

Trường Đại học Ngân hàng TP HCM

Khoa Tài Chính

Chương 6

PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

GV: ThS. Lê Thị Khuyên

MỤC TIÊU

- SV hiểu được ý nghĩa của các chỉ tiêu hệ số tài chính
- Sử dụng các chỉ tiêu để phân tích tình hình tài chính của DN thông qua việc đánh giá khả năng thanh toán, khả năng sinh lời,...



NỘI DUNG

1

MỤC ĐÍCH PHÂN TÍCH

2

PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ KHẢ NĂNG THANH TOÁN

3

**PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỜI
CỦA VỐN**



HỆ SỐ TÀI CHÍNH

- Hệ số tài chính là quan hệ tỷ lệ giữa hai chỉ tiêu có mối quan hệ với nhau mà thông qua đó đánh giá hiệu quả sinh lời và mức độ rủi ro của DN

Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn:

- ✓ Hệ số khả năng thanh toán hiện thời
- ✓ HS KN thanh toán nhanh
- ✓ Tốc độ luân chuyển phải thu
- ✓ Tốc độ luân chuyển tồn kho

Hệ số khả năng sinh lời của vốn:

- ✓ ROI
- ✓ ROA
- ✓ ROE



TRÌNH TỰ PHÂN TÍCH

B1

- Xác định công thức đo lường hệ số phân tích

B2

- Thu thập chính xác số liệu từ các BCTC để đưa vào công thức tính

B3

- Giải thích ý nghĩa của chỉ tiêu vừa tính toán

B4

- Đánh giá chỉ tiêu (cao, thấp hay phù hợp)

B5

- Phân tích nguyên nhân vì sao chỉ tiêu cao, thấp hay phù hợp => biện pháp cải thiện, củng cố hay tiếp tục duy trì

B6

- Kết luận về tình hình tài chính của DN

HỆ SỐ KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn phản ánh mức độ **đảm bảo thanh toán** cho các khoản nợ ngắn hạn dựa trên **quy mô** và **khả năng chuyển đổi thành tiền** của tài sản ngắn hạn

Các chỉ tiêu
đo lường

● Hệ số khả năng thanh toán hiện thời

● Hệ số khả năng thanh toán nhanh


● Tốc độ luân chuyển khoản phải thu

● Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Các chỉ tiêu đo lường

 Hệ số khả năng thanh toán hiện thời =
$$\frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

 Hệ số khả năng thanh toán nhanh =
$$\frac{\text{Tiền} + \text{Đầu tư ngắn hạn} + \text{Khoản phải thu}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$



PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Hệ số khả năng thanh toán hiện thời (current ratio)

❑ Có 3 trường hợp:

- ✓ HSKNTT hiện thời $> 1 \Leftrightarrow$ VLĐ ròng > 0
- ✓ HSKNTT hiện thời $= 1 \Leftrightarrow$ VLĐ ròng $= 0$
- ✓ HSKNTT hiện thời $< 1 \Leftrightarrow$ VLĐ ròng < 0

- ### ❑ Tiêu chuẩn: Hệ số khả năng thanh toán hiện thời (HSKNTT) hiện thời > 1



PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Hệ số khả năng thanh toán hiện thời (current ratio)

❖ **Đánh giá HSKNTT hiện thời phụ thuộc:**

- ✓ Tính thanh khoản của tài sản ngắn hạn
- ✓ Chu kỳ kinh doanh của DN

❖ **Cải thiện chỉ tiêu HSKNTT hiện thời:**

- ✓ Gia tăng NV ổn định thay cho Nợ ngắn hạn
- ✓ Tăng tỷ lệ TSNH có tính thanh khoản cao trong cơ cấu

TSNH



PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Hệ số khả năng thanh toán nhanh (Acid-test ratio/ Quick ratio)

- ❖ **Nội dung:** Đo lường KNTT nhanh bằng những tài sản có thể chuyển đổi thành tiền nhanh chóng, dễ dàng mà không cần thanh lý tồn kho.
- ❖ **Ý nghĩa:** “1 đồng nợ ngắn hạn được đảm bảo thanh toán bằng bao nhiêu đồng tài sản có tính thanh khoản cao mà DN không cần thanh lý tồn kho”



PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Ví dụ: Số liệu kế toán của công ty ABC vào 31/12/2014 như sau:

