải thu	23
Tăng trong tồn kho	29
Giảm trong các giấy nợ ngắn hạn phải trả	35
Giảm trong nợ dài hạn	74
Mua sắm tài sản cố định ròng	149
Tổng sử dụng tiền	310
Bổ sung ròng tiền mặt	14



**BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ NĂM 2005 –
CÔNG TY X.****(TRIỆU \$)**

Tiền (đầu năm)

84***Hoạt động sản xuất kinh doanh***

Thu nhập ròng

363

Khấu hao

276

Tăng trong khoản phải trả

32

Tăng trong khoản phải thu

– 23

Tăng trong hàng tồn kho

– 29

Dòng tiền ròng từ hoạt động sản xuất kinh doanh

619***Hoạt động đầu tư***

Mua sắm tài sản cố định

–425

Dòng tiền ròng từ hoạt động đầu tư

–425***Hoạt động tài trợ***

Giảm trong nợ ngắn hạn phải trả ngân hàng

– 35

Giảm trong nợ dài hạn

– 74

Chi trả cổ tức

–121

Tăng trong cổ phiếu phổ thông

50

Dòng tiền từ hoạt động tài trợ

–180

Tăng ròng trong tiền mặt

14

Tiền (cuối năm)

98

Dòng tiền tự do

- Khái niệm
 - FCF là lợi nhuận hoạt động sau thuế trừ đi khoản đầu tư vào vốn lưu động và tài sản cố định cần thiết để duy trì kinh doanh.
 - Là dòng tiền sẵn có để phân phối cho tất cả những người đầu tư vào công ty.
- Giá trị thực của các hoạt động kinh doanh của công ty phụ thuộc vào dòng tiền được tạo ra hiện tại và trong tương lai.



Một số khái niệm liên quan tới FCF

- $\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{thuế suất})$
 - Cho biết khối lượng lợi nhuận một công ty tạo ra nếu nó không có nợ, không có tài sản tài chính.
- **Vốn lưu động hoạt động ròng**
 $\text{NOWC} = \text{Tài sản hoạt động ngắn hạn} - \text{Nợ hoạt động ngắn hạn}.$
- **Vốn hoạt động ròng** = $\text{NOWC} + \text{tài sản hoạt động}$
- **Đầu tư ròng vào vốn hoạt động**



Hai cách tiếp cận để tính FCF

- $FCF = NOPAT - \text{Đầu tư ròng vào vốn hoạt động}$
- $FCF = \text{Dòng tiền hoạt động} - \text{Đầu tư gộp vào tài sản dài hạn} - \text{Đầu tư vào NOWC}$
 - $\text{Đầu tư gộp vào vốn hoạt động} = \text{Đầu tư ròng vào vốn hoạt động} + \text{Khấu hao}$
 - $\text{Dòng tiền hoạt động} = NOPAT + \text{Khấu hao}$



(tiếp)

- Nhu cầu vốn lưu động = Tiền mặt + Khoản phải thu + Tồn kho – (Khoản phải trả + Nợ tích dồn)
- Δ Nhu cầu VLĐ = Δ Tiền mặt + Δ Khoản phải thu + Δ Tồn kho - (Δ Khoản phải trả + Δ Nợ tích dồn)

VLĐ tăng ($\Delta \text{VLĐ} > 0$) $\rightarrow \Delta$ VLĐ là dòng tiền ra

VLĐ giảm ($\Delta \text{VLĐ} < 0$) $\rightarrow \Delta$ VLĐ là dòng tiền vào



Dòng tiền từ hoạt động sxkd

- Là dòng tiền thu được từ bán hàng và cung cấp dịch vụ - cách quan trọng nhất để tạo ra tiền của một công ty lành mạnh về tài chính.
- Chỉ ra mức độ theo đó công ty đảm bảo được số tiền cần thiết để duy trì hoạt động sxkd.
- Cho biết mức độ theo đó công ty đã dựa vào những nguồn tiền khác.



