

1

BÀI 5

PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH



Nội dung

1. Các hệ số cơ cấu vốn
2. Các hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn
3. Hệ số khả năng thanh toán lãi vay
4. Các hệ số khả năng sinh lời
5. Các chỉ tiêu thị trường

4 CÂU HỎI LỚN

1. Doanh nghiệp tự chủ hay phụ thuộc về vốn?
2. Khả năng thanh toán của DN như thế nào?
3. Hiệu quả lợi nhuận của DN cao hay thấp?
4. Lợi ích của cổ đông ra sao?

CÂU HỎI 1: TÍNH TỰ CHỦ TC

- Hệ số tài trợ: phản ánh khả năng tự đảm bảo và mức độ độc lập tài chính của DN.

$$H_{\text{tài trợ}} = \text{VCSH} / \text{Tổng NV}$$

>> Càng cao càng tốt, ≤ 1 . Tuy nhiên, không phải là CAO BẰNG MỌI GIÁ (ví dụ về công ty A và B)

- Hệ số TỰ tài trợ: phản ánh mức độ tự chủ về việc trang bị TSCĐ.

$$H_{\text{tự tài trợ}} = \text{VCSH} / \text{TSDH}$$

>> Càng cao càng tốt (≥ 1). Nếu > 1 thì phần còn thừa của VCSH là VLĐTX. Tuy nhiên, chỉ số này kém quan trọng hơn so với chỉ số TÀI TRỢ.

CÂU HỎI 1: TÍNH TỰ CHỦ TC

- Hệ số nợ trên tổng tài sản:

$$H_{\text{nợ}}/TS = \text{Tổng NỢ PHẢI TRẢ} / \text{Tổng TS}$$

Nhìn chung, chỉ số này càng gần 1 thì DN càng thiếu tự chủ tài chính. Tuy nhiên, không hoàn toàn THẤP thì TỐT mà phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác nhau. Trong trường hợp DN đang làm ăn có lãi và tăng trưởng ổn định thì hệ số này không quá quan trọng. Thậm chí, một số DN cố gắng tận dụng khả năng tín dụng (vay vốn) để kích thích lợi nhuận và từ đó làm cho chỉ số ROE tăng cao, tạo điều kiện thuận lợi hơn trong việc thu hút các nhà đầu tư (ví dụ về 2 công ty cùng quy mô, cùng lợi nhuận nhưng khác nhau về VCSH...)

- Mặt khác, tỷ lệ Nợ trên tổng tài sản còn phụ thuộc vào đặc thù ngành nghề kinh doanh của mỗi DN. Những DN có lượng TSCĐ lớn thì nhiều khả năng tỷ lệ Nợ cao hơn 50% tổng TS. Những DN kinh doanh dịch vụ đặc thù (các công ty giáo dục, công nghệ tri thức, phần mềm...) lại ít sử dụng các khoản nợ.
- Nhìn chung, các công ty có xu hướng Nợ 40% và VCSH 60%.

CÂU HỎI 1: TÍNH TỰ CHỦ TC

- Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:

$$H_{tt \text{ lãi vay}} = (LNTT + \text{Lãi vay}) / \text{Lãi vay}$$

Đương nhiên, chỉ số này càng cao càng tốt, nó cho chúng ta hiểu rằng, mặc dù DN có phụ thuộc tài chính vào vốn vay khi $H_{\text{tổng TS}}$ cao nhưng khả năng thanh toán lãi vay của DN rất tốt nên mức độ phụ thuộc tài chính không đáng kể. Chỉ số này chỉ đặc biệt nghiêm trọng khi < 0 (LNTT âm). Lúc này, kể cả $H_{\text{tổng TS}}$ thấp nhưng DN không đủ khả năng thanh toán lãi vay nên mức độ phụ thuộc tài chính rất cao, có nhiều rủi ro phá sản.

CÂU HỎI 2: KHẢ NĂNG T.TOÁN

- Hệ số thanh toán tức thời:

$H_{tt \text{ tức thời}} = \text{Tiền} / (\text{Nợ đến hạn} + \text{quá hạn})$

Nợ đến hạn gồm (Ngắn, trung, dài hạn) đã đến hạn phải trả và (Ngắn, trung, dài hạn) đã quá hạn trả.

Hệ số này càng cao càng tốt. Tuy nhiên, các DN không quá coi trọng chỉ số này, thông thường, chỉ số này = 1 là chấp nhận được. Bởi lẽ, nếu chỉ số này luôn cao (cao và kéo dài) thì tiền nhàn rỗi nhiều sẽ khiến hiệu quả SDV của DN bị ảnh hưởng

CÂU HỎI 2: KHẢ NĂNG TTOÁN

- Hệ số thanh toán nhanh:

$H_{tt \text{ nhanh}} = (\text{Vốn bằng tiền} + \text{KPT}) / \text{Nợ ngắn hạn}$

$\text{Vốn bằng tiền} + \text{KPT} = \text{TSLĐ} - \text{Hàng tồn kho}$

Hệ số này cao thể hiện khả năng thanh toán tốt của DN. Tuy nhiên, không phải cao bằng mọi giá. Tức là, Vốn bằng tiền và KPT quá lớn (đều bị tồn đọng vốn) làm cho hiệu quả SDV thấp. Trên thực tế, chỉ số này <

0.75 là thấp, > 2 là quá cao và phổ biến trong khoảng (0.75-2)

CÂU HỎI 2: KHẢ NĂNG TTOÁN

- Hệ số thanh toán ngắn hạn:

$$H_{\text{tt ngắn hạn}} = \text{TSLĐ} / \text{Nợ ngắn hạn}$$

Hệ số này cao thể hiện khả năng thanh toán tốt của DN. Tuy nhiên, chỉ số này thấp cũng chưa hoàn toàn đáng lo ngại. Thực tế, dù TSLĐ có thể rất lớn (tức là chỉ số này cao) nhưng khả năng chuyển thành tiền mới là yếu tố quyết định. Các nhà phân tích dùng thêm 1 chỉ tiêu mới.

Hệ số chuyển đổi thành tiền:

$$H_{\text{chuyển thành tiền}} = \text{Tiền} / \text{TSLĐ}$$

Chỉ tiêu này càng cao càng tốt, điều đó thể hiện TSLĐ rất dễ chuyển thành tiền

CÂU HỎI 2: KHẢ NĂNG TTOÁN

- Số vòng quay khoản phải thu

Số vòng quay KPT = Doanh thu thuần/KPT bình quân

- Số vòng quay hàng tồn kho

Số vòng quay HTK = giá vốn hàng bán/HTK bình quân

- Số vòng quay TSLĐ

Số vòng quay TSLĐ = Doanh thu thuần/TSLĐ

Về cơ bản, các chỉ số này chỉ mang tính chất hỗ trợ trong việc phân tích khả năng thanh toán của DN. Nhóm 3 chỉ số này cho thấy tốc độ chuyển đổi thành tiền của TSLĐ.

