

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

GIÁO TRÌNH

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

(DÙNG CHO CHUYÊN NGÀNH: THUẾ, NGÂN HÀNG, QUẢN TRỊ KINH DOANH,...)

Đồng chủ biên: PGS. TS. NGƯT. Nguyễn Trọng Cơ

PGS. TS. Nghiêm Thị Thà

Hà Nội - 2015

Mã số Sách chuẩn Quốc tế

ISBN: 978-604-79-1067-0

LỜI NÓI ĐẦU

(Cho lần tái bản thứ 1)

Sự chuyển mình của nền kinh tế Việt Nam trong bối cảnh hội nhập kinh tế ngày càng sâu, rộng vào kinh tế thế giới, cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu đang tác động toàn diện và sâu sắc đến mọi mặt của nền kinh tế mỗi nước, đòi hỏi những nghiên cứu đánh giá về rủi ro và nguy cơ phá sản doanh nghiệp cần được nghiên cứu đầy đủ hơn. Công cuộc tái cấu trúc các doanh nghiệp nhà nước, tăng cường giám sát và công khai tài chính của các doanh nghiệp ở Việt Nam đang được chỉ đạo thực hiện một cách quyết liệt từ Chính phủ. Thực tiễn đã đặt ra yêu cầu cấp thiết về trang bị các kiến thức phân tích tài chính doanh nghiệp hiện đại nhằm tiếp cận tốt hơn những thay đổi của chính sách, cơ chế quản lý tài chính doanh nghiệp, phục vụ tốt hơn việc cập nhật kiến thức của độc giả và nâng cao hiệu quả quản trị tài chính doanh nghiệp, đánh giá đúng đắn các hoạt động tài chính và hiệu quả kinh tế của doanh nghiệp.

Tập thể lãnh đạo và giảng viên của Bộ môn Phân tích Tài chính doanh nghiệp được sự đồng ý của Hội đồng Khoa học, Ban Quản lý Khoa học của Học viện Tài chính thực hiện tái bản lần thứ 1 giáo trình "*Phân tích Tài chính doanh nghiệp - Dùng cho chuyên ngành: Thuế, Ngân hàng, Quản trị kinh doanh*" nhằm đáp ứng tốt hơn cho công tác đào tạo các chuyên ngành Thuế, Hải quan, Ngân hàng, Quản trị kinh doanh, Tài chính quốc tế, Marketing, Kinh tế... của Học viện Tài chính và đóng góp những nội dung phân tích, đánh giá các hoạt động kinh tế tài chính cho quá trình quản lý, đầu tư và điều hành vĩ mô nền kinh tế của Nhà nước.

Giáo trình do PGS, TS, NGƯT. Nguyễn Trọng Cơ và PGS, TS. Nghiêm Thị Thảo làm chủ biên đã được xuất bản năm 2010, giáo trình đã được sử dụng rộng rãi trong quản lý kinh tế doanh nghiệp, giảng dạy, học tập và nghiên cứu khoa học của sinh viên các lớp không chuyên ngành của Học viện Tài chính cũng như sinh viên các ngành kinh tế, quản trị kinh doanh, ngân hàng trong cả nước. Trong lần tái bản này tập thể tác giả đã tập trung chỉnh sửa, bổ sung các nội dung theo mục tiêu, chương trình đào tạo theo

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

học chế tín chỉ của Học viện Tài chính và tiếp cận tốt hơn với những đòi hỏi từ thực tiễn học tập, nghiên cứu khoa học của các hệ đào tạo cho các chuyên ngành vĩ mô tại Học viện Tài chính cũng như các cơ sở đào tạo đại học trong cả nước, giáo trình cũng đáp ứng yêu cầu nâng cao năng lực quản lý tài chính doanh nghiệp cho các CEO, CFO trong bối cảnh hiện nay.

Tham gia chỉnh sửa, bổ sung nội dung giáo trình cho lần tái bản này là tập thể giảng viên của Bộ môn Phân tích Tài chính doanh nghiệp gồm: PGS, TS, NGƯT. Nguyễn Trọng Cơ và PGS, TS. Nghiêm Thị Thá là đồng chủ biên; TS. Phạm Thị Quyên; TS. Nguyễn Thị Thanh; TS. Hồ Thị Thu Hương; TS. Trần Đức Trung; ThS, NCS. Hoàng Thị Thu Hương; ThS, NCS. Đào Thị Hồng Nhung; ThS, Nguyễn Trường Phương; CN. Bạch Thị Thu Hướng.

Mặc dù tập thể tác giả đã cố gắng chỉnh sửa, bổ sung những nội dung cốt lõi và có tính thiết thực nhất với yêu cầu và đòi hỏi về nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp phục vụ việc cung cấp thông tin cho công tác quản lý, điều hành kinh tế, tài chính của các cơ quan quản lý kinh tế vĩ mô cũng như lãnh đạo các cấp của doanh nghiệp. Tuy nhiên, với sự vận động nhanh của nền kinh tế và những thay đổi không lường của môi trường kinh doanh nên không thể tránh khỏi những thiếu sót. Tập thể tác giả chân thành cảm ơn các ý kiến đóng góp của các nhà khoa học và bạn đọc để giáo trình ngày càng hoàn thiện hơn.

Hà Nội, tháng 01 năm 2015

BAN QUẢN LÝ KHOA HỌC

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

Chương 1

TỔNG QUAN

VỀ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1. MỤC TIÊU, CHỨC NĂNG CỦA PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1.1. Sự ra đời và phát triển của phân tích tài chính doanh nghiệp

Tài chính doanh nghiệp là hệ thống các quan hệ kinh tế dưới hình thức giá trị này sinh trong quá trình phân phối của cải xã hội gắn liền với việc tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ của doanh nghiệp để phục vụ cho yêu cầu sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp và các nhu cầu chung của xã hội.

Tài chính doanh nghiệp là một khâu quan trọng trong hệ thống tài chính nói chung và trong hoạt động kinh tế của doanh nghiệp nói riêng. Thông tin về tài chính doanh nghiệp thật sự cần thiết cho các nhà quản lý ở bên trong cũng như bên ngoài doanh nghiệp. Đối với các nhà quản lý của doanh nghiệp, tình hình tài chính là một căn cứ quan trọng để hoạch định kế hoạch tài chính, xác định phương hướng, mục tiêu trong đầu tư, đồng thời có biện pháp sử dụng nguồn lực hợp lý để đạt được kết quả cao... Đối với các nhà quản lý bên ngoài doanh nghiệp, điều họ quan tâm là vấn đề hiệu quả của hoạt động kinh doanh, tình hình tài chính của doanh nghiệp có lành mạnh không? Qua đó, các nhà quản lý đó sẽ đưa ra được những quyết định hợp lý cho mình. Nhà đầu tư sẽ có quyết định về khoản đầu tư của mình, người cho vay cũng có kế hoạch cho khoản đã cho doanh

nghiệp vay, các cơ quan nhà nước có thể đánh giá việc chấp hành các chế độ về quản lý tài chính, thuế, an toàn môi trường, đảm bảo quyền lợi cho người lao động của doanh nghiệp...

Hoạt động tài chính có mối quan hệ trực tiếp với hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, tình hình tài chính tốt hay xấu, hoạt động tài chính có hiệu quả hay không đều có ảnh hưởng thúc đẩy hay kim hâm đối với hoạt động sản xuất kinh doanh và kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh có tác động ngược lại đến tình hình tài chính. Xét trong điều kiện doanh nghiệp hoạt động liên tục thì hoạt động tài chính vừa là nguyên nhân, vừa là kết quả của quá trình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Hoạt động tài chính có vai trò và ý nghĩa quan trọng trong việc hình thành, tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp mới thành lập, hoạt động tài chính doanh nghiệp thực hiện vai trò tổ chức quá trình huy động vốn, phân bổ các nguồn lực để tiến hành hoạt động kinh doanh. Trong quá trình hoạt động kinh doanh, hoạt động tài chính doanh nghiệp thực hiện vai trò quản trị, giám sát việc sử dụng các nguồn lực, luân chuyển, thu hồi vốn và phân phối kết quả kinh doanh. Sự tăng trưởng hay suy thoái của doanh nghiệp phụ thuộc rất lớn vào hiệu quả hoạt động tài chính doanh nghiệp. Thường xuyên giám sát, kiểm tra, đánh giá một cách đầy đủ và toàn diện tình hình tài chính của doanh nghiệp, xác định được mặt mạnh, điểm yếu, khả năng tiềm tàng trong từng môi quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với các bên có liên quan, từng lĩnh vực của hoạt động kinh tế, tài chính, cung cấp thông tin để các nhà quản lý ra quyết định điều hành đơn vị một cách kịp thời và hiệu quả là nhiệm vụ của phân tích tài chính. Như vậy, phân tích tài chính tham gia một cách tất yếu vào quá trình ra quyết định quản lý của các chủ thể quản lý có lợi ích gắn với hoạt động kinh tế của doanh nghiệp. Vì thế, sự ra đời và phát triển của phân tích tài chính gắn với sự ra đời, phát triển của hạch toán kế toán và quản trị tài chính.

Trên thế giới, phân tích tài chính doanh nghiệp đã thực sự bùng nổ khi phương thức sản xuất tư bản chủ nghĩa ra đời. Tại châu Âu đã sớm hình thành những nghiệp đoàn quốc gia, tập hợp những người chuyên hành nghề phân tích tài chính doanh nghiệp, như hội các nhà phân tích tài chính Pháp SFAF - The French Society of Financial Analysts. Hiện nay trên thế giới đã hình thành một hiệp hội các nhà phân tích tài chính chuyên nghiệp CFA - Chartered Financial Analysis, thực hiện cấp chứng chỉ (Chứng chỉ CFA) hành nghề Phân tích tài chính chuyên nghiệp cho các hội viên tham gia, và chứng chỉ này được thừa nhận trên toàn cầu (giới thiệu về CFA trong phụ lục 3).

Ở Việt Nam, kể từ khi đổi mới kinh tế, phát triển nền kinh tế hàng hóa nhiều thành phần theo định hướng xã hội chủ nghĩa, lực lượng sản xuất được giải phóng và phát triển mạnh mẽ, các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế hình thành ngày càng nhiều và đặc biệt là sự ra đời, phát triển của thị trường vốn, hoạt động sôi động của các sàn giao dịch chứng khoán, các công ty chứng khoán, các trung gian và dịch vụ tài chính... khiến cho nhu cầu về phân tích tài chính càng trở nên cấp thiết. Các công cụ quản lý kinh tế, tài chính như: Kế toán, kiểm toán, phân tích, định giá tài sản... hoạt động theo mô hình tổ chức hiệp hội hành nghề chuyên nghiệp trên phạm vi toàn cầu đã xuất hiện ở Việt Nam khiến cho phân tích kinh tế nói chung và phân tích tài chính doanh nghiệp nói riêng cũng không ngừng đổi mới, hoàn thiện theo các thông lệ, nguyên tắc và chuẩn mực quốc tế.

1.1.2. Khái niệm và mục tiêu của phân tích tài chính doanh nghiệp

* *Khái niệm phân tích tài chính doanh nghiệp*

Phân tích hiểu theo nghĩa chung nhất là sự phân chia các sự vật, hiện tượng theo những tiêu thức nhất định để nghiên cứu, xem

xét thấy được sự hình thành và phát triển của sự vật hiện tượng đó trong mỗi quan hệ biện chứng với các sự vật, hiện tượng khác.

Phân tích là công cụ dùng để nghiên cứu trong hầu hết các khoa học, từ khoa học tự nhiên đến khoa học xã hội. Phân tích giúp nhận thức được nội dung, hình thức và xu hướng phát triển của sự vật hiện tượng nghiên cứu, thấy được mối quan hệ cấu thành bên trong của mỗi sự vật, hiện tượng, quan hệ biện chứng của nó với các sự vật hiện tượng khác, qua đó giúp cho các đối tượng sử dụng thông tin phân tích đưa ra các quyết định riêng.