Chỉ tiêu	31/12/13	31/12/14	TB ngành
I. Tài sản ngắn hạn	52,200	67,500	
1. Tiền mặt	9,000	500	
2. Đầu tư ngắn hạn	1,700	2,500	
3. Khoản phải thu	12,500	16,000	
4. Hàng tồn kho	29,000	45,500	
II. Nợ ngắn hạn	32,500	69,000	
Hệ số khả năng TT hiện hành			1.76
Hệ số khả năng TT nhanh			1.02

Yêu cầu: Đánh giá khả năng thanh toán ngắn hạn của công ty? 11

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

Ví dụ: Số liệu kế toán của công ty ABC vào 31/12/2014 như sau:

Chỉ tiêu	31/12/13	31/12/14	TB ngành
I. Tài sản ngắn hạn	52,200	67,500	
1. Tiền mặt	9,000	500	
2. Đầu tư ngắn hạn	1,700	2,500	
3. Khoản phải thu	12,500	16,000	
4. Hàng tồn kho	29,000	45,500	
II. Nợ ngắn hạn	32,500	69,000	
Hệ số khả năng TT hiện hành	1.61	0.98	1.76
Hệ số khả năng TT nhanh	0.71	0.32	1.02

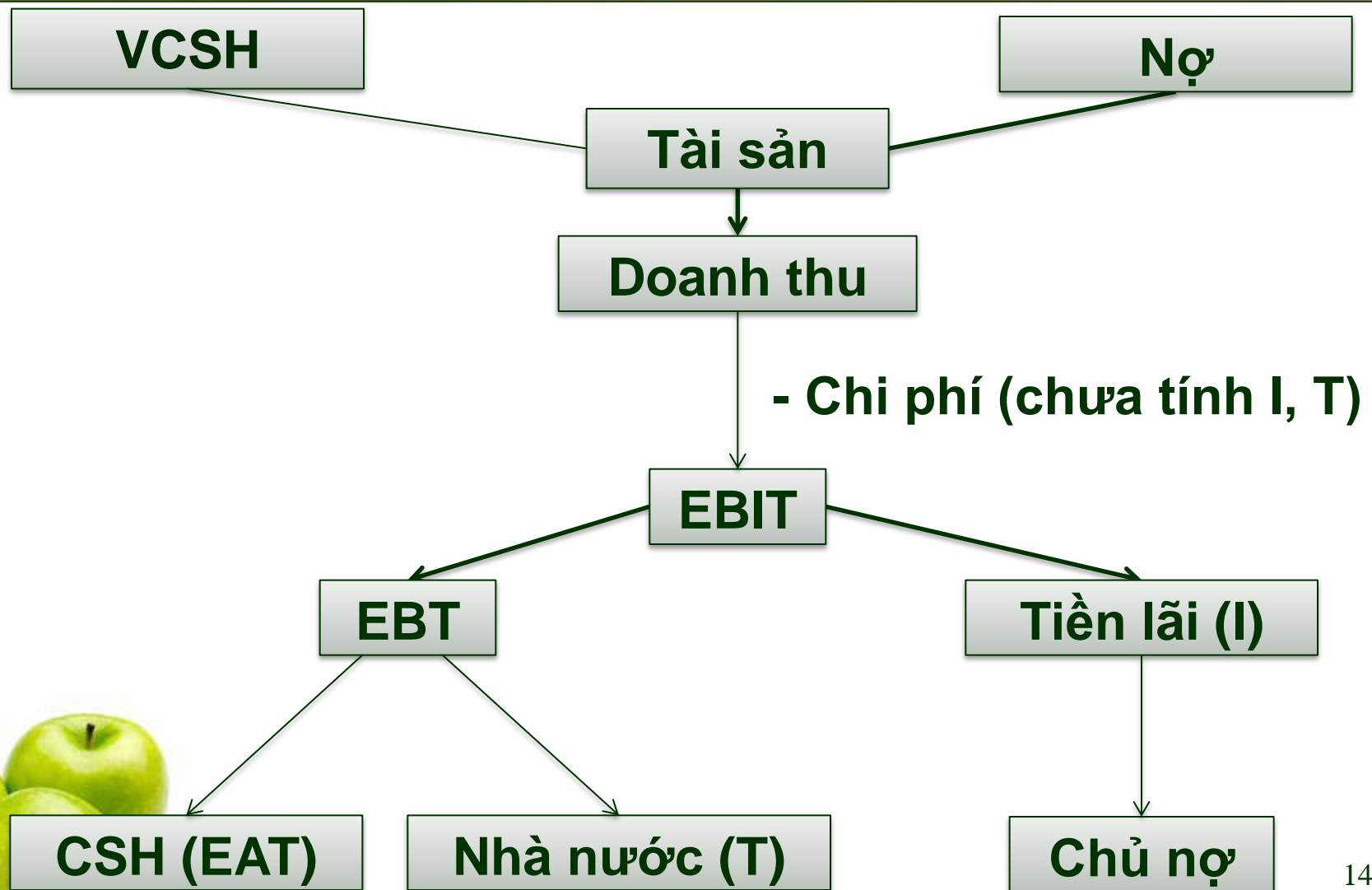
Yêu cầu: Đánh giá khả năng thanh toán ngắn hạn của công ty?²