Nếu 3 chỉ tiêu này cao, khả năng thanh toán của DN tốt và ngược lại. Dùng chỉ số TB ngành để xác định mức độ CAO-THẤP của các chỉ số này.

ĐÁNH GIÁ KHÁI QUÁT KHẢ NĂNG THANH TOÁN

12

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán chung (tổng quát)} = \frac{\text{Khả năng thanh toán}}{\text{Nhu cầu thanh toán}}$$

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán chung (tổng quát)} = \frac{\text{Tổng Tài sản}}{\text{Tổng Nợ phải trả}}$$



PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

13

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

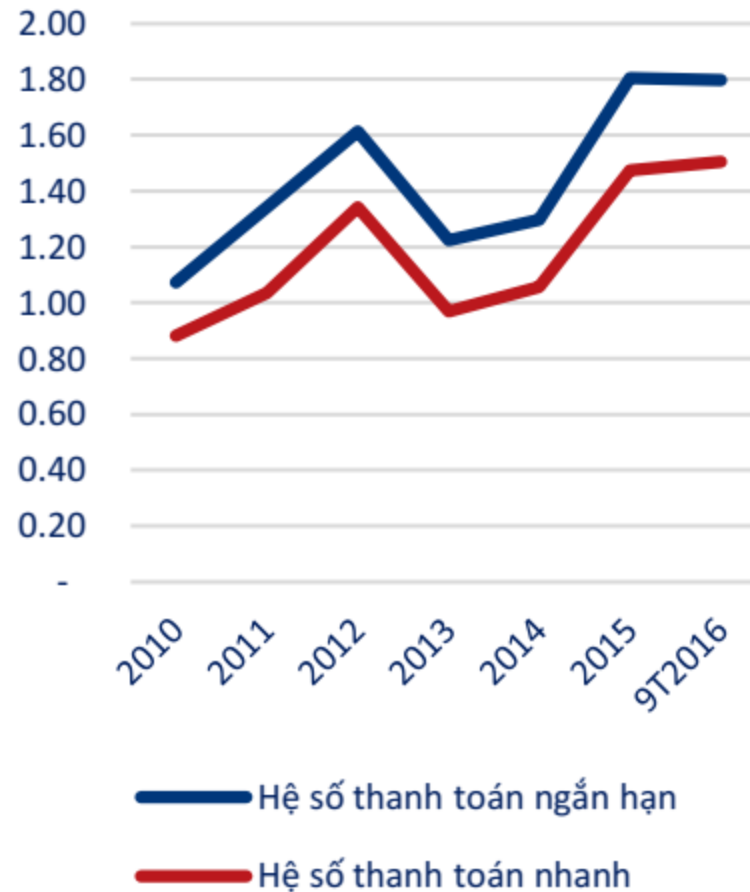
$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tiền} + \text{Đầu tư ngắn hạn} + \text{Phải thu khách hàng}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán tức thời} = \frac{\text{Tiền và tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

14

Thanh khoản tài chính của SAB



Khả năng thanh toán ngắn hạn của Thế giới Di động

15

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Tài sản ngắn hạn (tỷ đồng)	12.288	6.176	2.838
Tiền và tương đương tiền (tỷ đồng)	997	344	213
Phải thu ngắn hạn (tỷ đồng)	1.411	636	302
Hàng tồn kho (tỷ đồng)	9.371	4.933	2.195
Tài sản ngắn hạn khác (tỷ đồng)	510	264	128
Nợ ngắn hạn (tỷ đồng)	11.013	4.782	1.923
Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn			
Hệ số khả năng thanh toán nhanh			
Hệ số khả năng thanh toán tức thời			

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

16

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

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

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán tức thời} = \frac{\text{Tiền và tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Hệ số dòng tiền/nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD}}{\text{Nợ ngắn hạn bình quân}}$$

$$\text{Hệ số dòng tiền/nợ vay đến hạn trả} = \frac{\text{Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD}}{\text{Nợ vay đến hạn trả cuối kì}}$$