Trong lĩnh vực quản trị tài chính doanh nghiệp cũng sử dụng phân tích là một công cụ hữu hiệu để nghiên cứu tình hình tài chính của một doanh nghiệp. Hoạt động tài chính có mối quan hệ chặt chẽ với các hoạt động khác trong doanh nghiệp. Do đó, để nhận thức được nội dung, hình thức và xu hướng phát triển của tài chính doanh nghiệp cần phân chia tài chính doanh nghiệp theo những tiêu thức thích hợp để thấy được các quan hệ kinh tế nội tại, mối quan hệ biện chứng với các hoạt động khác trong quá trình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Như vậy, có thể nói rằng: *Phân tích tài chính doanh nghiệp là tổng thể các phương pháp cho phép đánh giá tình hình tài chính đã qua và hiện nay, dự đoán tình hình tài chính trong tương lai của doanh nghiệp, giúp cho các nhà quản lý đưa ra các quyết định quản lý hữu hiệu, phù hợp với mục tiêu mà họ quan tâm.*

Trong nền kinh tế thị trường có sự quản lý vĩ mô của Nhà nước, có nhiều nhà quản lý ở bên trong cũng như bên ngoài doanh nghiệp quan tâm đến tình hình tài chính của doanh nghiệp như chủ doanh nghiệp, các nhà quản trị doanh nghiệp, các nhà đầu tư, nhà cung cấp tín dụng, các cơ quan quản lý nhà nước, người lao động... Mỗi nhà quản lý đều có những quan hệ kinh tế tài chính nhất định với doanh nghiệp và họ đều có nhu cầu sử dụng thông tin do phân tích cung cấp để phục vụ cho quá trình ra quyết định quản lý, nhưng mỗi nhà quản lý lại quan tâm theo giác độ và với mục tiêu khác nhau, đòi hỏi phân

tích tài chính phải được tiến hành bằng nhiều phương pháp khác nhau để đáp ứng nhu cầu thông tin của từng nhà quản lý. Chính điều đó tạo điều kiện thuận lợi cho phân tích tài chính ngày càng hoàn thiện và phát triển, đồng thời cũng tạo ra sự phức tạp của phân tích tài chính. Phân tích tài chính giúp cho tất cả các nhà quản lý có thông tin phù hợp với mục đích của mình, trên cơ sở đó họ có thể đưa ra các quyết định để bảo toàn và gia tăng lợi ích của họ gắn với hoạt động của doanh nghiệp.

* Mục tiêu của phân tích tài chính doanh nghiệp

Để trở thành một công cụ đắc lực giúp cho các nhà quản lý quan tâm đến hoạt động của doanh nghiệp có được các quyết định đúng đắn trong kinh doanh, phân tích kinh tài chính doanh nghiệp cần đạt được các mục tiêu sau:

- Đánh giá chính xác tình hình tài chính của doanh nghiệp trên các khía cạnh khác nhau như cơ cấu nguồn vốn, tài sản, khả năng thanh toán, lưu chuyển tiền tệ, hiệu quả sử dụng tài sản, khả năng sinh lãi, rủi ro tài chính... nhằm đáp ứng thông tin cho tất cả các đối tượng quan tâm đến hoạt động của doanh nghiệp như các nhà đầu tư, cung cấp tín dụng, quản lý doanh nghiệp, cơ quan thuế, người lao động...
- Định hướng các quyết định của các nhà quản lý quan tâm theo chiều hướng phù hợp với tình hình thực tế của doanh nghiệp như quyết định đầu tư, tài trợ, phân chia lợi nhuận...
- Trở thành cơ sở cho các dự báo tài chính, giúp người phân tích dự đoán được tiềm năng tài chính của doanh nghiệp trong tương lai.
- Là công cụ để kiểm soát hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trên cơ sở kiểm tra, đánh giá các chỉ tiêu kết quả đạt được so với các chỉ tiêu kế hoạch, dự toán, định mức... Từ đó xác định được những điểm mạnh và điểm yếu trong hoạt động kinh doanh, giúp cho

doanh nghiệp có được những quyết định và giải pháp đúng đắn, đảm bảo kinh doanh đạt hiệu quả cao. Mục tiêu này đặc biệt quan trọng với các nhà quản trị doanh nghiệp.

Để đạt được các mục tiêu nói trên cần có một hệ thống chỉ tiêu phân tích phù hợp được xây dựng theo đặc điểm và yêu cầu của doanh nghiệp. Tuy nhiên, mỗi nhà quản lý quan tâm tình hình tài chính doanh nghiệp theo những giác độ và mục tiêu khác nhau. Cụ thể:

+ Đối với các nhà quản lý doanh nghiệp

Các nhà quản lý doanh nghiệp, là chủ thể trực tiếp điều hành doanh nghiệp, họ cần thông tin về tình hình tài chính doanh nghiệp để kiểm soát và chỉ đạo tình hình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Phân tích tài chính cung cấp cho các nhà quản lý doanh nghiệp nắm được thông tin về tình hình tài chính doanh nghiệp, giúp họ có định hướng các quyết định về đầu tư, cơ cấu nguồn tài chính, phân chia lợi nhuận, đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh để có biện pháp điều chỉnh phù hợp. Vì vậy, phân tích tài chính doanh nghiệp cần phải đảm bảo những mục tiêu sau:

- Đánh giá hiệu quả của hoạt động quản lý trong giai đoạn đã qua, việc thực hiện các nguyên tắc cân bằng tài chính, khả năng sinh lời, khả năng thanh toán và dự báo các nguy cơ rủi ro - đặc biệt là các dấu hiệu rủi ro tài chính trong doanh nghiệp... Từ đó có những biện pháp điều chỉnh kịp thời và có cơ sở cần thiết để hoạch định chính sách tài chính cho tương lai của doanh nghiệp.

- Hướng các quyết định của Ban giám đốc theo chiều hướng phù hợp với tình hình thực tế của doanh nghiệp, như quyết định về đầu tư, tài trợ, phân phối lợi nhuận...

- Phân tích tài chính doanh nghiệp là cơ sở cho những dự đoán tài chính.

- Phân tích tài chính doanh nghiệp là một công cụ để kiểm tra, kiểm soát hoạt động, quản lý trong doanh nghiệp.

Phân tích tài chính làm nổi bật điều quan trọng của dự đoán tài chính, mà dự đoán là nền tảng của hoạt động quản lý, làm sáng tỏ không chỉ chính sách tài chính mà còn là cơ sở không thể thiếu được để ban lãnh đạo doanh nghiệp ra quyết định, điều hành, kiểm soát việc thực hiện các quyết định kinh doanh trung và dài hạn của doanh nghiệp.

+ *Đối với nhà đầu tư*

Nhà đầu tư tìm kiếm lợi nhuận bằng cách mua bán, nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp. Đó là những cổ đông, các cá nhân hoặc các đơn vị, doanh nghiệp khác. Các đối tượng này quan tâm trực tiếp đến những tính toán về giá trị của doanh nghiệp. Thu nhập của các nhà đầu tư là cổ tức được chia và thặng dư của vốn. Hai yếu tố này phản ánh ảnh hưởng bởi lợi nhuận của doanh nghiệp. Trong thực tế, các nhà đầu tư quan tâm đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Câu hỏi chủ yếu đòi hỏi phải làm rõ là: Cổ tức nhận được, thu nhập bình quân cổ phiếu của doanh nghiệp sẽ là bao nhiêu? Giá cả của cổ phiếu trên thị trường... Cũng cần thấy rằng: Các nhà đầu tư không hài lòng trước khả năng sinh lời trên sổ sách của kế toán và cho rằng nó luôn có sự khác biệt với sức sinh lời thực sự của vốn đầu tư. Tính trước các khoản lời sẽ được nghiên cứu đầy đủ trong chính sách phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp và trong nghiên cứu rủi ro, hướng các lựa chọn vào những loại chứng khoán phù hợp nhất.

Các nhà đầu tư phải dựa vào những nhà chuyên môn trung gian (chuyên gia phân tích tài chính) nghiên cứu các thông tin kinh tế tài chính, có những cuộc tiếp xúc trực tiếp với ban quản lý doanh nghiệp, làm rõ triển vọng phát triển của doanh nghiệp và đánh giá các cổ phiếu trên thị trường tài chính.

Phân tích tài chính đối với nhà đầu tư là để đánh giá doanh nghiệp và ước đoán giá trị cổ phiếu, dựa vào việc nghiên cứu các báo biểu tài chính, khả năng sinh lời, phân tích rủi ro trong kinh doanh...

+ Đối với người cho vay

Người cho vay những người cho doanh nghiệp vay vốn để đảm bảo nhu cầu sản xuất - kinh doanh. Khi cho vay, họ phải biết được khả năng hoàn trả tiền vay (bao gồm tiền gốc vay và tiền lãi vay) của doanh nghiệp. Thu nhập của người cho vay là lãi suất cho vay. Do đó, phân tích tài chính đối với người cho vay là xác định khả năng hoàn trả nợ của khách hàng doanh nghiệp. Tuy nhiên, các chủ nợ ngắn hạn và chủ nợ dài hạn thường có mối quan tâm ở các khía cạnh khác nhau về tài chính doanh nghiệp. Do vậy, phân tích tài chính doanh nghiệp với những khoản cho vay dài hạn và những khoản cho vay ngắn hạn có những nét khác nhau.

- Đối với những khoản cho vay ngắn hạn: Người cho vay đặc biệt quan tâm đến khả năng thanh toán ngay của doanh nghiệp. Nói khác đi là khả năng ứng phó của doanh nghiệp khi nợ vay đến hạn trả.

- Đối với các khoản cho vay dài hạn, người cho vay phải tin chắc khả năng hoàn trả vốn và lãi vì thế sức sinh lời của vốn vay, vốn đầu tư của doanh nghiệp cũng như các yếu tố gây ra rủi ro về thanh toán, rủi ro tài chính của doanh nghiệp trong dài hạn là những thông tin họ phải nắm được khi quyết định cho vay.

+ Đối với những người hưởng lương trong doanh nghiệp

Lợi ích của nhóm người này là thu nhập và cơ hội thăng tiến mà doanh nghiệp dành cho họ. Tuy nhiên, cũng có những doanh nghiệp, người hưởng lương có một số cổ phần nhất định trong doanh nghiệp. Đối với những doanh nghiệp này, người hưởng lương có thu nhập từ tiền lương được trả và tiền lời được chia. Cả hai khoản thu nhập này phụ thuộc vào kết quả hoạt động sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp. Do vậy, phân tích tài chính giúp họ định hướng việc làm và đầu tư tài chính cho tương lai.

+ *Đối với các cơ quan quản lý chức năng nhà nước*

Đây là các cơ quan đại diện cho quyền lực và lợi ích của Nhà nước thực hiện nhiệm vụ quản lý, giám sát nền kinh tế, doanh nghiệp là đối tượng quản lý của họ, mọi diễn biến, hoạt động của doanh nghiệp đều được phản ánh qua các dòng di chuyển của các nguồn lực tài chính từ bên ngoài vào doanh nghiệp và từ doanh nghiệp ra thị trường nên họ cần nắm được các thông tin do phân tích tài chính cung cấp. Đặc biệt là các cơ quan quản lý vốn của Nhà nước tại các doanh nghiệp, giám sát việc thực hiện các nghĩa vụ của doanh nghiệp đối với Nhà nước, kiểm tra việc chấp hành luật pháp của doanh nghiệp như: Cục Tài chính doanh nghiệp, cơ quan Thuế, cơ quan Tài chính các cấp, cơ quan Hải quan, Quản lý thị trường... Thông tin do phân tích tài chính cung cấp giúp các nhà quản lý của các cơ quan này thực hiện nhiệm vụ do Nhà nước giao một cách hiệu quả hơn.

+ *Các bên có liên quan khác*

Thuộc nhóm này có các nhà cung cấp, khách hàng, các đối thủ cạnh tranh, các cơ quan truyền thông đại chúng... cũng rất quan tâm đến tình hình tài chính của doanh nghiệp với những mục tiêu cụ thể.

Từ những vấn đề đã nêu ở trên, cho thấy: Phân tích tài chính doanh nghiệp là nguồn cung cấp thông tin cho các chủ thể quản lý, có vị trí là một trong các công cụ quản lý hữu ích để mỗi nhà quản lý sử dụng làm căn cứ để đưa ra các quyết định quản lý hữu ích nhằm bảo toàn và gia tăng lợi ích của họ hoặc chủ thể mà họ đại diện tại doanh nghiệp.

1.1.3. Chức năng của phân tích tài chính

Hoạt động của con người là hoạt động có ý thức. Vì vậy, khi tiến hành bất cứ hoạt động nào dù đơn giản hay phức tạp, do cá nhân tiến hành hay tổ chức, tập thể thực hiện đều bắt đầu từ nhận thức về mục

tiêu, tính chất, xu hướng và hình thức phát triển của các sự vật và hiện tượng. Trong quản lý kinh tế, nhận thức - quyết định - hành động là bộ ba biện chứng của sự quản lý có khoa học, trong đó nhận thức là cơ sở, là tiền đề của việc đưa ra các quyết định và tổ chức thực hiện các quyết định. Nhận thức thế nào thì đưa ra quyết định và hành động như thế. Nhận thức đúng là cơ sở đưa ra được các quyết định đúng và tổ chức thực hiện các quyết định đúng dẫn bằng phương pháp khoa học sẽ đạt được mục tiêu một cách hiệu quả nhất. Nhận thức sai, sẽ đưa ra các quyết định sai lầm và tổ chức thực hiện những quyết định sai lầm này thì hậu quả không thể lường hết tùy thuộc vào mức độ có thẩm quyền của người ra quyết định và phạm vi thực hiện quyết định.