Dòng tiền từ hoạt động đầu tư

- Dòng tiền từ hoạt động đầu tư là những khoản đầu tư vào các tài sản cần thiết để duy trì hoặc gia tăng năng lực sản xuất.
- Là chi phí mua sắm tài sản dài hạn, như nhà cửa, thiết bị, máy móc
 - Thay thế tài sản hư hỏng,
 - Mua sắm mới nếu công ty tăng trưởng
- Có thể trang trải một phần chi phí bằng cách bán những tài sản dài hạn đang tồn tại.



Dòng tiền từ hoạt động tài trợ

- Công ty có thể vay ngắn hạn và dài hạn, phát hành cổ phiếu ưu đãi và cổ phiếu phổ thông để có tiền.
- Công ty dùng tiền để trả nợ, trả cổ tức, mua lại cổ phần đang lưu hành.
- Chênh lệch giữa tiền vào và tiền ra là dòng tiền từ hoạt động tài trợ



**Dòng tiền từ hoạt động
sản xuất kinh doanh
(triệu \$)**

Thu nhập ròng	86
Khấu hao	90
Thuế trả chậm	13
Thay đổi trong tài sản và nợ	
Khoản phải thu	(24)
Hàng lưu kho	11
Khoản phải trả	16
Chi phí cộng dồn	18
Chứng khoán đáo hạn phải trả	(3)
Khác	(8)

**Dòng tiền từ hoạt động sản
xuất kinh doanh** **199**

- Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh
 - Bắt đầu bằng thu nhập ròng, (trong báo cáo thu nhập)
 - Cộng trở lại các khoản chi phí không phải là tiền
 - Điều chỉnh theo những thay đổi trong tài sản và nợ ngắn hạn.



Dòng tiền từ các hoạt động đầu tư (triệu \$)

Mua tài sản cố định (198)

Bán tài sản cố định 25

Dòng tiền từ các hoạt động đầu tư (173)

- **Dòng tiền từ các hoạt động đầu tư**

Bao gồm những thay đổi trong tài sản vốn:

- Mua tài sản cố định
- Bán tài sản cố định



Dòng tiền từ các hoạt động tài trợ (triệu \$)

Thanh lý nợ (kể cả chứng khoán ngắn hạn) (73)

Tiền thu từ bán trái phiếu dài hạn 86

Cổ tức (43)

Mua lại cổ phiếu (6)

Tiền thu từ phát hành cổ phiếu mới 43

Dòng tiền từ các hoạt động tài trợ 7

Dòng tiền từ các hoạt động tài trợ

- Các dòng tiền thu được từ bán chứng khoán
- Các dòng tiền trả cho chủ nợ và chủ sở hữu
- (bao gồm những thay đổi trong vốn CSH và nợ)



Một vài so sánh

- BCKQSXKD và bảng CĐKT sử dụng phương pháp dồn tích; BCDT chỉ ghi nhận giao dịch khi tiền thực sự được trao tay.
- BCKQSXKD “rải mỏng” các khoản chi tiêu vốn lớn qua thời gian ; BCLCTT lại ghi nhận toàn bộ khoản chi tiêu vốn khi nó xảy ra.
- BCLCTT tách rời các dòng tiền từ ba loại hoạt động, các khoản chi tiêu lớn và không thường xuyên sẽ không ảnh hưởng tới thước đo dòng tiền từ sản xuất kinh doanh.



Đo lường khả năng thu lợi nhuận

- Các thước đo tập trung vào thu nhập của công ty.
- ROE : lợi nhuận sau thuế chia cho giá trị ghi sổ của vốn chủ sở hữu;
- ROA: lợi nhuận trước thuế và lãi (EBIT) chia cho tổng tài sản.
- Mối quan hệ ROA và ROE chịu ảnh hưởng của chính sách tài chính của công ty.