Khả năng thanh toán của thế giới di động

17

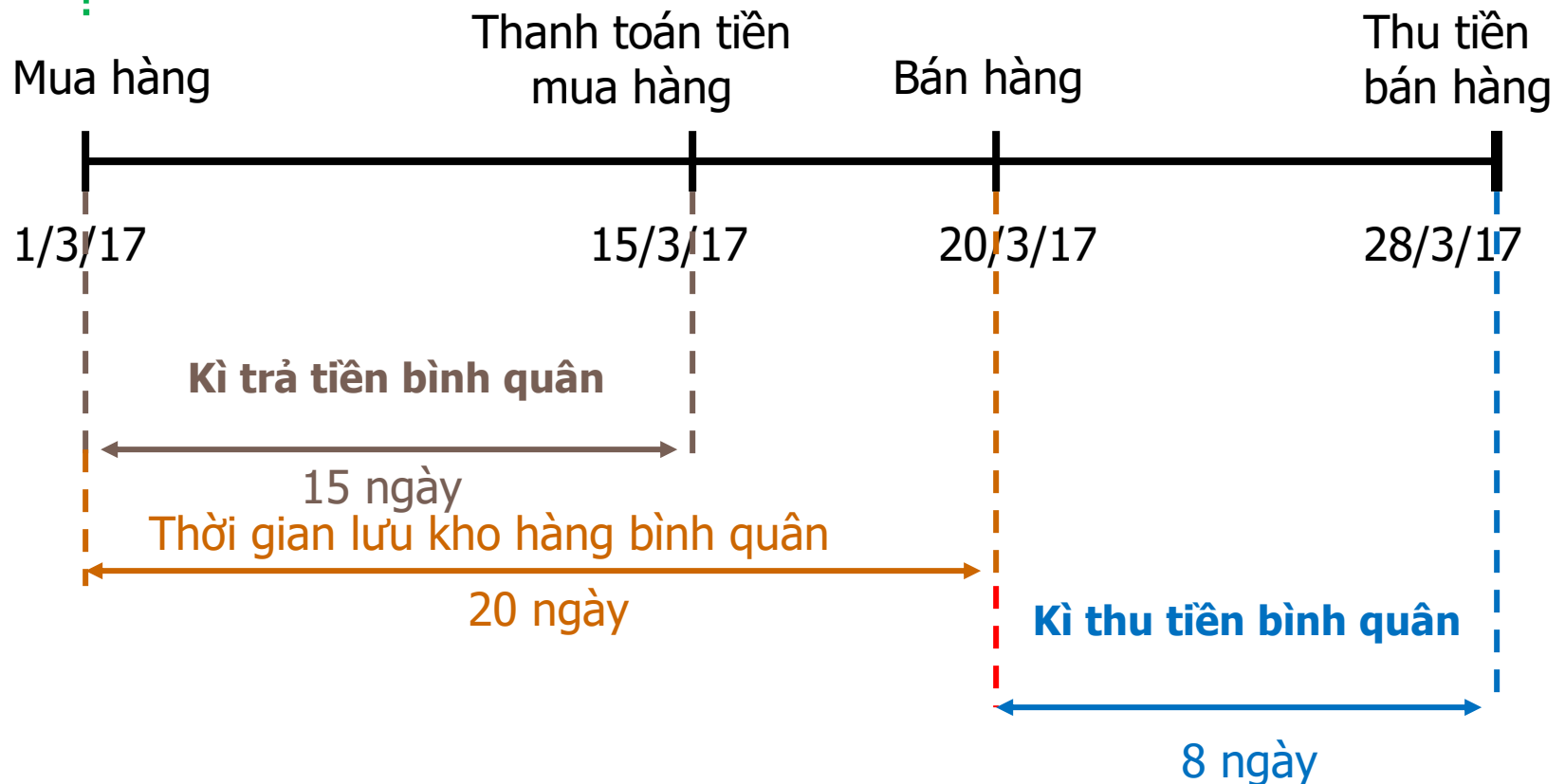
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Tài sản ngắn hạn	12.288	6.176	2.838
Tiền	997	344	213
Phải thu ngắn hạn	1.411	636	302
Hàng tồn kho	9.371	4.933	2.195
Tài sản ngắn hạn khác	510	264	128
Nợ ngắn hạn	11.013	4.782	1.923
Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn			
Hệ số khả năng thanh toán nhanh			
Hệ số khả năng thanh toán tức thời			
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	(586)	(641)	100
Vay đến hạn trả đầu kỳ	4.789	2.053	619
Hệ số dòng tiền/nợ NH			
Hệ số dòng tiền/nợ vay đến hạn trả			

KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

– Tác động của độ dài chu kỳ vận động của vốn

18

Độ dài chu kỳ vận động của vốn là bao nhiêu ngày ?



KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

– Tác động của độ dài chu kỳ vận động của vốn

19

- Độ dài của chu kỳ vận động của vốn
 - ▣ Là khoảng thời gian từ lúc thanh toán tiền hàng cho người bán tới lúc thu được tiền ở người mua.

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Độ dài chu} & & \text{Thời gian lưu kho} & & \text{Kì thu tiền} & & \text{Kì trả tiền} \\ \text{kỳ vận động} & = & \text{hàng bình quân} & + & \text{bình quân} & - & \text{bình quân} \\ \text{của vốn} & & & & & & \end{array}$$

- Cần ngắn hay dài ?

KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

– Tác động của độ dài chu kì vận động của vốn

20

$$\text{Số ngày 1 vòng quay hàng tồn kho (155, 156, 157)} = \frac{\text{số dư HTK bình quân} \times 365}{\text{Giá vốn hàng bán}}$$

$$\text{Số ngày 1 vòng quay NVL (151, 152)} = \frac{\text{số dư NVL bình quân} \times 365}{\text{Tổng giá trị NVL mua}}$$

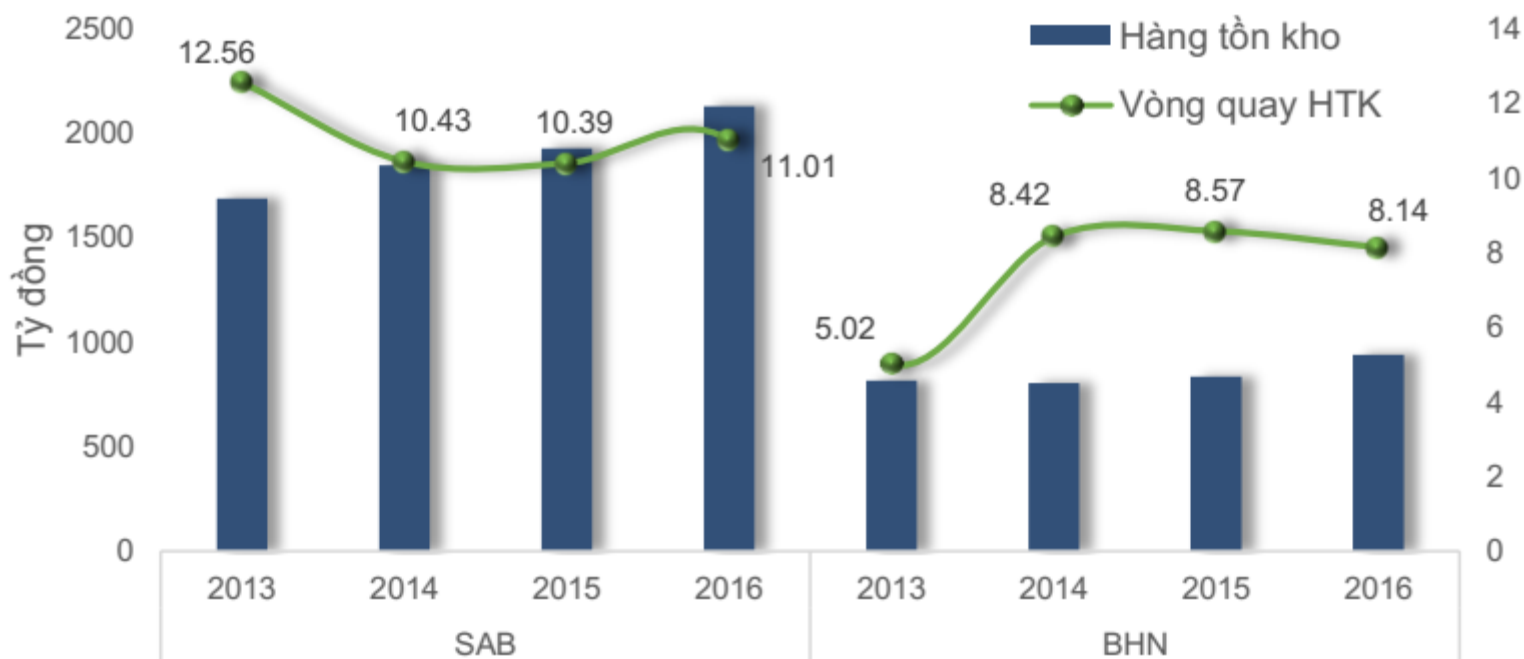
$$\text{Số ngày của 1 vòng quay sản phẩm dở dang (154)} = \frac{\text{Số dư sản phẩm dở dang bình quân} \times \text{mức độ hoàn thành bình quân} \times 365 \text{ ngày}}{\text{Tổng Giá vốn hàng bán}}$$