Trong quản lý và điều hành kinh tế, tài chính để đưa ra các quyết định đúng đắn và tổ chức thực hiện các quyết định một cách khoa học cần có nhận thức đúng đắn và đầy đủ về các hiện tượng và quá trình kinh tế, tài chính đã, đang và sẽ diễn ra ở đơn vị, những tác động từ môi trường đến hoạt động của đơn vị. Phân tích tài chính doanh nghiệp là công cụ để nhận thức các hiện tượng, quá trình và kết quả hoạt động kinh tế, tài chính doanh nghiệp nhằm cung cấp thông tin cho các chủ thể quản lý có căn cứ cần thiết để điều hành và quản lý kinh tế, tài chính đơn vị nên chức năng cơ bản của nó là: Đánh giá, dự đoán và điều chỉnh hoạt động tài chính doanh nghiệp.

Chức năng đánh giá: Tài chính doanh nghiệp là hệ thống các quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với các bên có liên quan thông qua sự vận động của các nguồn lực tài chính trong quá trình tạo lập, phân phối và sử dụng các quỹ tiền tệ hoặc vốn hoạt động của doanh nghiệp nhằm đạt được mục tiêu kinh doanh trong khuôn khổ của pháp luật. Các luồng chuyển dịch giá trị, sự vận động của các nguồn lực tài chính này sinh và diễn ra như thế nào, nó tác động ra sao đến quá trình kinh doanh, chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố nào, tác động đến quá trình vận động và chuyển dịch nguồn lực tài chính ra sao,

kết quả gắn với mục tiêu hay ngày càng xa rời mục tiêu kinh doanh của doanh nghiệp, có phù hợp với cơ chế chính sách và pháp luật hay không... là những vấn đề cơ bản mà phân tích tài chính doanh nghiệp phải đưa ra câu trả lời. Quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với các bên có liên quan chỉ tồn tại và phát triển khi lợi ích của mỗi bên đều phải đạt và vượt kỳ vọng, khi lợi ích của một trong các bên bị suy giảm cũng đồng thời là lúc một trong các quan hệ kinh tế của doanh nghiệp mỏng manh, dễ bị phá vỡ, câu hỏi là nguyên nhân sâu xa là gì? Biện pháp để khôi phục và phát triển quan hệ đó như thế nào?... Phân tích tài chính doanh nghiệp phải trả lời được những câu hỏi đó. Thực hiện trả lời và làm rõ những vấn đề nêu trên là thực hiện chức năng đánh giá tài chính doanh nghiệp.

Chức năng dự đoán: Mọi quyết định của con người đều hướng vào thực hiện những mục tiêu nhất định. Bản thân doanh nghiệp cho dù đang ở giai đoạn nào trong chu kỳ phát triển thì các hoạt động cũng đều hướng tới những mục tiêu nhất định. Những mục tiêu này được hình thành từ nhận thức về điều kiện, năng lực của bản thân cũng những diễn biến của tình hình kinh tế quốc tế, trong nước, ngành nghề và các doanh nghiệp khác cùng loại, các đối thủ cạnh tranh, sự tác động của các yếu tố kinh tế xã hội trong tương lai. Vì vậy, để có những quyết định phù hợp và tổ chức thực hiện hợp lý, đáp ứng được mục tiêu mong muốn của các nhà quản lý quan tâm cần thấy tình hình tài chính của doanh nghiệp trong tương lai. Đó chính là chức năng dự đoán tài chính doanh nghiệp.

Chức năng điều chỉnh: Tài chính doanh nghiệp là hệ thống các quan hệ kinh tế tài chính dưới hình thái giá trị phát sinh trong quá trình tiến hành các hoạt động kinh doanh. Hệ thống các quan hệ đó bao gồm nhiều loại khác nhau, rất đa dạng, phong phú và phức tạp, chịu ảnh hưởng của nhiều nguyên nhân và nhân tố cả bên trong lẫn bên ngoài doanh nghiệp. Hệ thống các quan hệ kinh tế tài chính đó sẽ là bình thường nếu tất cả các mâu thuẫn trong hệ thống đều diễn ra bình

thường và đó là sự kết hợp hài hòa các mối quan hệ. Tuy nhiên, những mối quan hệ kinh tế ngoại sinh, bản thân doanh nghiệp cũng như các đối tượng quan tâm không thể kiểm soát và chi phối toàn bộ. Vì thế, để kết hợp hài hòa các mối quan hệ, doanh nghiệp, các đối tượng có liên quan phải điều chỉnh các mối quan hệ và nghiệp vụ kinh tế nội sinh. Muốn vậy, cần nhận thức rõ nội dung, tính chất, hình thức và xu hướng phát triển của các quan hệ kinh tế tài chính có liên quan. Phân tích tài chính giúp doanh nghiệp và các đối tượng quan tâm nhận thức được điều này. Mặt khác, khi đã có thông tin dự báo về tình hình tài chính tức là có định hướng cho từng quan hệ kinh tế ở tương lai. Tương lai luôn ẩn chứa những điều bất ngờ mà khó có thiên tài nào có thể lường trước hết được, vì vậy để giảm thiểu rủi ro cũng như không để tuột mất các cơ hội hiếm có, trong hành trình đến tương lai đòi hỏi các chủ thể quản lý cần dựa vào phân tích dấu hiệu để phát hiện kịp thời các yếu tố mới nảy sinh, phân tích các tác động của nó nhằm đề xuất các biện pháp điều chỉnh kịp thời. Đó là chức năng điều chỉnh của phân tích tài chính doanh nghiệp.

1.2. ĐỐI TƯỢNG VÀ NỘI DUNG NGHIÊN CỨU CỦA PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.2.1. Đối tượng nghiên cứu của phân tích tài chính doanh nghiệp

Cùng với sự phát triển và hoàn thiện không ngừng về khoa học quản lý doanh nghiệp, sự phong phú đa dạng của các loại hình doanh nghiệp trong xu thế hội nhập kinh tế quốc tế, phân tích tài chính doanh nghiệp đã phát triển và trở thành một môn khoa học quản lý kinh tế độc lập, có đối tượng nghiên cứu riêng. Về tổng thể, đối tượng nghiên cứu của phân tích tài chính doanh nghiệp là các hiện tượng, quá trình, quan hệ kinh tế tài chính của doanh nghiệp gắn với một môi trường kinh doanh cụ thể. Song, để phân chia, tổng hợp, đánh giá và dự đoán đúng đắn, điều chỉnh kịp thời các hoạt động kinh tế

tài chính của doanh nghiệp cần xác định rõ phạm vi, giới hạn nghiên cứu cụ thể của phân tích tài chính doanh nghiệp.

Quá trình vận động và chuyển hóa các nguồn lực tài chính của doanh nghiệp diễn ra không ngừng, mỗi khâu, mỗi giai đoạn vừa là nguyên nhân, vừa là kết quả của nhau: Phân phối để tạo lập, tạo lập để sử dụng, sử dụng để gia tăng thu nhập, thu nhập là cơ sở để phân phối. Quá trình này luôn chịu sự tác động của các nguyên nhân về kinh tế, chính trị, xã hội, tự nhiên có thể là tác động tích cực hoặc ngược lại. Đồng thời hoạt động kinh tế của mỗi doanh nghiệp cũng tác động không ngừng đến môi trường kinh tế, chính trị, xã hội, tự nhiên. Phân tích tài chính doanh nghiệp cần nghiên cứu mối quan hệ biện chứng, khách quan và có tính quy luật này để cung cấp thông tin thích hợp nhất cho việc ra quyết định quản lý và giám sát việc tổ chức thực hiện các quyết định theo đúng các mục tiêu của nhà quản lý ở cả tầm vĩ mô và vi mô.

Tài chính doanh nghiệp phản ánh các mối quan hệ kinh tế dưới hình thức giá trị gắn liền với việc tạo lập và sử dụng các nguồn lực kinh tế của doanh nghiệp trong quá trình hoạt động. Về nội dung, tài chính doanh nghiệp phản ánh mối quan hệ kinh tế giữa doanh nghiệp với các bên có liên quan trong quá trình tạo lập, phân phối, sử dụng các quỹ tiền tệ. Về hình thức tài chính doanh nghiệp phản ánh sự vận động và chuyển hóa các nguồn lực kinh tế trong quá trình tạo lập, phân phối và sử dụng các quỹ tiền tệ thuộc hoạt động tài chính của doanh nghiệp. Phân tích tài chính cần nghiên cứu một cách toàn diện mối quan hệ biện chứng cả về không gian, thời gian phù hợp, thu hợp thông tin định lượng và định tính một cách thích hợp để đảm bảo các quyết định của mỗi nhà quản lý không xa rời mục tiêu. Vì vậy, quá trình và kết quả vận động chuyển hóa các nguồn lực tài chính của doanh nghiệp chính là đối tượng nghiên cứu của phân tích tài chính doanh nghiệp. Kết quả thuộc đối tượng nghiên cứu của phân tích tài chính có thể là kết quả của từng khâu, từng bộ phận,

từng quan hệ kinh tế, từng quyết định kinh tế có thể là kết quả tổng hợp của cả quá trình vận động và chuyển hóa các nguồn lực tài chính của doanh nghiệp. Quá trình và kết quả ấy có thể được biểu hiện bằng các chỉ tiêu kinh tế định lượng được hoặc cũng có thể là những tiêu chí phản ánh các yếu tố định tính của đối tượng nghiên cứu.

Quá trình vận động và chuyển hóa các nguồn lực tài chính của doanh nghiệp chịu ảnh hưởng của các nhân tố kinh tế - xã hội và nhiều nguyên nhân thuộc về môi trường kinh doanh cũng như trong bản thân doanh nghiệp. Do vậy, nghiên cứu các nhân tố, nguyên nhân tác động đến quá trình và kết quả vận động, chuyển hóa các nguồn lực tài chính của doanh nghiệp luôn thuộc đối tượng nghiên cứu đặc thù của phân tích tài chính doanh nghiệp.

1.2.2. Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp

Tùy thuộc vào yêu cầu của nhà quản lý cũng như mục tiêu và tình hình cụ thể của doanh nghiệp trong từng thời kỳ để các nhà phân tích lựa chọn nội dung phân tích cho phù hợp. Thông thường nội dung phân tích gồm hai phần lớn:

- Phân tích khái quát: Trên cơ sở các tài liệu tổng hợp phân tích các chỉ tiêu tổng quát về quy mô về cơ cấu, tốc độ và hiệu quả hoạt động tài chính để đưa ra những đánh giá tổng quát về các mặt hoạt động tài chính của doanh nghiệp, xác định các trọng điểm cần tập trung xem xét.

- Phân tích cụ thể: Với mỗi nội dung phân tích tài chính cụ thể sẽ mang lại cho nhà phân tích cái nhìn sâu sắc hơn về từng mặt hoạt động tài chính của đơn vị, phân tích nhằm trả lời các câu hỏi cụ thể như: Quá trình vận động và chuyển hóa các nguồn lực kinh tế của doanh nghiệp diễn ra như thế nào, kết quả của sự vận động và chuyển hóa ra sao, hiệu quả của mỗi quá trình hoạt động kinh tế có phù hợp với mục tiêu của chủ thể quản lý hay không, quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với các bên có tốt đẹp và ngày càng bền

vững hay không... là các nội dung nghiên cứu cụ thể của phân tích tài chính doanh nghiệp. Để đánh giá đúng đắn các quan hệ kinh tế này, phân tích tài chính doanh nghiệp cần thu thập các tài liệu về quá trình hình thành, phát triển và kết thúc của từng mối quan hệ kinh tế để có thể đánh giá được trên các khía cạnh trọng yếu, tránh sự đánh giá phiến diện, chủ quan, cung cấp thông tin kém chất lượng tới chủ thể quản lý. Chính vì vậy, phân tích tài chính doanh nghiệp cần kết hợp một cách hài hòa giữa phân tích tổng quát với phân tích cụ thể, phân tích theo quá trình, theo thời gian với phân tích, đánh giá theo thời điểm, trong đó, phân tích theo quá trình, tìm ra tính quy luật trong từng hoạt động kinh tế cần được coi trọng một cách đúng mức.

Kết quả kinh tế tài chính doanh nghiệp có thể là kết quả của từng khâu, từng bộ phận, từng quan hệ kinh tế, từng quyết định kinh tế như mua vào, bán ra, bộ phận A, B, quan hệ kinh tế nội sinh, ngoại sinh, quyết định sử dụng vốn chủ, vốn vay,... cũng có thể là kết quả tổng hợp của cả quá trình vận động và chuyển hóa các nguồn lực tài chính của doanh nghiệp. Do vậy các nội dung cụ thể như: Phân tích về nguồn vốn cho biết tài sản phục vụ cho doanh nghiệp được tài trợ từ những nguồn nào, tính an toàn của từng nguồn cũng như các chi phí sử dụng vốn phải trả. Phân tích khả năng thanh toán cho thấy được mức độ lành mạnh của tình hình tài chính của công ty... Phân tích cơ cấu tài sản cho thấy việc phân bổ và sử dụng vốn của công ty có hợp lý không. Phân tích khả năng sinh lời cho biết hiệu quả đầu tư hay đồng vốn đầu tư sinh lời cao hay không... Tùy thuộc vào yêu cầu quản lý mà các nhà phân tích có thể phân tích tình hình tài chính trên tất cả các nội dung hoặc có thể chỉ chú trọng phân tích một số nội dung nhất định, tùy thuộc vào điều kiện thu thập số liệu như: Mức độ chi tiết hóa thông tin, khả năng sẵn có thông tin, độ tin cậy và nguồn gốc thông tin,... cũng như việc hỗ trợ của công nghệ thông tin sẽ quyết định phân tích nội dung nào.

