



# Chương 3

## Phân tích báo cáo tài chính

ThS: Trương Thị Hoài Thơ  
Khoa Tài chính – Ngân hàng

## Mục tiêu chương 3

- ➡ Sinh viên sẽ biết cách:
  - Đánh giá xu hướng tình hình tài chính của doanh nghiệp theo thời gian
  - So sánh tình hình hoạt động của 1 doanh nghiệp với các doanh nghiệp khác cùng ngành/khác ngành dựa vào các hệ số tài chính

## Nội dung chương 3

- ➡ Phân tích chuẩn tỷ trọng và phân tích chuẩn xu hướng
- ➡ Phân tích hệ số tài chính
- ➡ Phân tích Du Pont
- ➡ Những hạn chế của phân tích hệ số tài chính

# Phân tích tài chính

**THU THẬP  
THÔNG TIN**

- Thông tin nội bộ
- Thông tin bên ngoài

**XỬ LÝ  
THÔNG TIN**

- Tổng hợp BCTC
- Tính toán, so sánh
- Giải thích, đánh giá
- Xác định nguyên nhân
- Biện pháp

**DỰ ĐOÁN VÀ  
RA QUYẾT  
ĐỊNH**

**Tiêu chí lựa chọn**

# Tiêu chuẩn hóa báo cáo tài chính

- *Vấn đề:* So sánh tình hình hoạt động của các công ty khác nhau về quy mô, tiền tệ sử dụng hoặc loại hình kinh doanh hoạt động
- Quy đổi các giá trị trong báo cáo tài chính theo tỷ lệ phần trăm

# Tiêu chuẩn hóa báo cáo tài chính

➡ Có 2 cách để tiêu chuẩn hóa các BCTC:

***Báo cáo chuẩn tỷ trọng:*** các khoản mục được thể hiện dưới dạng tỷ trọng so với tổng tài sản (BCĐKT) hoặc doanh thu (BCKQKD)

***Báo cáo chuẩn xu hướng:*** lựa chọn năm cơ sở (năm gốc), các khoản mục được thể hiện dưới dạng tỷ trọng so với khoản mục tương ứng của năm cơ sở

## Phân tích chuẩn tỷ trọng và phân tích chuẩn xu hướng

- **Phân tích chuẩn tỷ trọng:** Xác định khuynh hướng thay đổi của từng khoản mục trong báo cáo tài chính, bằng cách tính và so sánh tỷ trọng của từng khoản mục so với tổng tài sản/doanh thu
- **Phân tích chuẩn xu hướng:** so sánh các khoản mục của công ty qua nhiều năm để thấy được khuynh hướng tốt lên hay xấu đi, bằng cách tính và so sánh tỷ trọng của từng khoản mục đó qua các năm so với năm cơ sở

## Phân tích chuẩn tỷ trọng báo cáo kết quả kinh doanh Công ty MacroDrive

	2005	2006
Doanh thu thuần	100%	100%
Trừ CP hoạt động sxkd (chưa bao gồm khấu hao)	87.21	87.61
Thu nhập trước lãi, thuế và khấu hao (EBITDA)	12.79	12.39
Trừ Khấu hao	3.33	3.16
Thu nhập hoạt động (EBIT)	9.46	9.23
Trừ Chi phí lãi	2.93	2.11
Thu nhập trước thuế	6.53	7.12
Trừ Chi phí thuế	2.61	2.85
Thu nhập trước cổ tức ưu đãi	3.92	4.27
Trừ cổ tức ưu đãi	0.13	0.14
Thu nhập ròng	3.78	4.13
Cổ tức phổ thông	1.92	1.86
Thu nhập giữ lại	1.87	2.27