KHẢ NĂNG THANH TOÁN NGẮN HẠN

– Tác động của độ dài chu kì vận động của vốn

21

Hàng tồn kho Nhóm Tổng công ty, 2013-2016



Quản lý hàng tồn kho của Thế giới di động

22

- Giá vốn hàng bán năm 2016 là 37.399 tỉ đồng; năm 2015 là 21.330 tỉ đồng
- Thời gian hàng lưu kho năm 2016 là..... ngày
- Thời gian hàng lưu kho năm 2015 là ngày

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN DÀI HẠN

23

Sự khác biệt giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn ?

1

Khả năng
thanh toán lãi
vay

2

Mức độ rủi ro
tài chính

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN DÀI HẠN

24

$$\text{Hệ số khả năng chi trả lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT)}}{\text{Chi phí lãi vay}}$$

$$\text{Hệ số nợ so với tài sản} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Hệ số giữa nợ phải trả so với vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

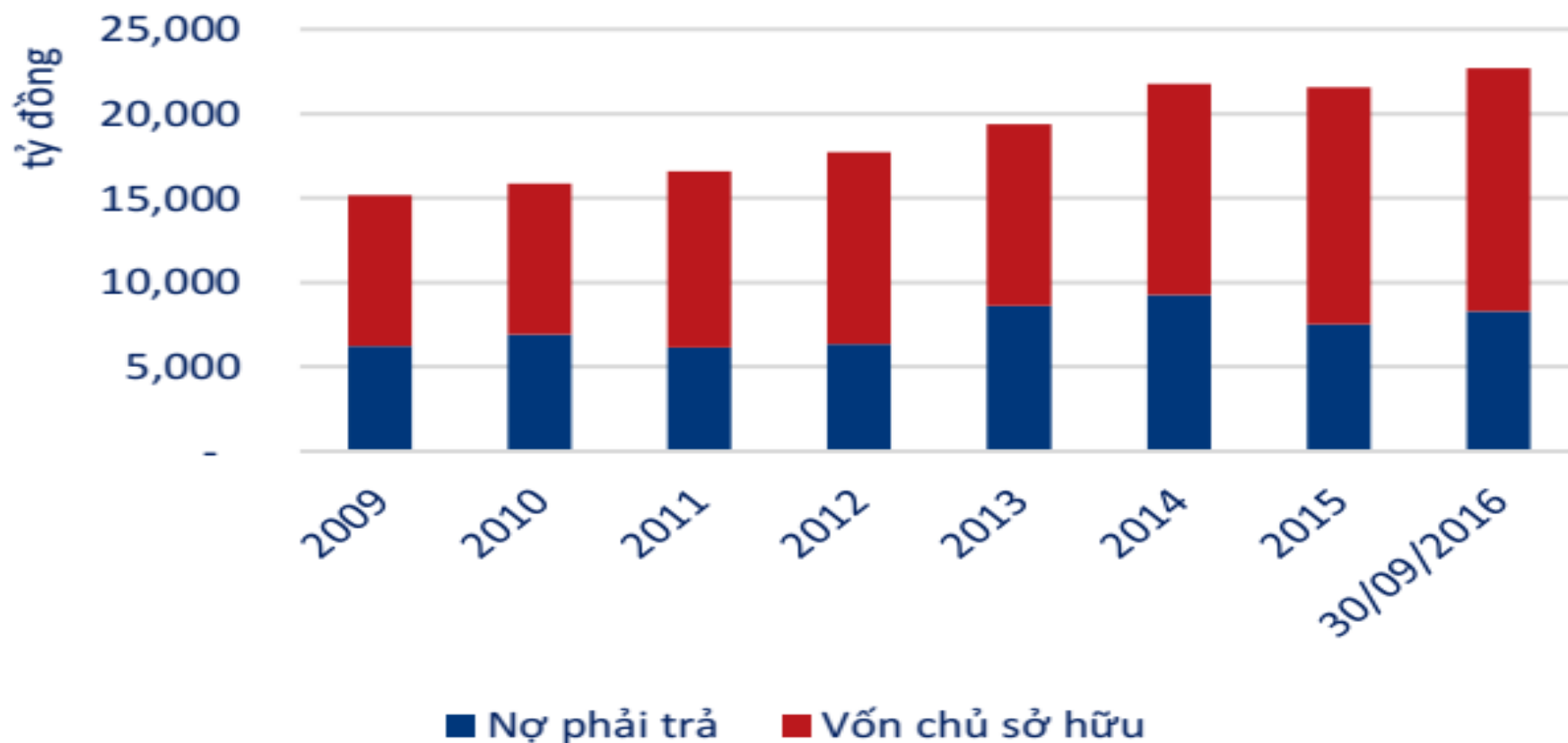
$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nợ dài hạn} = \frac{\text{Tài sản dài hạn}}{\text{Nợ dài hạn}}$$

$$\text{Hệ số giữa nợ phải trả so với giá trị thuần của tài sản hữu hình} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{VCSH – TS vô hình}}$$

PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG THANH TOÁN DÀI HẠN

25

Cơ cấu Vốn của SAB



Khả năng thanh toán dài hạn của Thế giới Di động

26

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
Tổng tài sản	14.854	7.266	3.407
Tổng nợ phải trả	11.013	4.782	1.923
Tổng vốn chủ sở hữu	3.841	2.484	1.484
Tổng tài sản dài hạn	2.566	1.089	570
Tổng nợ dài hạn	0	0	0
Tổng tài sản vô hình	27	22	23
<i>Quyền sử dụng đất</i>	<i>26</i>	<i>21</i>	<i>21</i>
<i>Phần mềm máy tính</i>	<i>1</i>	<i>1</i>	<i>2</i>
	2016	2015	
Lợi nhuận trước thuế	2.006	1.386	
Chi phí lãi vay	120	39	
	2016	2015	
Hệ số nợ so với tài sản cuối năm			
Hệ số nợ so với VCSH cuối năm			
Hệ số giữa nợ phải trả so với giá trị thuần của TSHH cuối năm			
Hệ số khả năng chi trả lãi vay			