1.3. PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Để phân tích tài chính doanh nghiệp, người ta có thể sử dụng một hay tổng hợp các phương pháp khác nhau trong hệ thống các phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp. Những phương pháp phân tích tài chính sử dụng phổ biến là: Phương pháp so sánh, phương pháp liên hệ đối chiếu, phương pháp phân tích nhân tố, phương pháp đồ thị, phương pháp biểu đồ, phương pháp toán tài chính... Kể cả phương pháp phân tích các tình huống giả định. Tuy nhiên, trong phạm vi giới hạn của chương trình, giáo trình này chỉ đề cập đến một số phương pháp cơ bản.

1.3.1. Phương pháp đánh giá

Đánh giá là việc đưa ra các ý kiến (trình bày quan điểm) của cá nhân hay tập thể về một hay một nhóm đối tượng nghiên cứu phục vụ cho quá trình ra quyết định của chủ thể quản lý liên quan đến đối tượng đó. Như vậy đánh giá trên bất cứ phương diện nào đều khó tránh khỏi ý chí chủ quan của chủ thể đánh giá đối với đối tượng bị đánh giá. Để giảm thiểu những tác động tiêu cực bởi ý chí chủ quan của chủ thể đánh giá trong phân tích thì đòi hỏi chủ thể đưa ra ý kiến đánh giá phải dựa trên các nguyên tắc phổ biến như: Trung lập, trách nhiệm và dựa vào những thông tin định lượng đã được kiểm định. Dựa trên những nguyên tắc cơ bản trên, phương pháp đánh giá luôn được sử dụng trong phân tích tài chính doanh nghiệp, đồng thời được sử dụng trong nhiều giai đoạn của quá trình phân tích. Thông thường để đánh giá, người ta sử dụng các phương pháp cụ thể sau:

1.3.1.1. Phương pháp so sánh

Đây là phương pháp được sử dụng rộng rãi phổ biến trong phân tích kinh tế nói chung, phân tích tài chính nói riêng. Khi sử dụng phương pháp so sánh cần chú ý những vấn đề sau đây:

Thứ nhất, điều kiện so sánh:

- Phải tồn tại ít nhất 2 đại lượng (2 chỉ tiêu).
- Các đại lượng (các chỉ tiêu) phải đảm bảo tính chất so sánh được. Đó là sự thống nhất về nội dung kinh tế, thống nhất về phương pháp tính toán, thống nhất về thời gian và đơn vị đo lường.

Thứ hai, xác định gốc để so sánh: Kỳ gốc so sánh tùy thuộc vào mục đích của phân tích, cụ thể:

- Khi xác định xu hướng và tốc độ phát triển của chỉ tiêu phân tích thì gốc so sánh được xác định là trị số của chỉ tiêu phân tích ở kỳ trước hoặc hàng loạt kỳ trước (năm trước). Lúc này sẽ so sánh chỉ tiêu giữa kỳ này với kỳ trước, năm nay với năm trước hoặc hàng loạt kỳ trước. Để phát hiện tính quy luật về sự biến đổi của mỗi hiện tượng tài chính, phân tích dựa trên nguồn dữ liệu của nhiều năm của hiện tượng đó và chọn 1 năm điển hình để làm gốc, so sánh các năm còn lại với năm gốc, dựa trên quy luật số lớn để xem xét sự biến động theo thời gian, nếu có tính chu kỳ có nghĩa là có quy luật biến động.

- Khi đánh giá tình hình thực hiện mục tiêu, nhiệm vụ đặt ra thì gốc so sánh là trị số kế hoạch, dự toán, định mức của chỉ tiêu phân tích. Khi đó, tiến hành so sánh giữa thực tế với kế hoạch, dự toán, định mức của chỉ tiêu. Kết quả này không chỉ kiểm tra tình hình thực hiện mục tiêu mà còn đánh giá được chất lượng của công tác dự báo, công tác lập kế hoạch tài chính.

- Khi xác định vị trí, thứ hạng của doanh nghiệp thì gốc so sánh được xác định là trị số của các chỉ tiêu tài chính chủ yếu trung bình của ngành, các tiêu chuẩn, chuẩn mực xếp hạng của tổ chức đánh giá, xếp hạng chuyên nghiệp công bố hay chỉ tiêu phân tích của đối thủ cạnh tranh.

Ví dụ: Hiện nay các ngân hàng thương mại xếp hạng tín dụng doanh nghiệp theo thang điểm chấm cho 12 nhóm chỉ tiêu tài chính theo 4 mức bậc: Rất tốt (Very good); tốt (Good); cận biên giới hạn

(Marginal); yếu (Weak) hay tổ chức Standard & Poor's đưa ra bộ tiêu chuẩn đánh giá tài chính đối với doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ thông qua chỉ tiêu: Tỷ lệ thu nhập thích hợp (Earning Adequacy Ratio - ký hiệu là EAR) theo 6 mức tương ứng với tỷ lệ thu nhập từ 50% đến 250%. Cụ thể như sau:

Thứ bậc	EAR (%)
Cực mạnh (Extremely Strong)	≥ 250
Rất mạnh (Very Strong)	Từ 200 đến < 250
Mạnh (Strong)	Từ 150 đến < 200
Được (Good)	Từ 100 đến < 150
Giới hạn cận biên (Marginal)	Từ 50 đến < 100
Yếu (Weak)	< 50

Với điều kiện cạnh tranh mạnh mẽ hiện nay các doanh nghiệp thường xuyên phải đặt doanh nghiệp ở trạng thái so sánh để "Biết mình, biết người" luôn làm mới mình mới có thể tồn tại và phát triển.

Thứ ba: Kỹ thuật so sánh thường được sử dụng là so sánh bằng số tuyệt đối, so sánh bằng số tương đối, so sánh dọc, so sánh ngang...

- So sánh bằng số tuyệt đối dễ thấy sự biến động về số tuyệt đối của chỉ tiêu phân tích.

- So sánh bằng số tương đối dễ thấy tốc độ hay tỷ lệ tăng hay giảm bao nhiêu % của chỉ tiêu phân tích. Thực tế thường sử dụng số tương đối để nghiên cứu các chỉ tiêu trong mối quan hệ với các chỉ tiêu khác nhằm đánh giá các quan hệ kinh tế của doanh nghiệp thông qua quan hệ tỷ lệ. Để đánh giá tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nếu chỉ so sánh các thông tin có sẵn trong báo cáo tài chính của doanh nghiệp thì chưa đủ, mà cần thông qua phân tích các tỷ số (hệ số) tài chính, các chỉ số kinh tế. Các tỷ số tài chính bao gồm: Các tỷ lệ phản ánh khả năng thanh toán, khả

năng hoạt động, khả năng sinh lãi, hiệu quả sử dụng tài sản, tốc độ luân chuyển vốn... Các chỉ tiêu này cho thấy mối quan hệ giữa các khoản mục khác nhau trong các báo cáo tài chính. Khi so sánh các hệ số hay tỷ số tài chính có thể cho ta những thông tin hữu dụng hơn.

- So sánh ngang (hay còn gọi là kỹ thuật phân tích ngang) là so sánh mỗi chỉ tiêu theo thời gian hoặc theo không gian khác nhau có tính chất tương đồng.

- So sánh dọc (hay còn gọi là kỹ thuật phân tích dọc) là so sánh bằng số tương đối từng bộ phận với tổng thể, hoặc bộ phận này so với bộ phận khác của tổng thể để đánh giá cơ cấu, quan hệ tỷ lệ của các phần tử trong tổng thể có từ 2 phần tử hợp thành trở lên.

1.3.1.2. Phương pháp phân chia (chi tiết)

Đây là phương pháp được sử dụng để chia nhỏ quá trình và kết quả hoạt động tài chính theo những tiêu thức nhất định nhằm phục vụ cho mục tiêu nhận thức quá trình và kết quả đó dưới những khía cạnh khác nhau phù hợp với mục tiêu quan tâm của từng đối tượng trong từng thời kỳ.

*** Điều kiện thực hiện phương pháp chi tiết**

- + Tình hình tài chính của doanh nghiệp cần phân tích phải được lượng hóa dưới dạng các chỉ tiêu phân tích tổng hợp.
- + Phải lựa chọn được tiêu thức phân chia thích hợp với đối tượng phân tích.

*** Nội dung phương pháp phân chia**

Thông thường trong phân tích, người ta thường chi tiết quá trình phát sinh và kết quả đạt được thuộc tài chính doanh nghiệp thể hiện qua những chỉ tiêu kinh tế theo những tiêu thức sau:

- Chi tiết theo yếu tố cấu thành của chỉ tiêu nghiên cứu: Làm việc chia nhỏ chỉ tiêu nghiên cứu thành các bộ phận cấu thành nên bản thân chỉ tiêu đó khi đó thường kết hợp với kỹ thuật phân tích dọc.

- Chi tiết theo thời gian phát sinh quá trình và kết quả kinh tế: Làm việc chia nhỏ quá trình và kết quả theo trình tự thời gian phát sinh, phát triển và tạo ra kết quả. Khi liên quan đến việc đánh giá kết quả theo thời gian thường kết hợp phương pháp này với kỹ thuật chiết khấu đồng tiền để quy đổi đồng tiền chỉ ra hoặc thu về ở các thời điểm khác nhau về cùng một thời điểm để đánh giá.

- Chi tiết theo không gian phát sinh của hiện tượng và kết quả kinh tế là việc chia nhỏ quá trình và kết quả theo địa điểm phát sinh và phát triển của chỉ tiêu nghiên cứu, thực chất là xem xét các hoạt động tài chính của doanh nghiệp diễn ra trong những bối cảnh lịch sử cụ thể để đánh giá một cách đúng đắn. Khi chi tiết theo tiêu thức này thường kết hợp với kỹ thuật phân tích độ nhạy để thấy được sự thay đổi của mỗi hiện tượng kinh tế tài chính của doanh nghiệp khi một hoặc nhiều yếu tố tác động thay đổi.

1.3.1.3. Phương pháp liên hệ đối chiếu

Là phương pháp phân tích sử dụng để nghiên cứu, đánh giá đối tượng nghiên cứu dựa trên mối liên hệ kinh tế, tài chính của các hiện tượng, quá trình và kết quả hoạt động tài chính doanh nghiệp với các bên có liên quan.

*** Điều kiện áp dụng**

+ Nhận diện được mối liên hệ của các hoạt động kinh tế tài chính doanh nghiệp trong nội bộ doanh nghiệp cũng như mối quan hệ của doanh nghiệp với môi trường bên ngoài.

+ Xác định nội dung phân tích chứa mối liên hệ nào.

*** Nội dung**

+ Thiết lập được mối liên hệ của các hoạt động tài chính của doanh nghiệp với nhau dưới dạng định lượng hoặc định tính phù hợp với mục tiêu phân tích

+ Xác định được tính chất của mối liên hệ đó: Độc lập hay phụ thuộc, liên hệ cùng chiều hay ngược chiều, hình thức hay bản chất... nhằm đánh giá các quan hệ tài chính, kinh tế của doanh nghiệp với các bên có liên quan, tình hình tài chính, xu hướng biến động của các quan hệ đó thông qua các mối liên hệ đã xác định để cung cấp thông tin cho chủ thể quản lý về đối tượng phân tích.

1.3.1.4. Phương pháp đồ thị

Phương pháp đồ thị sử dụng để phản ánh trực quan các số liệu phân tích bằng biểu đồ, đồ thị, qua đó mô tả xu hướng, mức độ biến động của chỉ tiêu nghiên cứu hay thể hiện mối quan hệ kết cấu của các bộ phận trong một tổng thể. Phương pháp đồ thị gồm nhiều dạng như đồ thị hình cột, hình tròn... Phương pháp này có ưu điểm thể hiện rõ ràng, trực quan sự biến động tăng giảm hay mối liên hệ giữa các chỉ tiêu và sử dụng máy tính hỗ trợ sẽ rất hiệu quả.

1.3.2. Phương pháp phân tích nhân tố

Là phương pháp được sử dụng để nghiên cứu sự ảnh hưởng của các nhân tố đến chỉ tiêu kinh tế - tài chính cần phân tích. Trên cơ sở mối quan hệ giữa chỉ tiêu được sử dụng để phân tích và các nhân tố ảnh hưởng được thiết lập bởi công thức toán học, mà sử dụng hệ thống các phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố và phân tích tính chất ảnh hưởng của các nhân tố đến chỉ tiêu phân tích.