ROE: quá khứ và tương lai

- ROE là một trong hai yếu tố cơ bản để xác định tỷ lệ tăng thu nhập của một công ty.
- ROE trong quá khứ không nhất thiết là ROE trong tương lai, mặc dù nó có thể chứa những thông tin có liên quan.
- Kỳ vọng về cổ tức và thu nhập trong tương lai xác định giá trị nội tại của cổ phiếu.



Đòn bẩy tài chính và ROE

- Nodebt : tài sản 100 triệu \$; 100% VCSH; thuế suất 40%.
- Somdebt: 40% giá trị tài sản là nợ, lãi suất 8%. Về mọi mặt hai công ty là như nhau.
- ROA của hai công ty là như nhau trong 3 kịch bản: rủi ro kinh doanh là như nhau.
- ROE của Somdebt lớn hơn của Nodebt trong năm bình thường và năm tốt, nhỏ hơn trong năm xấu: rủi ro tài chính của Somdebt là lớn hơn.



Công ty Nodebt qua chu kỳ kinh doanh

Kịch bản	Doanh thu (triệu \$)	EBIT (triệu \$)	ROA (%/năm)	Lợi nhuận ròng (triệu\$)	ROE (%/năm)
Năm xấu	80	5	5	3	3
Năm bình thường	100	10	10	6	6
Năm tốt	120	15	15	9	9

Tác động của đòn bẩy tài chính lên ROE

Kịch bản	EBIT (triệu \$)	Nodebt		Somedebt	
		LN ròng (triệu \$)	ROE (%)	LN ròng (triệu \$)	ROE (%)
Năm xấu	5	3	3	1,08	1,8
Năm bình thường	10	6	6	4,08	6,8
Năm tốt	15	9	9	97,08	11,8

Đòn bẩy tài chính và ROA, ROE

- Để hiểu ROE trong quá khứ hoặc dự báo ROE trong tương lai, cần phải quan tâm tới hỗn hợp nợ-vốn CSH và lãi suất trên nợ.
- Với $ROA = EBIT/\text{tổng tài sản}$, và $ROE = \text{lợi nhuận ròng}/\text{vốn CSH}$

$$ROE = (1 - T) \left[ROA + (ROA - \text{Lãi suất}) \frac{\text{Nợ}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \right]$$



- → Tăng nợ chỉ cải thiện được ROE của công ty khi $ROA > \text{lãi suất của nợ}$.
- Đòn bẩy làm tăng rủi ro của lợi suất của vốn chủ sở hữu → tăng nợ có thể làm tăng ROE kỳ vọng nhưng không nhất thiết làm tăng giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu.



PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH



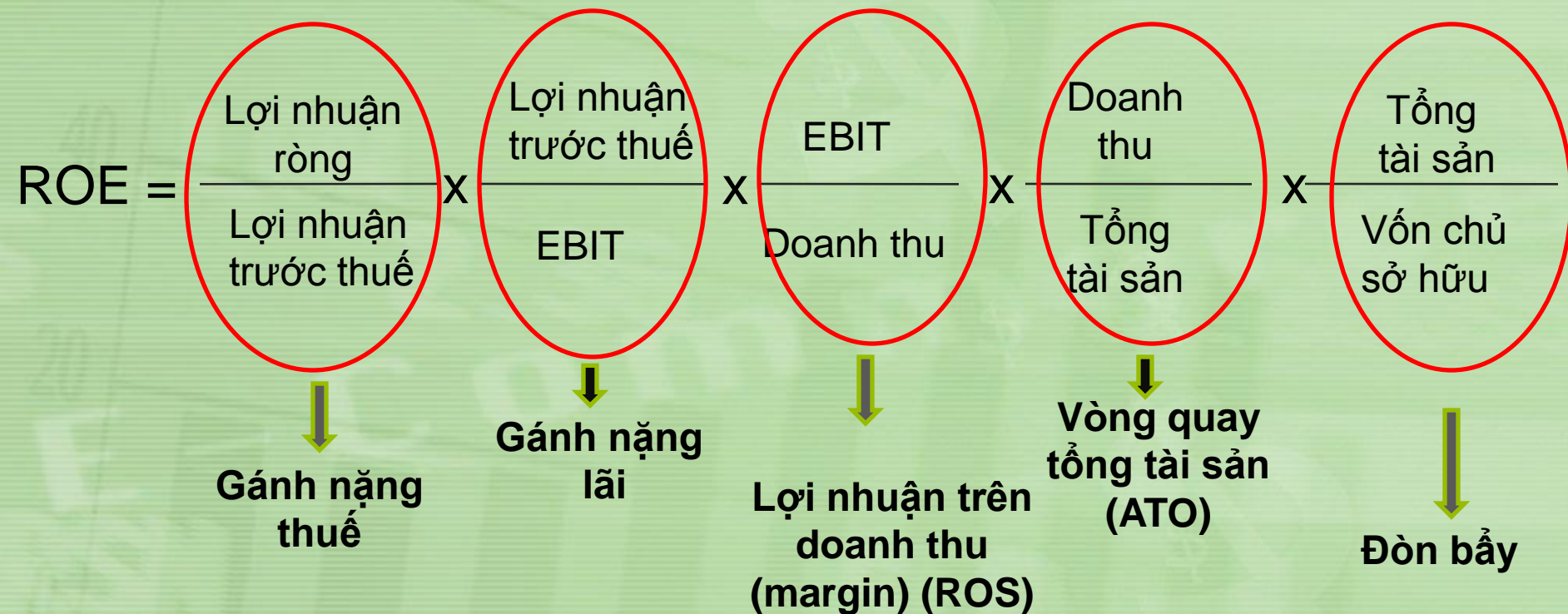
Mục tiêu

?



Hệ thống DuPont:

Các yếu tố tác động tới ROE



- (3) và (4): $ROS \times ATO = EBIT/\text{tài sản} = ROA$.
 - Cả ROS và ATO đều không phụ thuộc vào đòn bẩy tài chính của công ty. Trong mọi kịch bản, các hệ số này của hai công ty đều như nhau.
- (1): LN ròng/LN trước thuế: như nhau.
- (2): Gánh nặng lãi = $LN \text{ trước thuế}/EBIT = (EBIT - \text{Lãi})/EBIT = \text{max}$ khi không có đòn bẩy tài chính (=1).
- (5) Hệ số đòn bẩy = tài sản/vốn CSH

(2) x (5) = Đòn bẩy “kép”



- Hệ số đòn bẩy tài chính càng cao thì tỷ lệ nợ trên VCSH càng cao, ➡ phần tài sản được tài trợ bằng nợ càng lớn.
- Muốn tăng ROE:
 - Tăng tỷ suất lợi nhuận ròng (EBIT/doanh thu)
 - Tăng vòng quay vốn chủ sở hữu
 - Tăng vòng quay tổng tài sản (tăng hiệu quả)
 - Tăng hệ số *đòn bẩy tài chính*
- Đòn bẩy tài chính chỉ giúp tăng ROE khi $ROA > \text{Lãi suất trên nợ của công ty}$



- Vì

$ROA = \text{Tỷ suất lợi nhuận ròng} \times \text{vòng quay}$

$\text{Đòn bẩy kép} = \text{gánh nặng lãi} \times \text{đòn bẩy}$

Nên

$ROE = \text{gánh nặng thuế} \times ROA \times \text{Đòn bẩy kép}$



Tính toán các hệ số tài chính

- Có nhiều cách phân chia hệ số tài chính thành các nhóm.
- Cách thường dùng: có năm nhóm hệ số tài chính liên quan tới:
 - Hệ số khả năng thanh khoản và năng lực trả nợ
 - Hệ số hiệu quả sử dụng tài sản
 - Hệ số khả năng lợi nhuận
 - Hệ số đòn bẩy
 - Hệ số giá thị trường