CÂU HỎI 3: HIỆU QUẢ LỢI NHUẬN

- Chỉ số ROI (Return on Invested) $ROI = EBIT / \text{Tổng TS bình quân}$

Trong đó: EBIT: Earning before interest and tax (lợi nhuận trước thuế và lãi vay). Có thể tính $EBIT = LNTT + \text{Lãi vay}$

Ý nghĩa: Một đồng vốn đầu tư mang lại bao nhiêu lợi nhuận cho DN (chưa tính đến thuế và lãi vay)

Sử dụng: Dùng chỉ số này so sánh với tỷ suất sinh lời kỳ vọng tổng thể (K_r) và chỉ số trung bình ngành

HIỆU QUẢ LỢI NHUẬN

- Chỉ số ROA (Return on Assets) $ROA = \text{LNST} / \text{Tổng TS bình quân}$

Ý nghĩa: Bình quân, doanh nghiệp kiếm được bao nhiêu lợi nhuận sau thuế trên mỗi đồng vốn đầu tư vào tổng tài sản

$ROA < ROI$ (Xem công thức)

Sử dụng: Dùng chỉ số này so sánh với lãi suất tiền gửi trung bình và chỉ số trung

HIỆU QUẢ LỢI NHUẬN

- Chỉ số ROE (Return on Equity)

$ROE = \text{LNST} / \text{Tổng VCSH bình quân}$

Ý nghĩa: Bình quân, các cổ đông, nhà đầu tư khác (liên doanh, liên kết) thu được bao nhiêu lợi nhuận trên mỗi đồng vốn đầu tư vào doanh nghiệp

$ROE > ROA$ (Xem công thức)

Sử dụng: Dùng chỉ số này so sánh với tỷ suất sinh lời kỳ vọng tổng thể và chỉ số trung bình ngành. Hiện tại, ROE có thể so sánh với mức 15%.

MỘT VÀI CHỈ TIÊU PHỤ

- Hệ số sinh lời doanh thu

$$H_{LN/DT} = LNST/Doanh\ thu\ thuần$$

Ý nghĩa: Bình quân, một đồng doanh thu thuần tạo ra bao nhiêu lợi nhuận sau thuế

Sử dụng: Chỉ số này cao chứng tỏ doanh nghiệp sử dụng hiệu quả các khoản mục chi phí. Giá vốn, chi phí bán hàng, chi phí quản lý, chi phí lãi vay...có hiệu quả cao. Ngược lại, nếu chỉ số này thấp, doanh nghiệp đang gặp vấn đề trong quản lý HĐ SXKD

MỘT VÀI CHỈ TIÊU PHỤ

- Tỷ suất lợi nhuận trên TSLĐ và TSCĐ

$$H_{LN/TSLĐ} = LNST/TSLĐ \text{ bình quân} \quad H_{LN/TSCĐ} \\ = LNST/TSCĐ \text{ bình quân}$$

Ý nghĩa: Bình quân, tài sản lưu động (hoặc TSCĐ) của doanh nghiệp tạo ra bao nhiêu lợi nhuận.

Sử dụng: dùng chỉ số này so sánh với lãi suất tiền vay ngắn hạn (dài hạn) và chỉ số trung bình ngành.



CÂU HỎI 4: LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG

- Thu nhập cổ phần EPS (earning per share) $EPS = \text{LNST} / \text{Số lượng CP thường}$

Ý nghĩa: Mỗi cổ phiếu đang lưu hành có thể nhận được bao nhiêu lợi nhuận. Chỉ số này cao thì nhà đầu tư nhiều khả năng nhận được cổ tức cao. Lý do: phụ thuộc vào quyết định chi trả cổ tức của HĐQT

Sử dụng: Dùng chỉ số này so sánh với chỉ số tương ứng của đối thủ cạnh tranh và TB ngành

CÂU HỎI 4: LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG

- Cổ tức cổ phần DPS (Devident per share)

$DPS = \text{Lợi nhuận đem chia} / \text{Số lượng CP thường}$

Ý nghĩa: mỗi một cổ phiếu phổ thông thực tế được chia bao nhiêu lợi nhuận hàng năm

Sử dụng: Là cơ sở để tính toán giá trị cổ phiếu thực tế trên thị trường đối với các nhà đầu tư

- Tỷ lệ trả cổ tức

$\text{Tỷ lệ trả cổ tức} = \text{LN đem chia} / \text{LNST}$

Ý nghĩa: Hàng năm, DN sử dụng bao nhiêu phần trăm LNST để chia cổ tức cho các cổ đông.

Sử dụng: Các nhà đầu tư dài hạn thích chỉ số này cao, trong khi nếu chỉ số này thấp thì giá trị thực của cổ phiếu tăng lên.

CÂU HỎI 4: LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG

- Chỉ số P/E (Price on Earning)

P/E = giá thị trường của cổ phiếu/thu nhập cổ phiếu

Ý nghĩa: để có được 1 đồng thu nhập, nhà đầu tư cần bỏ ra bao nhiêu đồng vốn đầu tư

Sử dụng: Chỉ số này quá cao là dấu hiệu bất thường của thị trường chứng khoán khi định giá cổ phiếu quá cao so với thực tế. Chỉ số này thấp thì hấp dẫn nhà đầu tư nhưng bất lợi cho doanh nghiệp khi giá trị cổ phiếu có thể bị định giá quá thấp

LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG

- Chỉ số tham khảo

Hệ số nguy cơ phá sản Z_{score}

$$Z_{\text{score}} = 1.2H_1 + 1.4H_2 + 3.3H_3 + 0.6H_4 + 1.0H_5$$

Với:

H_1 : VLĐTX/Tổng tài sản

H_2 : LN chưa PP/Tổng tài sản H_3 : ROI

H_4 : Tổng giá trị thị trường CP/Tổng nợ

H_5 : Vòng quay tổng TS (Doanh thu

LỢI ÍCH CỔ ĐÔNG

- Chỉ Z-score do giáo sư Altman-ĐH tổng hợp New York xây dựng từ những nghiên cứu thực tế.