1.3.2.1. Phương pháp mô hình Dupont

Là phương pháp phân tích dựa trên mối quan hệ liên kết giữa các chỉ tiêu tài chính, từ đó biến đổi một chỉ tiêu tổng hợp thành một hàm số của một loạt các biến số có quan hệ kinh tế với nhau. Chính nhờ mối liên kết giữa các chỉ tiêu mà người ta có thể phát hiện ra những nhân tố đã ảnh hưởng đến chỉ tiêu phân tích theo một trình tự logic chặt chẽ, nhìn rõ ràng hơn các hoạt động tài chính của doanh nghiệp trong mối quan hệ tác động lẫn nhau. Đây là phương pháp

phân tích có tính ứng dụng cao trong phân tích tài chính. Phương pháp phân tích mô hình Dupont thường được sử dụng trong phân tích hiệu quả kinh doanh.

Ví dụ: Đối với chỉ tiêu khả năng sinh lời của tài sản (ROA):

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \frac{\text{LNST}}{\text{TSbq}} \\ \text{ROA} &= \frac{\text{DTT}}{\text{TSbq}} \times \frac{\text{LNST}}{\text{DTT}} \\ \text{ROA} &= \text{SV}_{se} \times \text{ROS} \end{aligned}$$

Trong đó:

LNST là lợi nhuận sau thuế;

DTT là doanh thu thuần;

TSbq là tổng tài sản bình quân;

SV_{se} là số vòng quay tổng tài sản;

ROS là sức sinh lời của doanh thu thuần.

Phân tích tình hình tài chính dựa vào mô hình Dupont có ý nghĩa rất lớn đối với quản trị tài chính doanh nghiệp. Điều đó không chỉ được biểu hiện ở chỗ: Có thể đánh giá được hiệu quả kinh doanh một cách sâu sắc và toàn diện. Đồng thời, đánh giá đầy đủ và khách quan đến những nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Từ đó, để ra được hệ thống các biện pháp cụ thể nhằm tăng cường công tác cải tiến tổ chức quản lý doanh nghiệp, góp phần không ngừng nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp ở các kỳ tiếp theo.

1.3.2.2. Phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố

Là phương pháp được sử dụng để lượng hóa mức độ ảnh hưởng cụ thể của từng nhân tố đến chỉ tiêu nghiên cứu. Có nhiều phương

pháp xác định ảnh hưởng của các nhân tố, sử dụng phương pháp nào tùy thuộc vào mối quan hệ giữa chỉ tiêu phân tích với các nhân tố ảnh hưởng. Các phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố thường được sử dụng trong phân tích tài chính doanh nghiệp là: Phương pháp thay thế liên hoàn, phương pháp số chênh lệch và phương pháp cân đối.

Phương pháp thay thế liên hoàn: Được sử dụng khi chỉ tiêu phân tích có quan hệ với nhân tố ảnh hưởng thể hiện dưới dạng phương trình tích hoặc thương. Nếu là phương trình tích thì các nhân tố được sắp xếp theo trình tự: Cứ nhân tố số lượng đứng trước nhân tố chất lượng, trường hợp có nhiều nhân tố số lượng hay nhiều nhân tố chất lượng thì nhân tố chủ yếu đứng trước nhân tố thứ yếu. Khi đó để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố, ta tiến hành lần lượt thay thế số kí số kí gốc của mỗi nhân tố bằng số thực tế của nhân tố đó (nhân tố nào đã được thay thế mang giá trị thực tế từ đó còn những nhân tố khác giữ nguyên ở kí số kí gốc); sau mỗi lần thay thế phải xác định được kết quả của lần thay thế ấy; chênh lệch giữa kết quả đó với kết quả của lần thay thế ngay trước nó là ảnh hưởng của nhân tố vừa thay thế.

Chú ý: Trong cả quá trình thay thế liên hoàn, trình tự sắp xếp các nhân tố không được đảo lộn. Tổng đại số mức độ ảnh hưởng của các nhân tố phải đúng bằng tổng số chênh lệch.

Ví dụ 1: Giả sử chỉ tiêu phân tích Q có quan hệ với các nhân tố ảnh hưởng a, b, c thể hiện qua công thức:

$$Q = a \times b \times c$$

Trong đó:

a là nhân tố số lượng chủ yếu;

b là nhân tố số lượng thứ yếu;

c là nhân tố chất lượng.

Như vậy, các nhân tố đã được sắp xếp từ số lượng đến chất lượng, từ chủ yếu đến thứ yếu.

Nếu ký hiệu chỉ số 0; 1 thể hiện số kỳ gốc và số kỳ phân tích thì số kỳ gốc của chỉ tiêu phân tích được xác định là: $Q_0 = a_0 \times b_0 \times c_0$

Số kỳ phân tích được xác định là: $Q_1 = a_1 \times b_1 \times c_1$

Đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích được xác định:

$$Q_1 - Q_0 = \Delta Q = a_1 \times b_1 \times c_1 - a_0 \times b_0 \times c_0$$

Dùng phương pháp thay thế liên hoàn để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố a, b, c đến đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích. Cụ thể:

Thay thế lần 1, thay thế nhân tố a được kết quả là: $a_1 \times b_0 \times c_0$

Ảnh hưởng của nhân tố a được xác định theo công thức:

$$\Delta Q(a) = a_1 \times b_0 \times c_0 - a_0 \times b_0 \times c_0$$

Thay thế lần 2, thay thế nhân tố b được kết quả là: $a_1 \times b_1 \times c_0$

Ảnh hưởng của nhân tố b được xác định theo công thức:

$$\Delta Q(b) = a_1 \times b_1 \times c_0 - a_1 \times b_0 \times c_0$$

Thay thế lần 3, thay thế nhân tố c được kết quả là: $a_1 \times b_1 \times c_1$

Ảnh hưởng của nhân tố c được xác định theo công thức:

$$\Delta Q(c) = a_1 \times b_1 \times c_1 - a_1 \times b_1 \times c_0$$

Tổng hợp lại: Tổng đại số mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đúng bằng đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích.

$$\Delta Q = \Delta Q(a) + \Delta Q(b) + \Delta Q(c)$$

Ví dụ 2: Giả sử chỉ tiêu phân tích P có quan hệ với các nhân tố ảnh hưởng a, b, c thể hiện qua công thức:

$$P = \frac{a}{b} \times c$$

Trong đó:

a là nhân tố số lượng chủ yếu;

b là nhân tố số lượng thứ yếu;

c là nhân tố chất lượng.

Số kỳ gốc của chỉ tiêu được xác định là: $P_0 = \frac{a_0}{b_0} \times c_0$

Số kỳ phân tích của chỉ tiêu được xác định là: $P_1 = \frac{a_1}{b_1} \times c_1$

Đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích được xác định:

$$P_1 - P_0 = \Delta P = \frac{a_1}{b_1} \times c_1 - \frac{a_0}{b_0} \times c_0$$

Dùng phương pháp thay thế liên hoàn để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố a, b, c đến đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích.

Thay thế lần 1, thay thế nhân tố a được kết quả là: $\frac{a_1}{b_1} \times c_0$

Ảnh hưởng của nhân tố a được xác định theo công thức:

$$\Delta P(a) = \frac{a_1}{b_0} \times c_0 - \frac{a_0}{b_0} \times c_0$$

Thay thế lần 2, thay thế nhân tố b được kết quả là: $\frac{a_1}{b_1} \times c_0$

Ảnh hưởng của nhân tố b được xác định theo công thức:

$$\Delta P(b) = \frac{a_1}{b_1} \times c_0 - \frac{a_0}{b_1} \times c_0$$

Thay thế lần 3, thay thế nhân tố c được kết quả là: $\frac{a_1}{b_1} \times c_1$

Ảnh hưởng của nhân tố b được xác định theo công thức:

$$\Delta P(c) = \frac{a_1}{b_1} \times c_1 - \frac{a_1}{b_1} \times c_0$$

Tổng hợp lại: $\Delta P = \Delta P(a) + \Delta P(b) + \Delta P(c)$

Phương pháp số chênh lệch: Đây là hệ quả của phương pháp thay thế liên hoàn áp dụng trên cơ sở tuân thủ trình tự sắp xếp các nhân tố và bằng kỹ thuật đặt thừa số chung nhằm đơn giản hóa trong tính toán khi số liệu không quá phức tạp.

Ví dụ: Cũng chỉ tiêu phân tích Q ở ví dụ 1 dùng phương pháp số chênh lệch xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố như sau:

Ảnh hưởng của nhân tố a được xác định theo công thức:

$$\Delta Q(a) = (a_1 - a_0) \times b_0 \times c_0$$

Ảnh hưởng của nhân tố b được xác định theo công thức:

$$\Delta Q(b) = a_1 \times (b_1 - b_0) \times c_0$$

Ảnh hưởng của nhân tố c được xác định theo công thức:

$$\Delta Q(c) = a_1 \times b_1 \times c_1 - a_1 \times b_1 \times c_0$$

Tổng hợp lại: $\Delta Q = \Delta Q(a) + \Delta Q(b) + \Delta Q(c)$

Phương pháp cân đối: Đây là phương pháp được sử dụng để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố nếu chỉ tiêu phân tích có quan hệ với nhân tố ảnh hưởng dưới dạng tổng hoặc hiệu. Xác định mức độ ảnh hưởng nhân tố nào đó đến đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích, bằng phương pháp cân đối người ta xác định chênh lệch giữa thực tế với kỳ gốc của nhân tố ấy. Tuy nhiên, cần để ý đến quan hệ thuận, nghịch giữa nhân tố ảnh hưởng với chỉ tiêu phân tích.

Ví dụ: Mối quan hệ giữa chỉ tiêu phân tích M với các nhân tố ảnh hưởng a, b, c thể hiện qua công thức:

$$M = a + b - c$$

Chênh lệch $M_1 - M_0 = \Delta M$ là đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích.

Mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích được xác định như sau:

Mức độ ảnh hưởng của nhân tố a: $\Delta M(a) = a_1 - a_0$

Mức độ ảnh hưởng của nhân tố b: $\Delta M(b) = b_1 - b_0$

Mức độ ảnh hưởng của nhân tố c: $\Delta M(c) = -(c_1 - c_0)$

Tổng hợp lại: $\Delta M = \Delta M(a) + \Delta M(b) + \Delta M(c)$

1.3.2.3. Phương pháp phân tích tính chất của các nhân tố

Sau khi xác định được mức độ ảnh hưởng của các nhân tố, để có đánh giá và dự đoán hợp lý, trên cơ sở đó đưa ra các quyết định và cách thức thực hiện các quyết định cần tiến hành phân tích tính chất ảnh hưởng của các nhân tố. Việc phân tích được thực hiện thông qua chỉ rõ và giải quyết các vấn đề như: Chỉ rõ mức độ ảnh hưởng, xác định tính chất chủ quan, khách quan của từng nhân tố ảnh hưởng, cách đánh giá và dự đoán cụ thể, đồng thời xác định ý nghĩa của nhân tố tác động đến chỉ tiêu đang nghiên cứu, xem xét.

1.3.3. Phương pháp dự báo

Là phương pháp sử dụng để dự báo tài chính doanh nghiệp. Có nhiều phương pháp khác nhau để dự báo các chỉ tiêu kinh tế tài chính. Song, thường người ta sử dụng các phương pháp sau đây:

1.3.3.1. Phương pháp toán xác suất

Mục tiêu: Cho phép dự báo nguy cơ rủi ro hay tiềm năng tài chính cần được khai thác trong những phạm vi và điều kiện nhất định.

Điều kiện áp dụng: Cần xác lập được thông tin cần dự báo trong mối quan hệ với các yếu tố có liên quan thông qua một hoặc nhiều phương trình kinh tế.

Nội dung: Để dự báo tài chính cần nắm vững mối quan hệ của các chỉ tiêu tài chính với nhau, nắm được lý thuyết về toán xác suất và tính toán các chỉ tiêu cơ bản: Kỳ vọng toán, độ lệch chuẩn, hệ số biến thiên của chỉ tiêu cần dự báo. Quy trình xác định kỳ vọng toán, độ lệch chuẩn, hệ số biến thiên và dựa vào các chỉ tiêu này để dự báo sẽ gồm các bước cơ bản như sau:

Bước 1: Xác định giá trị của chỉ tiêu cần dự báo ở các điều kiện, mức độ khác nhau (thấp, trung bình, cao).

Bước 2: Xác định xác suất ở các mức độ (phép thử trong từng bối cảnh cụ thể) khác nhau của chỉ tiêu cần dự báo.

Bước 3: Tính kỳ vọng toán của các chỉ tiêu theo mong đợi (X).