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

- ✦ Các HS khả năng thanh toán hiện hành và HS khả năng thanh toán nhanh **xác định tại một thời điểm.**
- ✦ Khả năng thanh toán còn phụ thuộc vào các khoản tiền mà DN có thể **huy động từ bên ngoài**
- ✦ **Nợ** ngắn hạn là con **số chẵn chẵn**, **TS** ngắn hạn chỉ là con **số trên sổ sách**
- ✦ **Kết hợp** phân tích chất lượng TS, các thông tin phi tài chính



PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA VỐN



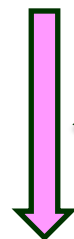
NHỮNG GÓC ĐỘ KHÁC NHAU ĐO LƯỜNG KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA VỐN

Khả năng tạo lợi nhuận cho
nền kinh tế

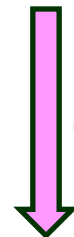
Khả năng tạo lợi nhuận cho
những người cung cấp vốn

Khả năng tạo lợi nhuận cho
vốn chủ sở hữu

ROI



ROA



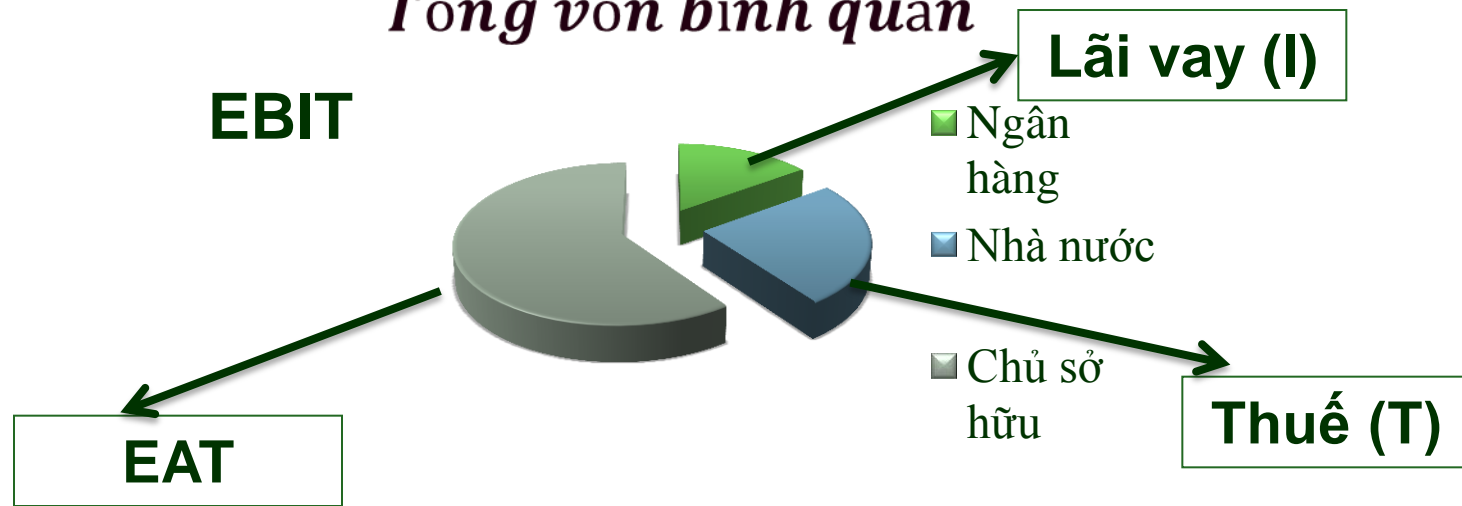
ROE

Tác động
của thuế

Tác động
của nợ

PHÂN TÍCH TỶ LỆ HOÀN VỐN (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT)}}{\text{Tổng vốn bình quân}}$$