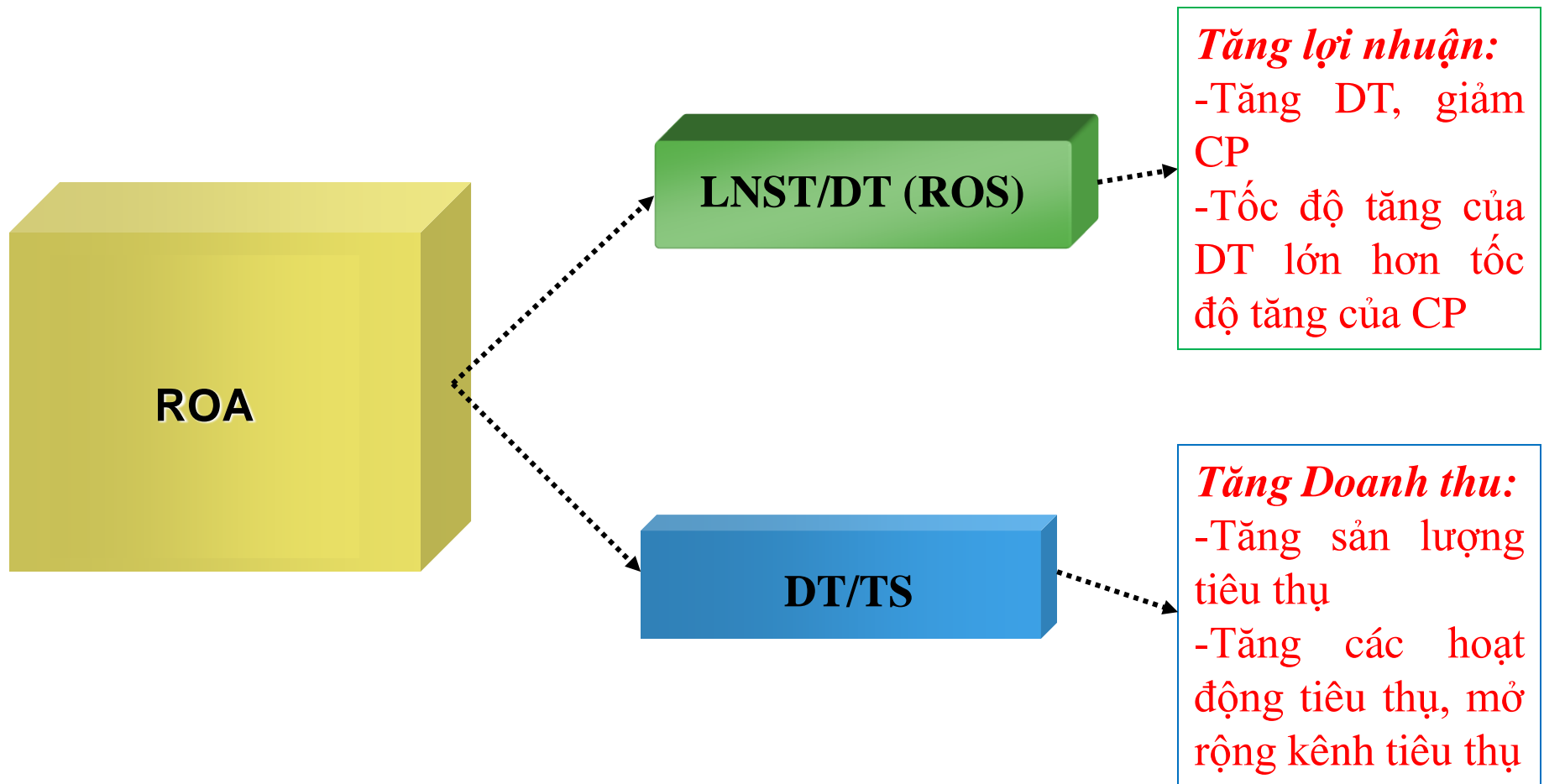
Nếu chỉ số này > 2.99 thì DN được coi là không có rủi ro phá sản trong dài hạn (tài chính lành mạnh)

Nếu chỉ số này > 1.81 và < 2.99 thì DN không có rủi ro trong ngắn hạn, tuy nhiên trong dài hạn thì chưa ổn