Bước 4: Tính độ lệch chuẩn để xác định mức độ mạo hiểm của chỉ tiêu (δ) trong mỗi trường hợp cụ thể.

Bước 5: Dự báo cho từng trường hợp: Nếu độ lệch chuẩn ở trường hợp nào càng lớn thì mức độ mạo hiểm càng cao, khả năng an toàn càng thấp, ngược lại độ lệch chuẩn càng thấp thì khả năng an toàn càng cao.

Bước 6: Nếu độ lệch chuẩn như nhau trong các trường hợp dự báo thì cần xác định hệ số biến thiên (H).

$$H = \frac{\delta}{X}$$

Bước 7: Dự báo trường hợp nào H nhỏ thì có mức độ mạo hiểm ít hơn, ngược lại sẽ mang lại nguy cơ lớn hơn.

Ví dụ: Khi lựa chọn dự án đầu tư thì sự mạo hiểm hay an toàn trong các hoạt động đầu tư của doanh nghiệp được hầu hết các chủ

thể quan tâm khi phải quyết định lựa chọn phương án đầu tư.¹ Có nhiều cách khác nhau để dự báo về mức độ mạo hiểm, ví dụ dùng độ lệch chuẩn để dự báo khả năng an toàn hay mạo hiểm của dự án đầu tư thông qua sự biến động thu nhập của dự án. Giả định tỷ lệ chiết khấu được giữ nguyên, và người ta chỉ xác định sự biến động của các khoản thu nhập. Mức độ mạo hiểm cao thấp của một dự án được đo bằng độ lệch chuẩn hay hệ số biến thiên.

* Nếu dựa vào độ lệch chuẩn, hệ số biến thiên của dòng thu nhập sẽ gồm các bước cơ bản như sau:

Bước 1: Đánh giá các khoản thu nhập ở các mức độ khác nhau (thấp, trung bình, cao).

Bước 2: Xác định xác suất ở các mức độ khác nhau của thu nhập.

Bước 3: Tính kỳ vọng toán của các khoản thu nhập mong đợi.

Bước 4: Tính độ lệch chuẩn để xác định sự mạo hiểm của dự án.

Bước 5: Dự báo nếu độ lệch chuẩn càng lớn thì mức độ mạo hiểm càng cao, khả năng an toàn càng thấp. Do đó dự án có thể bị từ chối, ngược lại được chấp nhận.

Bước 6: Trong trường hợp các dự án đưa ra xem xét nếu có độ lệch chuẩn bằng nhau, ta dựa vào hệ số biến thiên để dự báo mức độ an toàn của từng dự án. Hệ số biến thiên tính cho từng phương án.

Bước 7: Hệ số biến thiên thu nhập của phương án nào càng nhỏ thì nguy cơ rủi ro càng thấp và sẽ được lựa chọn.

1.3.3.2. Phân tích độ nhạy để dự báo

* **Mục đích:** Nếu phương pháp phân tích nhân tố đối hồi khi xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố là không định rõ, thì cần xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đối với kết quả. Phương pháp phân tích thường bị phê phán là đặt hiện tượng nghiên cứu trong trạng thái

tính, không thực tế. Tuy nhiên, mỗi phương pháp có giá trị nghiên cứu và áp dụng riêng của nó. Ngược lại, với phương pháp phân tích nhân tố là phương pháp phân tích độ nhạy, phương pháp mô phỏng còn gọi là phân tích động nhằm mục tiêu cơ bản là đánh giá triển vọng và cảnh báo rủi ro cho doanh nghiệp trong tương lai.

Nội dung: Phân tích độ nhạy (Sensitivity Analysis) trong phân tích tài chính là quá trình xem xét sự biến đổi của các hoạt động tài chính khi một hiện tượng tài chính cơ bản thay đổi (nếu như... thì...). Mỗi quan hệ của các hoạt động tài chính của doanh nghiệp với nhau và với môi trường kinh doanh thông qua chỉ tiêu kinh tế cụ thể với các nhân tố ràng buộc, cho tất cả các nhân tố đó biến động để xem xét sự thay đổi của chỉ tiêu ta đang quan tâm như thế nào, đó là nội dung phân tích độ nhạy. Khi các nhân tố tác động đến chỉ tiêu đều có sự dao động với một xác suất tương ứng sẽ làm cho giá trị của chỉ tiêu nghiên cứu biến đổi, sự biến đổi này được lượng hóa bằng một tỷ lệ phần trăm so với dự kiến ban đầu. Nghiên cứu quá trình này theo các bước:

Bước 1: Xác định các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu cần nghiên cứu, dự báo bằng công thức xác định cụ thể, có các giá trị tương ứng gắn với thời điểm hoặc thời kỳ gốc (mốc) đánh giá.

Bước 2: Xem xét sự tác động đến chỉ tiêu khi một hoặc nhiều nhân tố thay đổi so với gốc.

Bước 3: Đọc kết quả và dự báo về hoạt động của doanh nghiệp thông qua chỉ tiêu dự báo.

Phương pháp mô phỏng là phương pháp phân tích độ nhạy của các chỉ tiêu tài chính khi có sự trợ giúp của công nghệ thông tin.

* **Tác dụng:** Phương pháp phân tích độ nhạy cung cấp cho các nhà quản lý về khoảng biến thiên của chỉ tiêu cần nghiên cứu khi các yếu tố thay đổi với các biên độ dao động khác nhau. Đồng thời qua nghiên cứu sự tác động của các nhân tố đến chỉ tiêu phân tích thì các

nhà quản lý cũng xác định được nhân tố nào có tác động chủ yếu nhất, nhân tố nào hầu như ít tác động đến đối tượng nghiên cứu để tập trung nghiên cứu các nhân tố chủ chốt khi dự báo cũng như triển khai thực hiện kế hoạch tài chính của đơn vị.

1.3.3.3. Các phương pháp khác

Phương pháp dựa vào các hàm tài chính hoặc mô hình chấm điểm: Là phương pháp dự báo các nguy cơ rủi ro hay phán đoán của các doanh nghiệp: Như hàm điểm số Z score của Atmand hay hàm xếp hạng tín nhiệm của S&P...

Phương pháp hồi quy: Là phương pháp sử dụng số liệu của quá khứ, những dữ liệu đã diễn ra theo thời gian hoặc diễn ra tại cùng một thời điểm để thiết lập (quy tụ lại) mối quan hệ giữa các hiện tượng và sự kiện có liên quan.

Phương pháp quy hoạch tuyến tính: Là phương pháp sử dụng bài toán quy hoạch để tìm phương án tối ưu cho các quyết định kinh tế.

Phương pháp sử dụng mô hình kinh tế lượng: Là phương pháp thiết lập mối quan hệ giữa các hiện tượng và sự kiện kinh tế, sau đó sử dụng mô hình kinh tế lượng để dự báo kết quả kinh tế trong tương lai.

Do giới hạn bởi thời lượng chương trình môn học, mặt khác phương pháp hồi quy, quy hoạch tuyến tính, mô hình kinh tế lượng... lại phức tạp và đòi hỏi nhiều quy trình tính toán và kiểm định rất nặng về thuật toán, nên giáo trình chỉ giới thiệu, không chú trọng chứng minh các thuật toán.

1.4. TỔ CHỨC PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

Phân tích tài chính là một công cụ quản lý của nhà quản lý cao nhất trong mỗi đơn vị. Để công cụ này phát huy hiệu quả thì cần phải được tổ chức trên cơ sở kết hợp 3 yếu tố: Người lao động, phương

tiện kĩ thuật và nguồn dữ liệu, thông tin cơ sở dùng để phân tích. Tổ chức phân tích tài chính trong doanh nghiệp là việc thiết lập bộ máy làm việc; phương tiện làm việc; ngân hàng dữ liệu và xây dựng quy trình phân tích tài chính doanh nghiệp một cách thích hợp.

1.4.1. Tổ chức bộ máy, phương tiện, tài liệu phân tích

Phân tích tài chính có thể do các tổ chức chuyên nghiệp tiến hành, có thể do chính đơn vị tiến hành. Mô hình tổ chức đối với mỗi trường hợp khác nhau.

* *Đối với các tổ chức chuyên nghiệp:* Phân tích tài chính là lĩnh vực kinh doanh của họ nên các tổ chức này thường tổ chức bộ máy phân tích, xây dựng hay mua các chương trình phần mềm phân tích, tổ chức nguồn dữ liệu phân tích lưu trữ theo từng chuyên ngành hoặc nhóm ngành nhằm đảm bảo tính chuyên nghiệp trong việc cung cấp dịch vụ phân tích tài chính cho mọi đối tượng khách hàng cũng là không ngừng tăng hiệu quả kinh doanh của đơn vị.

* *Đối với mỗi doanh nghiệp:* Để phân tích tài chính được tiến hành kịp thời, đạt kết quả tốt, trong bộ máy quản lý của doanh nghiệp cần có bộ phận phân tích. Với mục tiêu đó, doanh nghiệp cần xây dựng bộ phận phân tích tài chính phù hợp với quy mô, đặc điểm hoạt động và cơ cấu tổ chức của doanh nghiệp, không có mô hình tổ chức chung cho mọi đơn vị. Khi lựa chọn bộ máy, phương tiện làm việc và tổ chức nguồn dữ liệu phân tích cần tùy thuộc vào các đặc điểm của đơn vị để tổ chức thích hợp. Có nhiều nhân tố ảnh hưởng đến tổ chức phân tích tài chính của đơn vị như: Quy mô, đặc điểm ngành nghề kinh doanh, trình độ năng lực quản lý của nhà quản trị... Với những đơn vị có địa bàn hoạt động trong phạm vi hẹp thì có thể tổ chức phân tích tinh hình tài chính với bộ máy gọn nhẹ hơn, tập trung ở phòng kế toán, tài chính hoặc phòng phân tích. Với những đơn vị có địa bàn hoạt động phân tán, đa ngành, cần phân tích tinh hình tài chính tại hội sở chính và các chi nhánh.

Trình độ năng lực của nhà quản trị cũng tác động đến tổ chức phân tích tình hình tài chính của đơn vị. Nếu nhà quản trị nhận thức được tầm quan trọng của phân tích tình hình tài chính thì sẽ tổ chức phân tích tình hình tài chính để có được những thông tin cần thiết cho việc quyết định. Nhà quản trị có trình độ, năng lực quản lý cao thường đòi hỏi các thông tin phân tích có cơ sở khoa học và thực tiễn. Để đáp ứng yêu cầu đó, phân tích tình hình tài chính phải được tổ chức một cách chặt chẽ, thường xuyên ở bộ phận chuyên môn. Từ đó, giúp nhà quản trị có được cái nhìn vừa tổng quát, vừa cụ thể về các hoạt động trong bức tranh tài chính của đơn vị, thấy được biến động qua các thời kỳ và nguyên nhân của biến động... làm cơ sở cho việc quyết định. Ngược lại, các nhà quản trị chưa nhận thức được tầm quan trọng của phân tích tình hình tài chính, hạn chế về trình độ và năng lực quản lý thì thường chỉ cần những thông tin mang tính so sánh đơn thuần, có thể không cần thực hiện phân tích, các quyết định thường dựa trên kinh nghiệm, cảm tính của chính họ.

Hiện nay, có ba mô hình cơ bản về tổ chức phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp:

Mô hình thứ nhất: Mô hình tập trung

Tổ chức một bộ phận chức năng riêng biệt chuyên làm công tác phân tích tình hình tài chính, đặt dưới sự kiểm soát của ban giám đốc và làm tham mưu cho ban giám đốc. Bộ phận phân tích tình hình tài chính gồm những người có trình độ chuyên môn cao, được đầu tư trang thiết bị tương xứng, ngân hàng dữ liệu phân tích không ngừng được hoàn thiện sẽ thực hiện phân tích toàn bộ các mặt trong hoạt động tài chính của đơn vị, kết quả phân tích tình hình tài chính được cung cấp cho lãnh đạo cao nhất, trước mỗi quyết định nhà lãnh đạo đều tham khảo ý kiến của các chuyên gia.

Ưu điểm của mô hình là: Ban lãnh đạo thường xuyên được cung cấp những thông tin đã phân tích sâu sắc, tỉ mỉ để nhận thức đúng

thực trạng về tình hình tài chính của công ty mình, các yếu tố bên trong, bên ngoài tác động, mức độ tác động, xu hướng tác động... Từ đó đưa ra quyết định kịp thời, đảm bảo sự lãnh đạo tập trung thống nhất của ban giám đốc đối với toàn bộ hoạt động tài chính của đơn vị.

Hạn chế mô hình này đó là việc tập trung phân tích ở một bộ phận và kết quả phân tích chỉ cung cấp cho ban giám đốc, nên nếu công ty có quy mô và địa bàn hoạt động rộng, phân tán thì có thể không đảm bảo việc cung cấp thông tin kịp thời cho việc chỉ đạo, điều hành ở các bộ phận xa trung tâm. Hơn nữa chi phí cho mô hình tổ chức này tương đối cao. Mô hình này thích hợp cho doanh nghiệp lớn, hoạt động tập trung, tính chuyên doanh cao.