## Phân tích xu hướng Báo cáo kết quả kinh doanh công ty MicroDrive

	2005	2006
Doanh thu thuần	100%	105.3%
Trừ CP hoạt động sxkd (chưa bao gồm khấu hao)	100	104.8
Thu nhập trước lãi, thuế và khấu hao (EBITDA)	100	108.5
Trừ Khấu hao	100	111.1
Thu nhập hoạt động (EBIT)	100	107.9
Trừ Chi phí lãi	100	146.7
Thu nhập trước thuế	100	96.5
Trừ Chi phí thuế	100	96.4
Thu nhập trước cổ tức ưu đãi	100	96.5
Trừ cổ tức ưu đãi	100	100.0
Thu nhập ròng	100	96.3
Cổ tức phổ thông	100	108.5
Thu nhập giữ lại	100	86.4

# Phân tích hệ số tài chính

## ➡ Các nhóm hệ số tài chính

- Các hệ số về khả năng thanh toán ngắn hạn
- Các hệ số về quản trị tài sản
- Các hệ số về quản trị nợ (đòn bẩy tài chính)
- Các hệ số về khả năng sinh lợi
- Các hệ số về giá trị thị trường

# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

- ➡ **Nhóm hệ số thanh khoản:** đo lường khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của công ty

$$\text{Khả năng thanh toán hiện thời} = \frac{TSNH}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Khả năng thanh toán nhanh} = \frac{TSNH - HTK}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

- ➡ **Nhóm hệ số quản trị tài sản:** đo lường hiệu quả quản lý tài sản của công ty

$$\text{Vòng quay HTK} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{HTK}} \text{ hoặc } = \frac{\text{GVHB}}{\text{HTK}};$$

$$\text{Kỳ tồn kho bình quân} = \frac{\text{Số ngày trong năm (360)}}{\text{Vòng quay HTK}}$$

# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

### ► Nhóm hệ số quản trị tài sản:

$$\begin{aligned}\text{Kỳ thu tiền bình quân} &= \frac{\text{Khoản phải thu}}{\text{Doanh thu bình quân ngày}} \\ &= \frac{\text{Khoản phải thu}}{\text{Doanh thu năm}/360}\end{aligned}$$

$$\text{Vòng quay TSCĐ} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{TSCĐ ròn}}$$

$$\text{Vòng quay tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản}}$$

# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

- **Nhóm hệ số quản trị nợ:** sử dụng nợ, đòn bẩy tài chính, tài trợ cho hoạt động của công ty có thể đem lại lợi nhuận cho cổ đông, tuy nhiên nó cũng làm gia tăng rủi ro cho công ty

$$\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán lãi (TIE)} = \frac{EBIT}{\text{Chi phí lãi vay}}$$

$$\text{Hệ số khả năng trả nợ} = \frac{EBITDA + \text{Thanh toán tiền thuê tài sản}}{CP \text{ lãi vay} + Nợ gốc + \text{Thanh toán tiền thuê tài sản}}$$

# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

- ➡ **Nhóm hệ số khả năng sinh lợi:** Kết quả của các quyết định và chính sách liên quan đến thanh khoản, quản trị tài sản và quản trị nợ sẽ phản ánh lên khả năng sinh lợi của công ty

$$\text{Biên lợi nhuận ròng (PM)} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu}}$$

$$\text{Biên lợi nhuận hoạt động} = \frac{EBIT}{\text{Doanh thu}}$$

$$\text{Khả năng sinh lợi căn bản (BEP)} = \frac{EBIT}{\text{Tổng tài sản}}$$

# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

### ➡ Nhóm hệ số khả năng sinh lợi:

Lợi nhuận ròng trên tổng tài sản (ROA) =  $\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$

Lợi nhuận trên VCSH phổ thông (ROE) =  $\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{VCSH phổ thông}}$