ROI: cho biết 100 đồng đầu tư vào DN tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận cho nền kinh tế, không phân biệt nợ vay hay VCSH, trước thuế TNDN

PHÂN TÍCH TỶ LỆ HOÀN VỐN (ROI)

Ý nghĩa của chỉ tiêu ROI:

- Cơ sở đánh giá sự đóng góp của DN trong việc sử dụng vốn tạo ra LN cho nền KT (đo lường hiệu quả và trình độ SDV của DN)
- Cơ sở để đánh giá khả năng trả lãi vay của công ty.
- Cơ sở để đánh giá tác động của đòn bẩy tài chính và ra quyết định huy động vốn.



PHÂN TÍCH TỶ LỆ HOÀN VỐN (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng vốn bình quân}}$$

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Hiệu quả tiết
kiệm chi phí
hoạt động



$$\frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng vốn bình quân}}$$

Hệ số vòng quay
vốn => Hiệu quả
tiết kiệm vốn

PHÂN TÍCH TỶ LỆ HOÀN VỐN (ROI)

Phân tích ROI của VNM năm 2013 và năm 2014

Chỉ tiêu	2013	2014	So sánh
Tổng vốn bình quân (triệu đồng)	20,833	24,323	3,490
EBIT (triệu đồng)	8,010	7,652	-358
ROI	38.45%	31.46%	-6.99%
EBIT/Doanh thu	25.88%	21.88%	-4.00%
Doanh thu/Tổng vốn BQ (vòng)	1.4856	1.4380	-0.0476

PHÂN TÍCH TỶ LỆ HOÀN VỐN (ROI)

Bước 1: Xác định mức biến động của ROI

- $ROI_{13} = 8.010/20.833 = 38,45\%$
- $ROI_{14} = 7652/24.323 = 31,46\%$
- $\Delta ROI = ROI_{14} - ROI_{13} = 31,46\% - 38,45\% = -6,99\%$



PHÂN TÍCH TỶ LỆ HOÀN VỐN (ROI)

Bước 2: Xác định tác động của từng nhân tố.

Giả sử hiệu quả tiết kiệm vốn không đổi

Mức biến động ROI do hiệu quả tiết kiệm chi phí hoạt động thay đổi:

$$-4,00\% \times 1,4856 = -5,94\%$$

Mức biến động ROI do hiệu quả tiết kiệm vốn thay đổi:

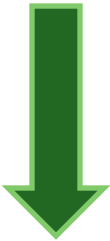
$$-0,0476 \times 21,88\% = -1,04\%$$

Tổng hợp tác động, ROI thay đổi: $-5,94\% + (-1,04\%) = -6,98\%$



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{V}$$



$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT} + I \times (1 - t)}{V}$$

← Tác động
của thuế

ROA:

- Là suất sinh lời trên tài sản của công ty **sau thuế**
=> chịu ảnh hưởng bởi chính sách thuế.
- Có lá chắn thuế, không chịu ảnh hưởng của cơ cấu vốn

TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

Chỉ tiêu	TH1	TH2
Tổng vốn (V)	1.000	1.000
Nợ (D)	200	500
VCSH (E)	800	500
EBIT	200	200
I (12%)	24	60
EBT	176	140
Thuế TNDN 25% (Giả định không có chênh lệch vĩnh viễn)	44	35
EAT	132	105
$I^*(1-t)$	18	45
$EAT + I^*(1-t)$	150	150
$EBIT^*(1-t)$	150	150
ROA (không có lá chắn thuế)	15%	15%

Chỉ tiêu	TH1	TH2
Tổng vốn (V)	1.000	1.000
Nợ (D)	200	500
VCSH (E)	800	500
EBIT	200	200
I (12%)	24	60
EBT	176	140
Thuế TNDN 25% (Giả định không có CLVV)	44	35
EAT	132	105
$I^*(1-t)$	18	45
$EAT + I^*(1-t)$	150	150
$EBIT^*(1-t)$	150	150
ROA (không có lá chắn thuế)	15%	15%
$EAT + I$	156	165
ROA (có lá chắn thuế)	15,6%	16,5%
So sánh ROA	0,6%	1,5%
Tiết kiệm thuế từ lãi vay	6	15
Tiết kiệm thuế từ lãi vay/ 1 đồng vốn	0,6%	1,5%

TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

Ý nghĩa của ROA:

- Phản ánh hiệu quả hoạt động đầu tư của công ty.
- Là cơ sở quan trọng để những người cho vay hoặc đi vay đưa ra các quyết định kinh tế.
- Là cơ sở để chủ sở hữu đánh giá tác động của đòn bẩy tài chính và ra quyết định huy động vốn.