Mô hình thứ hai: Mô hình phân tán

Không thành lập bộ phận phân tích tình hình tài chính riêng biệt mà phân tích tình hình tài chính được thực hiện kết hợp ở nhiều bộ phận chức năng quản lý cụ thể, phương tiện kỹ thuật sử dụng kết hợp và nguồn dữ liệu cũng được khai thác từ các bộ phận chức năng. Khi cần, có thể thành lập nhanh một nhóm chuyên trách để phân tích theo chuyên đề.

Ưu điểm cơ bản mô hình này là công tác phân tích được thực hiện thường xuyên, tỉ mỉ ở các bộ phận. Từ đó giúp nhà quản trị bộ phận nhanh chóng nắm bắt được tình hình trên từng lĩnh vực, để có biện pháp ứng phó kịp thời. Với mô hình này, thông tin được cung cấp thường xuyên cho các bộ phận quản lý được phân quyền, giúp kiểm tra, kiểm soát các mặt hoạt động tài chính của công ty, chi phí cho công tác phân tích được tiết kiệm tối đa.

Hạn chế các mô hình: Nếu không phân định nội dung rõ ràng, có thể trùng lặp nội dung giữa các bộ phận. Hoặc nếu giữa các bộ phận phối hợp không tốt, nhà quản trị cấp cao không có những thông tin tổng hợp để đánh giá chung toàn doanh nghiệp, vì mỗi bộ phận chỉ phân tích những hoạt động và vấn đề thuộc chức năng của bộ

phận minh mà không có sự liên hệ qua lại với các bộ phận khác, thông tin phân tích tổng thể cả hệ thống khó có chất lượng cao. Mô hình này phù hợp với các đơn vị hoạt động phân tán, đa ngành, năng lực tài chính còn hạn chế.

Mô hình thứ ba: Kết hợp vừa tập trung vừa phân tán

Trên cơ sở lựa chọn những ưu điểm và khắc phục hạn chế của 2 mô hình trên để tổ chức công tác phân tích tài chính theo 2 bộ phận: Chuyên trách công tác phân tích tại hội sở chính trực thuộc thủ trưởng đơn vị có phương tiện, ngân hàng dữ liệu riêng và trình độ tổng hợp tốt để tham mưu trực tiếp cho thủ trưởng, đồng thời ở từng bộ phận chức năng có các cán bộ kiêm nhiệm làm công tác phân tích bộ phận để tư vấn tại chỗ cho trưởng các bộ phận và định kỳ gửi báo cáo phân tích bộ phận về hội sở chính.

1.4.2. Quy trình phân tích

Mỗi đối tượng quan tâm với những mục đích khác nhau, nên việc phân tích đối với mỗi đối tượng cũng có những nét riêng. Thông thường, quy trình phân tích tài chính doanh nghiệp được tiến hành theo ba giai đoạn sau:

1.4.2.1. Lập kế hoạch phân tích

Đây là giai đoạn đầu tiên, là khâu quan trọng, ảnh hưởng đến chất lượng, hiệu quả của phân tích tình hình tài chính. Giai đoạn lập kế hoạch phân tích được tiến hành khoa học, chuẩn xác sẽ giúp cho các giai đoạn sau thực hiện tốt. Lập kế hoạch phân tích, bao gồm việc xác định mục tiêu, xây dựng chương trình phân tích. Kế hoạch phân tích nhằm trả lời các câu hỏi: Tại sao phân tích? Bao giờ? Bao lâu? Ở đâu? Như thế nào? Ai thực hiện? Cụ thể:

Xác định mục tiêu, phạm vi phân tích, thời gian tiến hành phân tích:

Cần xác định rõ mục tiêu phân tích để làm gì, phạm vi phân tích là tại chi nhánh, bộ phận hay toàn bộ hệ thống; loại phân tích theo chuyên đề hay toàn diện, thời gian dự kiến tiến hành phân tích ngắn hay dài; trước, trong hay sau khi hoạt động tài chính xảy ra... để trên cơ sở đó thiết lập quy trình, khối lượng công việc... cần thực hiện tiếp theo.

Xác định rõ nội dung phân tích, chỉ tiêu và phương pháp phân tích sử dụng:

Căn cứ vào mục tiêu, phạm vi, thời gian phân tích để lựa chọn nội dung, chỉ tiêu và phương pháp phân tích phù hợp, tránh lãng phí thời gian, công sức của bộ phận phân tích và tránh thoát ly mục tiêu phân tích.

Lựa chọn tài liệu, thông tin cần thu thập:

Căn cứ vào nội dung, chỉ tiêu và phương pháp phân tích đã xác định, kế hoạch phân tích cần chỉ rõ những tài liệu, thông tin cần thu thập, tìm hiểu cũng như các nguồn cung cấp thông tin để đảm bảo có đủ lượng tài liệu thích hợp cho việc phân tích.

Lựa chọn nhân sự và phương tiện phân tích:

Con người luôn là yếu tố quan trọng để thực hiện phân tích tài chính doanh nghiệp. Để phân tích tài chính diễn ra đúng tiến độ, tuân thủ quy trình thì kế hoạch phân tích cần phân công công việc, xác định nhiệm vụ, trách nhiệm của mỗi cá nhân một cách cụ thể, mỗi người sẽ có công việc riêng với trách nhiệm riêng, đảm bảo sự liên hệ giữa các bộ phận phân tích trong mô hình một cách chặt chẽ, sử dụng các công cụ, phương tiện một cách hiệu quả.

1.4.2.2. Thực hiện phân tích

Đây là giai đoạn triển khai, thực hiện các công việc đã ghi trong kế hoạch.

Tiến hành phân tích bao gồm các công việc cụ thể sau:

Sưu tầm tài liệu:

Để thực hiện phân tích tài chính doanh nghiệp cần phải sưu tầm tài liệu đầu vào của quá trình phân tích. Thông thường tài liệu dùng vào việc phân tích bao gồm:

- Hệ thống báo cáo tài chính và báo cáo kế toán quản trị

Báo cáo tài chính được sử dụng như nguồn dữ liệu chính khi phân tích tài chính doanh nghiệp. Theo chế độ kế toán hiện hành, hệ thống báo cáo tài chính gồm 4 báo cáo: Bảng cân đối kế toán, Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, Báo cáo lưu chuyển tiền tệ, Thuyết minh báo cáo tài chính. Về cơ bản, các báo cáo tài chính cung cấp dữ liệu để nhà phân tích dựng lại bức tranh toàn cảnh về thực trạng tài chính của doanh nghiệp và những diễn biến cơ bản đã diễn ra trong quá khứ hoạt động tài chính của doanh nghiệp, dự báo sơ bộ những nguy cơ hoặc cơ hội tài chính ở tương lai gần của đơn vị.

Báo cáo kế toán quản trị cung cấp thông tin quan trọng cho phân tích tình hình tài chính. Bởi vì báo cáo kế toán quản trị cung cấp các thông tin chi tiết, cụ thể phục vụ cho quản trị doanh nghiệp. Báo cáo kế toán quản trị báo cáo về tình hình tăng giảm tài sản cố định, về tình hình các khoản đầu tư, báo cáo về chi tiết thu nhập, chi phí, hàng tồn kho, phải thu, phải trả, cơ chế định giá các yếu tố đầu vào, đầu ra, dự toán và tình hình thực hiện dự toán tiền... những tài liệu từ báo cáo kế toán quản trị làm sống động thêm bức tranh tài chính thời gian qua.

Các tài liệu kế hoạch

Đó là một phần quan trọng trong phân tích tài chính.

Kế hoạch kinh tế, kỹ thuật, tài chính của doanh nghiệp giống như đường ray của doanh nghiệp nó định hướng cho doanh nghiệp đi đúng hướng, về đích an toàn, hiệu quả. Trong phân tích tài chính, các tài liệu kế hoạch giúp cho nhà phân tích dễ dàng so sánh đánh giá tình hình thực hiện mục tiêu, nhiệm vụ đã đặt ra với

về tiến độ, tốc độ và hiệu quả, đồng thời kế hoạch còn là cơ sở để định vị mức độ chêch hướng hay sự phát sinh của các yếu tố bất thường để các nhà quản lý ra quyết định điều chỉnh kịp thời.

- *Tài liệu khác*

Phân tích tình hình tài chính nhằm phục vụ cho những dự đoán tài chính, dự đoán kết quả tương lai của công ty trên cơ sở đó mà đưa ra được những quyết định phù hợp. Tài liệu phân tích không chỉ giới hạn trong những báo cáo tài chính, báo cáo kế toán quản trị, hệ thống kế hoạch mà còn bao gồm các tài liệu ngoài hạch toán như báo cáo tổng kết, biên bản thanh tra, báo cáo kiểm toán, thư quản lý,... cho biết những nguyên nhân cụ thể của việc hoàn thành hay không hoàn thành các chỉ tiêu, những mặt mạnh và những mặt yếu kém,... Ngoài ra, tham khảo các tạp chí chuyên ngành, các thông tin về các đối thủ cạnh tranh, bạn hàng, các chính sách kinh tế, tài chính của Nhà nước,... Kết hợp nhiều nguồn thông tin sẽ giúp cho việc đánh giá chính xác hơn các nhân tố và nguyên nhân, xác định được vị thế của đơn vị trên thị trường và giúp phân tích dự đoán được sát đúng để hoạch định chính sách kinh doanh của công ty ngày càng phù hợp. Sưu tầm đầy đủ những thông tin thích hợp liên quan đến tình hình tài chính của doanh nghiệp là nhiệm vụ bắt buộc của quy trình phân tích. Tình đầy đủ thể hiện thước đo số lượng của thông tin, tính thích hợp phản ánh chất lượng thông tin. Để đảm bảo tính hệ thống của thông tin phân tích thì công tác tra cứu tài liệu lưu trữ từ ngân hàng dữ liệu phân tích của mỗi đơn vị, tổ chức liên quan là không thể thiếu được. Việc tổ chức ngân hàng dữ liệu hiện nay đang được các đơn vị, tổ chức quan tâm thực hiện và ngày càng hoàn thiện khi có sự hỗ trợ của công nghệ thông tin. Vì nguồn tài liệu rất đa dạng, trong quá trình phản ánh có thể có những nhầm lẫn hoặc sai sót. Do đó, để đảm bảo tính đúng đắn cho kết quả phân tích, trước khi tính toán các chỉ tiêu phân tích cần kiểm tra, đổi chiếu "làm sạch" cơ sở dữ liệu gốc trên các khía cạnh, nội dung trọng yếu.

Tính toán chỉ tiêu, vận dụng phương pháp phân tích:

Căn cứ vào các tài liệu đã thu thập, các nhà phân tích đã tiến hành tính toán các chỉ tiêu phân tích, sử dụng các phương pháp thích hợp tương ứng theo từng nội dung phân tích, nội dung phân tích có thể thực hiện thủ công hoặc kết hợp với máy vi tính hay tự động hoàn toàn trên chương trình phân tích.

+ Đánh giá kết quả thực hiện các chỉ tiêu:

Dùng phương pháp so sánh theo nhiều góc độ: So sánh theo chiều ngang, so sánh theo chiều dọc, so sánh số tuyệt đối và số tương đối với hình thức lập bảng số liệu hoặc sử dụng đồ thị, biểu đồ,... tùy vào đặc điểm của chỉ tiêu phân tích và yêu cầu thông tin cho quản lý.

Trong quá trình đánh giá kết quả thực hiện chỉ tiêu cần kết hợp sử dụng phương pháp so sánh và phương pháp phân chia theo những tiêu thức hợp lý để thấy được kết quả thực hiện trên cả chỉ tiêu tổng hợp và chi tiết, thấy được các nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến các chỉ tiêu phân tích.

+ Xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đến đối tượng cụ thể của chỉ tiêu phân tích. Tùy theo mối quan hệ giữa nhân tố ảnh hưởng và chỉ tiêu phân tích mà sử dụng phương pháp thích hợp để xác định mức độ ảnh hưởng của chúng đến các chỉ tiêu phân tích.

Ngoài ra có thể sử dụng phương pháp đồ thị, tương quan, hồi quy, độ nhạy trong phân tích dự đoán về xu hướng phát triển và tính quy luật của sự biến động của chỉ tiêu phân tích.

+ Phân tích mức độ và chiều hướng ảnh hưởng của từng nhân tố đến chỉ tiêu phân tích. Từ mức độ ảnh hưởng của nhân tố đến chỉ tiêu phân tích, tiến hành phân tích cụ thể mức độ đó ảnh hưởng đến chỉ tiêu phân tích như thế nào, theo chiều hướng tích cực hay tiêu cực cũng như chỉ ra các nguyên nhân ảnh hưởng cụ thể tới kết quả đó, giúp để ra các giải pháp để phát huy những nhân tố có ảnh hưởng tích cực, hạn chế nhân tố có ảnh hưởng tiêu cực.