Thanh khoản

- Hệ số thanh khoản hiện thời
- Hệ số thanh khoản nhanh
- Hệ số tiền mặt



Khả năng thu lợi nhuận

- Lợi nhuận trên tài sản
- Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu
- Lợi nhuận trên doanh thu (profit margin = $EBIT/Sales$)



Hệ số sử dụng tài sản

- Vòng quay tổng tài sản
- Vòng quay tài sản cố định
- Vòng quay hàng tồn kho
- Kỳ thu tiền bình quân



Đòn bẩy

- Gánh nặng lãi: $(EBIT - \text{Chi phí lãi})/EBIT$
- Khả năng trả lãi: $EBIT/\text{Chi phí lãi}$
- Đòn bẩy: Tài sản/Vốn CSH
- Thừa số đòn bẩy kép : Gánh nặng lãi x Đòn bẩy



Giá thị trường

- Giá thị trường trên giá trị sổ sách (MTB): Giá trên cổ phần/BV trên cổ phần.
- P/E
- Tỷ suất thu nhập: EPS/P



Lưu ý với ROE

- $ROE = P/B \cdot P/E \rightarrow$ Tỷ suất thu nhập $E/P = ROE/(P/B) \rightarrow$ Công ty có ROE cao không nhất thiết là một khoản đầu tư tốt, vì P/B của nó có thể cao, $\rightarrow E/P$ thấp.
 - Giải thích: Giá cổ phiếu có thể đã bị đẩy lên cao để phản ánh ROE cao $\rightarrow E/P < ROE$.
- \rightarrow Chiến lược đầu tư vào công ty có ROE cao có thể tạo ra HPR thấp hơn đầu tư vào công ty có ROE thấp.



So sánh các hệ số

- Tầm quan trọng của các hệ số tương đối: các hệ số tài chính chỉ có ý nghĩa khi được đặt trong tương quan với:
 - Nền kinh tế tổng thể
 - Ngành (hoặc các ngành)
 - Các đối thủ cạnh tranh chính trong cùng ngành
 - Chính nó trong quá khứ (phân tích chuỗi số liệu theo thời gian).



Giá trị kinh tế gia tăng (EVA)

- Các hệ số tài chính, (đặc biệt là khả năng thu lợi nhuận), thường được sử dụng để đánh giá thành tích của công ty.
- Khả năng thu lợi nhuận chưa đủ để coi là thành công.
- Thước đo thành công: chênh lệch giữa ROA và k.
- EVA : giá trị (\$) của phần lợi nhuận vượt quá chi phí cơ hội của một công ty.



Tính có thể so sánh

- So sánh các kết quả tài chính của những công ty khác nhau cần dựa trên cơ sở tính đồng nhất (tính có thể so sánh).
- Các vấn đề liên quan tới tính có thể so sánh:
 - Định giá hàng tồn kho
 - Khấu hao
 - Lạm phát và chi phí lãi
 - Chất lượng thu nhập và các thông lệ kế toán



Ví dụ: Giá trị hàng tồn kho

- Hãng GPI có 1 triệu đơn vị hàng tồn kho; quay vòng 1 lần/năm.
- LIFO: định giá lượng hàng dùng hết trong năm theo chi phí hiện hành; hàng hóa cuối cùng được làm ra là hàng hóa đầu tiên được bán → đánh giá theo chi phí của hôm nay.
- FIFO: số đơn vị dùng hết hoặc được bán được nhập kho đầu tiên, phải được định giá theo chi phí ban đầu.



- Giả sử giá tăng 10 cent/đơn vị, (lạm phát).
- LIFO: giả định hàng mới sản xuất được bán với chi phí hiện tại 1,1\$.
 - COGS = 1,1 triệu \$: đánh giá đúng.
 - Giá trị trên bảng CĐKT của 1 triệu đơn vị tồn kho cuối năm, sản xuất trước đó, vẫn là 1 triệu: bị đánh giá thấp trong môi trường lạm phát.
- FIFO: COGS sẽ là 1 triệu \$; giá trị tồn kho cuối năm trên bảng CĐKT sẽ là 1,1 triệu \$.