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT} + I \times (1 - t)}{V}$$

NOI
Doanh thu



Doanh thu
Tổng tài sản bình quân

**Hiệu quả tiết
kiệm CPHĐ
(đã khấu trừ
thuế)**

**Hiệu quả tiết
kiệm vốn**



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

Phân tích ROA của VNM năm 2013 và 2014

Chỉ tiêu	2013	2014	So sánh
Tổng vốn bình quân	20,833	24,323	3,490
$EAT + I \times (1-t) = NOI$	6534	6099	-435
ROA	31.36%	25.08%	-6.29%
NOI/Doanh thu	21.11%	17.44%	-3.67%
Doanh thu/Tổng vốn bình quân	1.4856	1.4380	-0.0476

TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

1. Mức biến động của ROA

- $ROA_{13} = 6.534/20.833 = 31,36\%$
- $ROA_{14} = 6.099/24.323 = 25,08\%$
- $\Delta ROA = ROA_{14} - ROA_{13} = 25,08\% - 31,36\% = -6,28\%$



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN TÀI SẢN (RETURN ON ASSET - ROA)

2. Tác động của từng nhân tố

Giả sử hiệu quả tiết kiệm vốn không đổi

Mức biến động ROA do hiệu quả tiết kiệm chi phí hoạt động (đã khấu trừ thuế) thay đổi:

$$-3,67\% \times 1,4856 = -5,45\%$$

Mức biến động ROA do hiệu quả tiết kiệm vốn thay đổi:

$$-0,0476 \times 17,44\% = -0,83\%$$

Tổng hợp tác động, ROA thay đổi: $-5,45\% + (-0,83\%) = -6,28\%$



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

$$ROA = \frac{EAT + I * (1 - t)}{V}$$



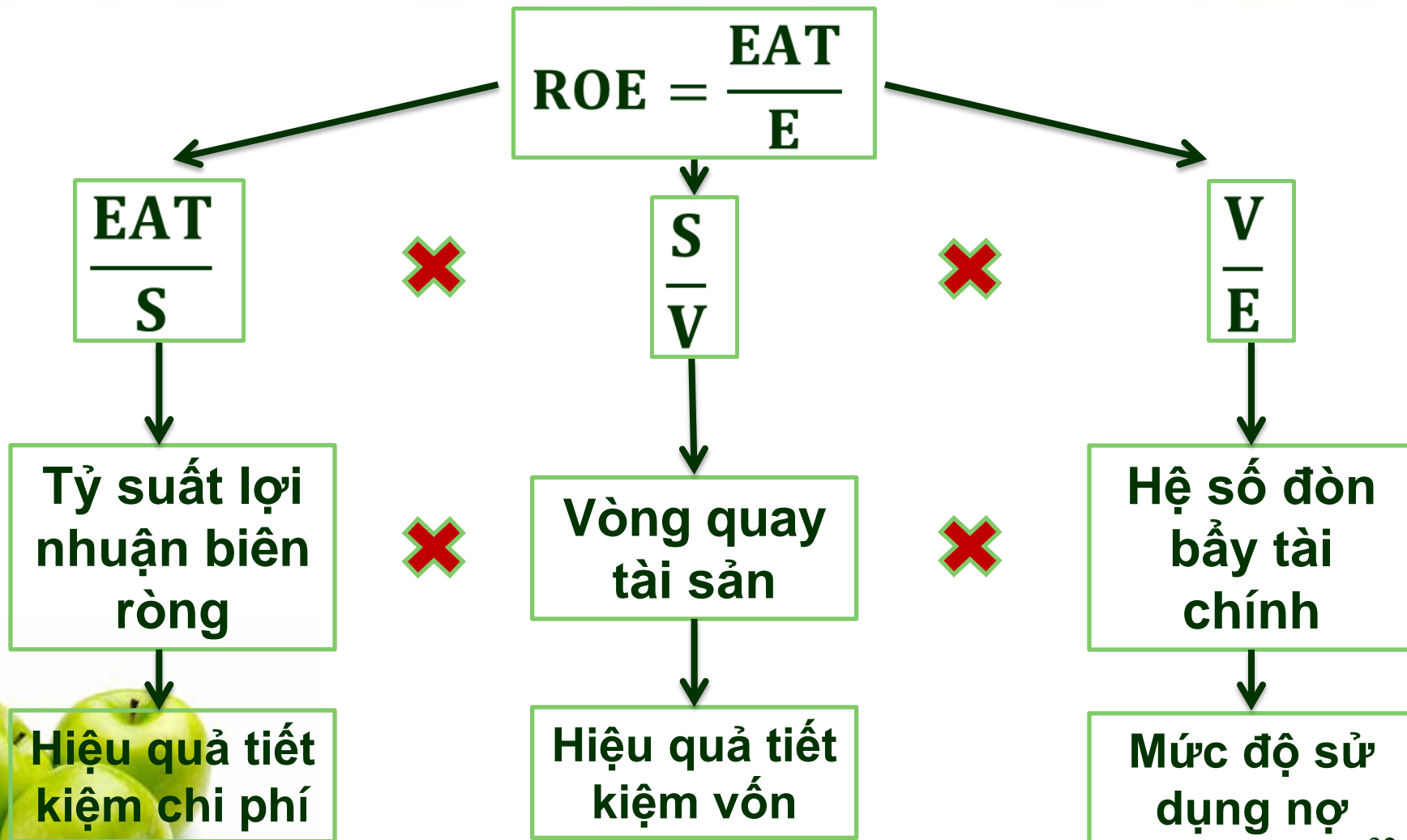
Tác động
của nợ

$$ROE = \frac{EAT}{E}$$

ROE: hiệu quả sử dụng của VCSH sau tác động của nợ và thuế



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

Mối quan hệ giữa ROE và ROA

$$ROE = ROA + (ROA - R_D) \frac{D}{E}$$

Mức độ ảnh hưởng của
nợ đến ROE

- Công ty không nợ: $D = 0 \Rightarrow ROE = ROA$
- Công ty sử dụng nợ: $D \text{ khác } 0 \Rightarrow ROE \text{ khác } ROA$



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EAT} - \text{Cổ tức ưu đãi}}{\text{Vốn cổ phần thường bình quân}}$$

- Hiệu quả sử dụng vốn của **cổ đông thường**
- Chịu ảnh hưởng bởi hiệu quả của việc sử dụng tài sản
- Chịu tác động của cơ cấu nguồn vốn huy động (nợ + cổ phiếu ưu đãi)



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

Mối quan hệ giữa ROE và ROA

□ $ROA > R_d \Rightarrow (ROA - R_d) \cdot (D/E) > 0$

$\Rightarrow ROE > ROA$: nợ làm gia tăng ROE khi $ROA > R_d$.

□ $ROA = R_d \Rightarrow (ROA - R_d) \cdot (D/E) = 0$

$\Rightarrow ROE$ không đổi: nợ không có tác động làm thay đổi ROE

□ $ROA < R_d \Rightarrow (ROA - R_d) \cdot (D/E) < 0$

$\Rightarrow ROE < ROA$: nợ có tác động làm giảm ROE khi $ROA < R_d$



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

Tác động của các nhân tố tới ROE

1. Tác động trực tiếp của ROA đến ROE: ΔROA

2. Tác động của mức độ sử dụng nợ (D/E) đến ROE:

$$\Delta(D/E) * (ROA - R_d)_{\text{kỳ gốc}}$$

3. Tác động của hiệu quả sử dụng nợ đến ROE:

$$\Delta(ROA - R_d) * (D/E)_{\text{kỳ nghiên cứu}}$$



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng} - \text{Cổ tức ưu đãi}}{\text{Số cổ phiếu thường trung bình lưu hành trong kỳ}}$$

EPS chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố:

- Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản
- Đòn bẩy tài chính
- Số lượng cổ phiếu thường lưu hành bình quân trong năm



TỶ SUẤT SINH LỜI TRÊN VCSH (RETURN ON EQUITY - ROE)

$$\mathbf{P/E} = \frac{\mathbf{Giá\ thị\ trường\ một\ cổ\ phiếu}}{\mathbf{EPS}}$$

$$\mathbf{P/B} = \frac{\mathbf{Giá\ thị\ trường\ một\ cổ\ phiếu}}{\mathbf{Giá\ trị\ sổ\ sách\ một\ cổ\ phiếu}}$$

Giá trị gia tăng thị trường
= Giá thị trường VCSH
– Giá trị sổ sách của VCSH