Nếu chỉ số này < 1.81 thì DN có rủi ro phá sản và càng nhỏ thì rủi ro càng lớn

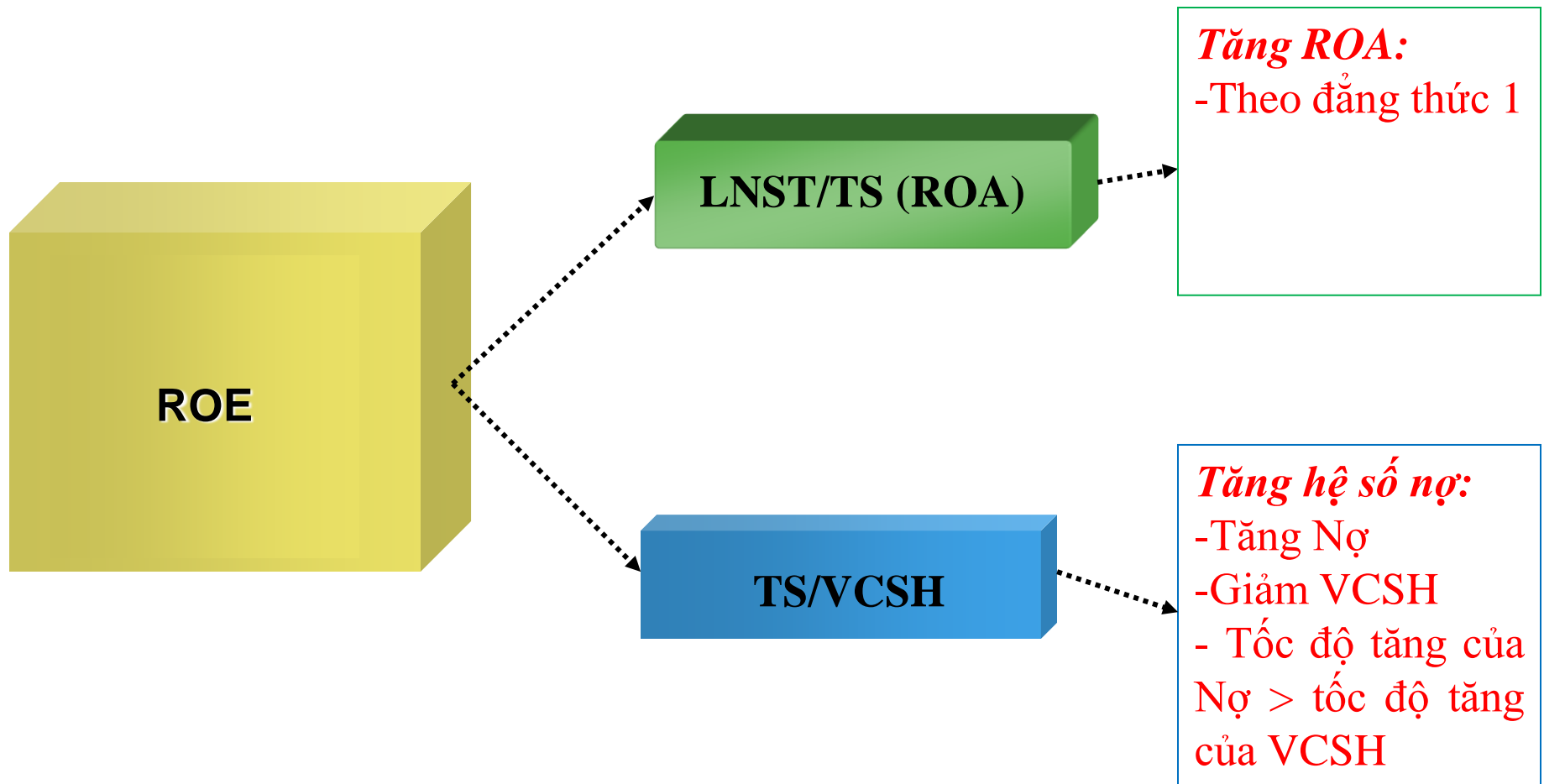
PHÂN TÍCH DUPONT

(đẳng thức 1)



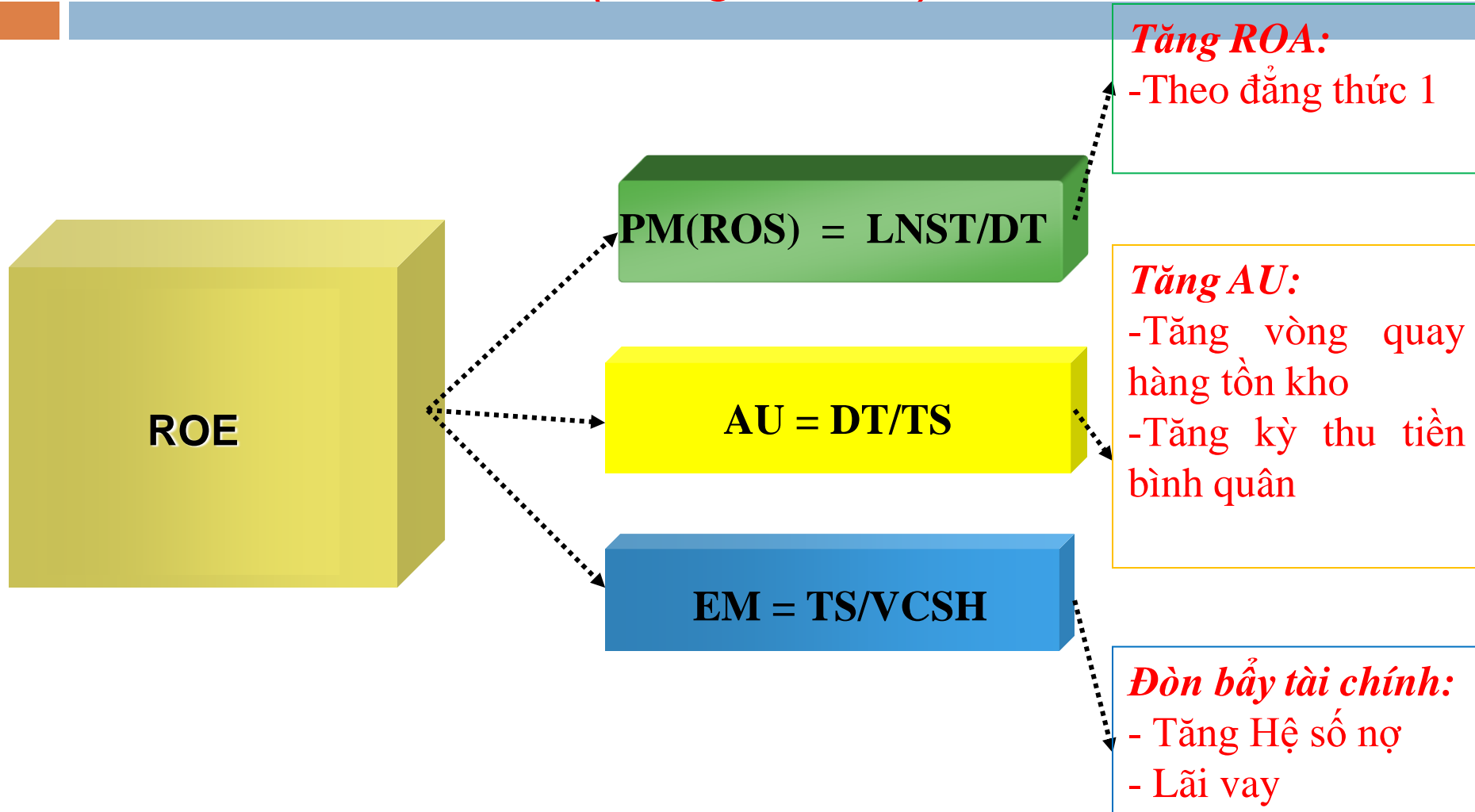
PHÂN TÍCH DUPONT

(đẳng thức 2)



PHÂN TÍCH DUPONT

(đẳng thức 3)





$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Vốn chủ}}$$



$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Tài sản}} \times \frac{\text{Tài sản}}{\text{Vốn chủ}} \quad (\text{ROA} \times \text{DOL})$$



$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Vốn chủ}}$$

Cây Du Pont

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Tài sản}} \times \frac{\text{Tài sản}}{\text{Vốn chủ}} \quad (\text{ROA} \times \text{DOL})$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tài sản}} \times \frac{\text{Tài sản}}{\text{Vốn chủ}}$$

Biên Lợi
nhuận ròng



Vòng quay
tài sản



Đòn bẩy
DOL

Tài chính

Kinh Doanh

Chi phí hoạt động (Operating Expenses)

2018 68 9.68%

2017 62 8.77%

2016 57

Chi phí hoạt động (Operating Expenses)

2018 68 9.68%

2017 62 8.77%

2016 57

Lợi nhuận/(Lỗ) khác (Other Income/(Loss))

2018 1

2017 -3 -40.00%

2016 -5

Chi phí thuế (Tax Expenses)

2018 10 42.86%

2017 7 -22.22%

2016 9

Tài sản ngắn hạn (Current Assets)