- Kết quả

- FIFO đem lại a) lợi nhuận được báo cáo thấp hơn, và b) giá trị hàng tồn kho trên bảng cân đối kế toán thấp hơn, so với LIFO.
- LIFO được ưa thích hơn FIFO khi tính thu nhập kinh tế, do sử dụng các mức giá cập nhật để đánh giá giá vốn hàng bán.
- Nhược điểm của LIFO: làm sai lệch bảng CĐKT, do đánh giá khoản đầu tư hàng tồn kho theo chi phí gốc, → ROE tăng, do khoản đầu tư bị đánh giá thấp.



Khấu hao

- Định nghĩa kinh tế: khối lượng dòng tiền hoạt động mà phải được tái đầu tư để duy trì năng lực sản xuất thực ở mức hiện tại.
- Định nghĩa kế toán: lượng chi phí ban đầu để mua một tài sản, được phân bổ cho mỗi niên độ kế toán trên thời gian hữu ích của tài sản được xác định một cách chủ quan.



Ví dụ

- Máy có thời gian sử dụng 20 năm, giá 100000\$.
- Khấu hao theo đường thẳng, trong 10 năm; 10000\$/năm. 10 năm tiếp theo, máy vẫn tiếp tục hoạt động.
- Khi tính toán thu nhập kinh tế:
 - 10 năm đầu, khấu hao quá cao; thu nhập báo cáo thấp
 - trong 10 năm sau, khấu hao lại quá thấp, theo đó thu nhập được báo cáo quá cao.



- Các phương pháp khấu hao khác nhau được sử dụng nhằm mục đích thuế hoặc mục đích báo cáo.
- Giữa các công ty có khác biệt trong ước tính thời gian khấu hao của máy móc, thiết bị...
- Khấu hao được tính trên cơ sở chi phí lịch sử chứ không phải chi phí thay thế hiện hành của tài sản. → khi có lạm phát, khoản khấu hao bị đánh giá thấp so với chi phí thay thế → thu nhập kinh tế thực bị thổi phồng.



Chất lượng của thu nhập

- Các phương pháp kế toán khác nhau có thể dẫn tới việc làm thay đổi thu nhập kinh tế thực, tức dòng tiền bền vững có thể trả cho cổ đông mà không làm phương hại năng lực sản xuất của công ty.
- Chất lượng thu nhập: tính thực tế và thận trọng của con số thu nhập; là mức độ có thể kỳ vọng mức thu nhập được báo cáo có thể được duy trì.



Các yếu tố ảnh hưởng tới chất lượng thu nhập

- Dự phòng nợ xấu
- Những khoản không thường xuyên
- Quyền chọn cổ phiếu
- Ghi nhận doanh thu
- Tài sản và nợ ngoại bảng



Chất lượng của báo cáo tài chính

- Bảng cân đối kế toán có chất lượng cao nếu:
 - Sử dụng nợ và đòn bẩy một cách thận trọng
 - Giá trị thị trường của tài sản lớn hơn giá trị ghi sổ nhờ năng lực quản trị và các tài sản vô hình
 - Nợ ngoại bảng làm giảm chất lượng bảng CĐKT.
- Báo cáo kết quả kinh doanh có chất lượng cao nếu:
 - Thu nhập có tính bền vững
 - Sử dụng các nguyên tắc kế toán thận trọng, không thổi phồng thu nhập hoặc đánh sứt chi phí.



Sử dụng các hệ số tài chính

- Các mô hình định giá cổ phiếu
- Ước tính rủi ro hệ thống
- Ước tính mức xếp hạng tín nhiệm của trái phiếu
- Dự báo tình trạng phá sản (mất khả năng thanh toán)