# Phân tích hệ số tài chính

## *Các hệ số tài chính*

- **Nhóm hệ số về giá trị thị trường:** đo lường kỳ vọng của nhà đầu tư vào giá trị tương lai của công ty

$$\text{Hệ số giá/thu nhập (P/E)} = \frac{\text{Giá 1 cổ phần (PPS)}}{\text{Thu nhập trên 1 cổ phần (EPS)}}$$

$$\text{Hệ số giá/dòng tiền (P/CF)} = \frac{\text{Giá 1 cổ phần}}{\text{Dòng tiền hoạt động trên cổ phần}}$$

$$\text{Hệ số giá thị trường/giá sổ sách (M/B)} = \frac{\text{Giá trị thị trường của 1 cổ phần}}{\text{Giá trị sổ sách của 1 cổ phần}}$$

# Hạn chế của phân tích hệ số

- ➡ Đối với các công ty quy mô lớn và hoạt động đa ngành gây khó khăn cho việc xây dựng và ứng dụng hệ thống các hệ số bình quân ngành có ý nghĩa đối với công ty
- ➡ Lạm phát có thể ảnh hưởng xấu và làm sai lệch các thông tin trên BCTC
- ➡ Các yếu tố thời vụ làm ảnh hưởng đến tình hình hoạt động của công ty, khiến các chỉ số tài chính có khuynh hướng thay đổi bất thường

# Hạn chế của phân tích hệ số

- Sự khác nhau giữa nguyên tắc và thực hành kế toán giữa các công ty, các ngành và các quốc gia
- Việc lợi dụng các nguyên tắc thực hành kế toán để chủ động tạo ra các BCTC mong muốn
- Đôi khi, công ty có một vài tỷ số rất tốt nhưng một vài tỷ số khác lại rất xấu khiến cho việc đánh giá chung về tình hình tài chính của công ty trở nên khó khăn và kém ý nghĩa

# Phân tích Du Pont

- ➡ Chia tỷ số ROA và ROE thành những bộ phận có liên hệ với nhau để đánh giá tác động của từng bộ phận đến kết quả sau cùng
- ➡ Giúp các nhà quản trị trong nội bộ công ty có cái nhìn cụ thể và đưa ra các quyết định cải thiện tình hình tài chính của công ty

# Phân tích Du Pont

➡ Dựa vào 2 phương trình cơ bản:

ROA = Biên lợi nhuận ròng x Vòng quay tổng tài sản

$$= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản BQ}}$$

ROE = Biên lợi nhuận ròng x Vòng quay tổng tài sản  
x Số nhân VCSH

$$= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản BQ}} \times \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{VCSH phổ thông}}$$
$$= \text{ROA} \times \text{Số nhân VCSH}$$

# ROE có phải là thước đo hiệu quả tài chính tốt nhất?

- ➡ ROE và sự giàu lên của cổ đông có mối tương quan chặt chẽ với nhau. ROE càng cao thì cổ đông càng giàu lên.
- ➡ Các cổ đông có thể bị đánh lừa bởi các chiến lược tài chính nhằm duy trì ROE giả tạo một cách khỏe mạnh dù lợi nhuận hoạt động của công ty đang suy giảm

# ROE có phải là thước đo hiệu quả tài chính tốt nhất?

Vấn đề xảy ra nếu xem ROE là thước đo duy nhất cho hoạt động của công ty:

- ROE không tính đến các yếu tố rủi ro.
- ROE không xem xét lượng vốn đã được đầu tư, với lượng vốn đầu tư nhỏ dù ROE cao cũng không làm tăng đáng kể giá trị của các cổ đông
- Có thể khiến các nhà quản trị từ chối các dự án có lợi nhuận vì ROE dự án thấp làm giảm ROE bình quân của công ty
- Giá trị của các cổ đông tác động bởi lợi nhuận, rủi ro và quy mô của một dự án

# So sánh và chọn chuẩn

- ➡ Phân tích các hệ số liên quan tới những phép so sánh.
- ➡ Hệ số của một công ty được so sánh với:
  - ➡ Hệ số đó của các công ty khác trong cùng ngành, tức so với bình quân ngành, hoặc
  - ➡ Hệ số đó của một tập hợp nhỏ hơn, gồm những công ty hàng đầu trong ngành (benchmarking)