2018 546 6.64%

2017 512 7.11%

2016 478

Tài sản dài hạn (Non-Current Assets)

2018 1 012 2.53%

2017 987 4.89%

2016 941

Nợ ngắn hạn (Current Liabilities)

2018 561 11.98%

2017 501 4.16%

2016 481

Nợ dài hạn (Non-Current Liabilities)

2018 997 -0.10%

2017 998 6.40%

2016 938

Doanh thu (Sales)

2018 1 000 15.21%

2017 868 25.98%

2016 689

Tổng tài sản (Total Assets)

2018 1 558 3.94%

2017 1 499 5.64%

2016 1 419

Tổng nợ (Total Liabilities)

2018 1 558 3.94%

2017 1 499 5.64%

2016 1 419

Biên lợi nhuận ròng trên doanh thu (NPAT/Sales) (%)

2018 5.00% 14.21%

2017 4.38% 31.15%

2016 3.34%

Vòng quay tổng tài sản (Asset Turnover) (Lần)

2018 0.64 10.84%

2017 0.58 19.26%

2016 0.49

Tổng tài sản (Total Assets)

2018 1 558 3.94%

2017 1 499 5.64%

2016 1 419

Vốn chủ sở hữu (Owner's Equity)

2018 997 -0.10%

2017 998 6.40%

2016 938

Tỷ lệ sinh lợi trên tổng tài sản (ROA)

2018 3.21% 26.60%

2017 2.54% 56.40%

2016 1.62%

Tỷ lệ sinh lợi trên Vốn chủ (ROE) (%)

2018 5.02% 31.71%

2017 3.81% 55.28%

2016 2.45%

sản/Vốn chủ) (Lần) (Financial Leverage)

2018 1.56 4.04%

2017 1.50 -0.71%

2016 1.51



TOP 10 CHỈ TIÊU PHÂN TÍCH LỢI NHUẬN

BẮT ĐẦU

1 ROE

2 ROA

3 DOL

**4 Biên lợi
nhuận ròng**

8 Nợ vay

7 Vốn chủ

6 Tổng tài sản

**5 Vòng quay
tổng tài sản**

9 Doanh thu

**10 Lợi nhuận
sau thuế**

IN THE BLACK



PHÂN TÍCH DUPONT

MỘT CÁCH TIẾP CẬN KHÁC VỀ PTTC

- Ví dụ minh họa

- Chỉ số ROI của Mc donald và TB ngành dịch vụ Fastfood tương ứng là 14.9% và 13.2%

Theo chỉ số này, có thể thấy rằng Mcdonald có hiệu quả lợi nhuận trên tổng tài sản là cao hơn so với các doanh nghiệp trong ngành.

Tuy nhiên, bản chất của sự việc không đơn giản như kết luận trên. Thực hiện chia nhỏ thành phần của ROI ta có thể nhận ra bản chất vấn đề

PHÂN TÍCH DUPONT

- $ROI = EBIT / \text{Tổng TS}$
 $= EBIT / \text{Doanh thu} * \text{Doanh thu} / \text{Tổng TS}$ Thực tế, sau khi tính ROI theo 2 thành phần trên, chỉ số của Mcdonald lần lượt là 24.4% và 0.61 (lần).

Trong khi đó, 2 thành phần trên của ROI trung bình ngành là 8% và 1.65 (lần)

Điều này cho thấy, trong khi Mcdonald kiếm được 24.4% lợi nhuận trước thuế và lãi vay trên tổng doanh thu thì các DN khác trong ngành chỉ kiếm được 8% tương ứng.

PHÂN TÍCH DUPONT

- Tuy nhiên, các doanh nghiệp khác trong ngành đầu tư 1 đồng tài sản thì tạo ra 1.65 đồng doanh thu nhưng Mcdonald chỉ kiếm được 0.65 đồng doanh thu từ 1 đồng tài sản của mình.

Như vậy, ROI của Mcdonald không hoàn toàn chỉ ra rằng, toàn bộ tài sản của Mcdonald tạo ra hiệu quả lợi nhuận cao hơn các DN khác trong ngành như bản thân chỉ số này phản ánh. Mà thực tế, Mcdonald sử dụng tài sản kém hiệu quả, có chăng, chỉ số này cao là do Mcdonald sử dụng hiệu quả chi phí nên EBIT/Doanh thu rất lớn.

PHÂN TÍCH DUPONT

- Tiếp tục câu chuyện, Mcdonald sử dụng tài sản kém hiệu quả thì đã rõ. Vấn đề là tài sản nào kém hiệu quả nhất ? TSLĐ hay TSCĐ, Hàng tồn kho hay Khoản phải thu ?

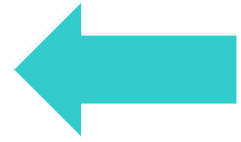
Chia nhỏ hơn nữa phương trình ROI ta có

- $ROI = EBIT / \text{Tổng TS}$

$$= \frac{EBIT}{\text{Tổng DT}} \times \frac{\text{Tổng DT}}{TSCĐ} \times \frac{TSCĐ}{\text{Tổng TS}}$$

Đến đây, câu chuyện dần sáng tỏ khi chỉ số Tổng doanh thu/TSCĐ (vòng quay TSCĐ) của Mcdonald chỉ là 0.74 còn các DN trong ngành là 2.0

PHÂN TÍCH DUPONT



- Nghĩa là, vòng quay TSCĐ của Mcdonald thấp hơn rất nhiều các DN trong ngành. Điều này có thực tế là do Mcdonald sử dụng TSCĐ kém hiệu quả không? Câu trả lời chỉ có khi xem xét chỉ tiêu cuối cùng trong phương trình Dupont.

Tiếp tục phân tích, trong khi các doanh nghiệp cùng ngành dịch vụ Fastfood chỉ tài trợ 62% tổng nguồn vốn cho TSCĐ thì Mcdonald dùng đến 83% nguồn vốn vào việc xây dựng hệ thống các cửa hàng hiện đại (TSCĐ). Theo góc nhìn của nhà phân tích, Mcdonald không hoàn toàn sử dụng kém hiệu quả tài sản của họ mà đơn giản chỉ bởi họ đã đầu tư quá lệch vào TSCĐ. Tất nhiên, quá nhiều hay quá ít theo góc nhìn của Mcdonald thì không thể rõ ràng. Bởi lẽ, liệu họ có thể thu được doanh thu lớn như vậy không nếu không có chuỗi nhà hàng nhiều như thế?



49

Kết thúc Bài giới thiệu