Bên cạnh các nhân tố mà ảnh hưởng của chúng tới chỉ tiêu phân tích có thể lượng hóa được, cần chú ý tới các yếu tố có ảnh hưởng đến chỉ tiêu phân tích chỉ mô tả được cách thức và chiều hướng tác động nhưng không lượng hóa được một cách cụ thể, có những yếu tố luôn tồn tại nhưng tác động của nó đến chỉ tiêu phân tích có tính chất lưỡng tính... để từ đó đề xuất những giải pháp toàn diện và mang tính khả thi cao.

Để hỗ trợ công việc phân tích tình hình tài chính, mỗi đơn vị cần lựa chọn chương trình phần mềm phân tích tài chính hoặc hoàn thiện chương trình phân tích tài chính đã có để chương trình hoạt động ổn định, thực sự phát huy tác dụng, hiệu quả trong phân tích tài chính.

1.4.2.3. Kết thúc phân tích

Dây là giai đoạn cuối cùng của việc phân tích. Trong giai đoạn này cần tiến hành những công việc cụ thể sau:

Thứ nhất: Lập báo cáo phân tích

Sản phẩm cuối cùng của công tác phân tích tài chính là báo cáo phân tích gửi cho chủ thể quản lý theo mục tiêu đã đặt ra. Báo cáo phân tích trình bày các đánh giá, kiến nghị của các chuyên gia phân tích về từng nội dung hoạt động tài chính của doanh nghiệp dựa trên các chỉ tiêu và phương pháp phân tích thích hợp. Đối với hầu hết các chủ thể quản lý mong muốn của họ là nhận được các thông tin về tình hình tài chính doanh nghiệp một cách tường minh để họ có đủ cơ sở cẩn thiết ra quyết định quản lý. Để thực hiện được điều đó bộ phận phân tích phải tuân thủ quy trình, phạm vi phân tích và lựa chọn phương pháp phân tích thích hợp nhất. Trình bày các ý kiến phân tích theo các mục tiêu kế hoạch. Kết quả phân tích cần minh họa rõ ràng bằng bảng, biểu đồ để người xem dễ dàng thu nhận thông tin; tập trung chủ yếu vào các chỉ tiêu chính, quan trọng, tránh liệt kê dài dòng. Cần diễn giải ngắn gọn, dễ hiểu những nhân

tố và các nguyên nhân ảnh hưởng tới các kết quả thực hiện, từ đó đề xuất các giải pháp khắc phục hạn chế, phát huy ưu điểm, cải thiện và tăng cường hơn nữa tình hình tài chính của công ty. Các ý kiến đề xuất đưa ra phải có cơ sở và có tính chất khả thi. Tùy thuộc vào yêu cầu của chủ thể quản lý và tính pháp lý của chủ thể phân tích khác nhau có thể mẫu báo cáo phân tích cụ thể có một số khác biệt nhất định. Thông thường, báo cáo phân tích gồm các mục chủ yếu sau:

Mẫu báo cáo phân tích

- *Số hiệu báo cáo, ngày tháng năm lập báo cáo.*
- *Tiêu đề: Báo cáo phân tích tài chính công ty...*
- *Địa chỉ người nhận: Chủ thể quản lý...*
- *Tên, địa chỉ người phân tích: Bộ phận, ban, tổ chức...*
- *Nội dung báo cáo:*
 - (1) *Phản mở đầu:* Nêu rõ mục tiêu phân tích, phạm vi phân tích và kỳ phân tích.
 - (2) *Phản nội dung:* Trình bày theo từng vấn đề phân tích cụ thể:
 - + Các chỉ tiêu phân tích thể hiện kết quả đã đạt được và gốc của chỉ tiêu.
 - + Đối tượng cụ thể của phân tích: Là kết quả so sánh kỳ phân tích với một hoặc nhiều kỳ gốc.
 - + Các nhân tố ảnh hưởng và mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố tới biến động của từng chỉ tiêu.
 - + Các cơ sở xét đoán, dự báo.
 - + Các ý kiến nhận xét, đánh giá chi tiết của nhà phân tích.
 - (3) *Phản kết luận:* Kết luận cuối cùng từng vấn đề cơ bản, đề xuất tư vấn của nhà phân tích, các khuyến cáo cho quá trình sử dụng thông tin (nếu có).

- Người lập báo cáo hoặc đại diện lập báo cáo.

- Chữ ký của người chịu trách nhiệm phân tích.

- Chữ ký của người nhận báo cáo.

- Nơi nhận, lưu báo cáo.

Thứ hai: Tổ chức báo cáo kết quả phân tích

Kết quả phân tích phải được cung cấp cho người có chức năng và trách nhiệm giải quyết những vấn đề đã đưa ra đó là các chủ thể quản lý. Có thể tổ chức họp Ban lãnh đạo để công bố kết quả phân tích hoặc gửi kết quả phân tích dưới dạng văn bản cho những người có liên quan. Kết quả phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp được sử dụng trước hết bởi các nhà quản lý của doanh nghiệp. Do đó, báo cáo phân tích tài chính doanh nghiệp được gửi tới cho ban lãnh đạo đơn vị. Từ kết quả phân tích, giúp ban lãnh đạo đánh giá tình hình tài chính của đơn vị mình, làm cơ sở để đánh giá hiệu lực, hiệu quả quản lý qua từng giai đoạn hoạt động của đơn vị, hoạch định các chính sách tài chính cũng như đưa ra các quyết định trong tương lai. Báo cáo phân tích cũng được gửi tới các phòng, ban có liên quan trong đơn vị để mỗi bộ phận liên quan thực hiện các giải pháp mà phân tích tình hình tài chính đưa ra. Kết quả phân tích định kỳ với những chỉ tiêu cơ bản cũng cần được đưa ra thảo luận trong các cuộc họp hay công bố chính thức cho cán bộ, công nhân viên của đơn vị, nhằm thực hiện việc công khai, minh bạch thông tin tài chính. Đồng thời, giúp từng cán bộ trong đơn vị nhận thức được những kết quả mà đơn vị, bộ phận mình đã đạt được cũng như những tồn tại cần khắc phục, nhận thức được những việc nên làm và những vấn đề cần chấn chỉnh, từ đó họ sẽ có những hành động cụ thể, thiết thực hơn để thực hiện các giải pháp mà phân tích tình hình tài chính đã đề xuất.

Đối với các chủ thể bên ngoài đơn vị thông qua báo cáo phân tích để ra quyết định quản lý có liên quan đến doanh nghiệp.

Thứ ba: Hoàn chỉnh và lưu trữ hồ sơ phân tích

Phân tích tình hình tài chính có ý nghĩa quan trọng đối với các đối tượng sử dụng thông tin tài chính của doanh nghiệp đặc biệt là các nhà quản lý, điều hành doanh nghiệp. Để có được các tài liệu và kết quả phân tích cần phải bỏ ra chi phí thực hiện. Vì vậy, hồ sơ phân tích là một tài liệu quan trọng cần phải lưu trữ cẩn thận để sử dụng lâu dài. Hồ sơ phân tích bao gồm tất cả các tài liệu liên quan tới quá trình phân tích tài chính, từ kế hoạch phân tích cho tới sản phẩm cuối cùng của phân tích là báo cáo phân tích. Đó chính là bằng chứng chứng minh chất lượng công tác phân tích, bằng chứng để kiểm tra tính đúng đắn của kết quả tính toán các chỉ tiêu phân tích, phương pháp phân tích, cơ sở dữ liệu trong ngân hàng dữ liệu phân tích của đơn vị, là tài sản thuộc sở hữu của công ty. Chính vì vậy, hồ sơ phân tích cần được quản lý một cách khoa học. Với những thông tin, tài liệu dưới dạng văn bản trên giấy, cần được sắp xếp và lưu trữ theo từng tập, từng mảng để có thể giúp tra cứu và sử dụng được nhanh chóng khi cần. Với những thông tin, tài liệu thu thập và xử lý, lưu trữ trên máy vi tính cần quy định rõ chế độ lưu giữ, bảo mật và sử dụng hợp lý, nên tập trung lưu trữ có hệ thống tại cơ sở đầu mối phân tích. Cần quy định rõ thời gian lưu trữ đối với hồ sơ phân tích. Nếu phân tích thường xuyên, thời gian lưu trữ hồ sơ có thể ngắn hạn: 1 vài năm, đối với phân tích định kỳ thời gian lưu trữ hồ sơ dài hơn từ ba đến năm năm hoặc có điều kiện lưu trữ vĩnh viễn. Xác định rõ các đối tượng được tiếp nhận thông tin này và phạm vi tiếp cận để đảm bảo an toàn, tránh mất mát thông tin hoặc làm lộ những thông tin không được phổ biến rộng rãi.

1.4.3. Các loại phân tích

Nhận diện từng loại phân tích cho phép các chủ thể phân tích lựa chọn hình thức phân tích thích hợp trong từng bối cảnh cụ thể, đồng thời thiết kế quy trình phân tích một cách phù hợp nhất. Có

nhiều tiêu thức để phân loại phân tích, thông thường phân tích được phân loại theo tiêu thức chủ yếu sau:

* *Theo thời điểm phân tích*, phân tích tài chính bao gồm: Phân tích trước, phân tích hiện tại, phân tích sau.

- Phân tích trước: Là phân tích lựa chọn mục tiêu, quy trình phân tích tiến hành trước khi hoạt động tài chính diễn ra. Chẳng hạn như phân tích thẩm định dự án đầu tư, phân tích nhằm duyệt kế hoạch, duyệt dự toán.

- Phân tích hiện tại còn gọi là phân tích thực hiện: Là phân tích được tiến hành đồng thời với hoạt động tài chính doanh nghiệp nhằm mục tiêu kiểm soát hoạt động và điều chỉnh kịp thời những biến động tiêu cực trong thực tế. Việc tiến hành dựa trên các thông tin, tài liệu thực hiện và tài liệu mục tiêu để nhà phân tích có thể xác minh hiệu quả của hoạt động kinh doanh và tính đúng đắn, tiến độ thực hiện của dự án, kế hoạch nhằm điều chỉnh kịp thời, phù hợp với tình hình tài chính hiện tại.

- Phân tích sau: Là phân tích tài chính được tiến hành khi dự án, kế hoạch..., đã kết thúc. Nhằm mục tiêu đánh giá hiệu quả của dự án hay kế hoạch tài chính.

* *Theo phạm vi phân tích*, phân tích tài chính bao gồm: Phân tích toàn diện và phân tích chuyên đề.

- Phân tích toàn diện là phân tích ở phạm vi rộng gồm tất cả các hoạt động tài chính trong mỗi quan hệ chặt chẽ với nhau nhằm đánh giá tổng hợp tài chính của doanh nghiệp qua mỗi thời kỳ nhất định, cung cấp thông tin cho các nhà quản lý không chỉ bức tranh toàn cảnh về hoạt động tài chính của đơn vị mà cả những đánh giá về hiệu lực, hiệu quả quản lý.

- Phân tích chuyên đề là phân tích tập trung vào một khía cạnh nào đó như phân tích khả năng thanh toán, khả năng sinh lãi...

* *Theo tần suất phân tích*, phân tích tài chính gồm 2 loại: Phân tích thường xuyên và phân tích định kỳ.

- Phân tích thường xuyên: Là phân tích nhanh, phân tích sự vụ thậm chí phân tích tình hình hàng ngày, hàng giờ... nhằm cung cấp thông tin nóng, thông tin cập nhật và phát hiện các vấn đề bất thường phục vụ cho công tác quản lý tại chỗ của từng cấp quản lý.

- Phân tích định kỳ: Là phân tích theo kế hoạch nhằm đảm bảo kiểm soát hệ thống tài chính sau mỗi thời kỳ hoạt động trên các khía cạnh trọng yếu để luôn duy trì hiệu lực quản lý và hiệu quả hoạt động tài chính của cả hệ thống.

* *Căn cứ vào mục tiêu và phương pháp phân tích thì phân tích tài chính chia thành 2 loại: Phân tích tĩnh và phân tích động.*

- Phân tích tĩnh: Là loại phân tích có mục tiêu đánh giá và điều chỉnh các hoạt động kinh tế tài chính đã, đang diễn ra của đơn vị; phương pháp nghiên cứu dựa trên giả định: Khi xem xét mỗi yếu tố thì loại trừ sự ảnh hưởng của các yếu tố khác (cố định). Loại phân tích này được sử dụng để đánh giá thực trạng và điều chỉnh các hoạt động tài chính của đơn vị là chủ yếu.

- Phân tích động: Là loại phân tích hướng vào mục tiêu dự báo hoạt động tài chính trong tương lai của doanh nghiệp, phương pháp phân tích sử dụng là phương pháp phân tích độ nhạy hoặc phương pháp dựa vào mô hình kinh tế lượng để dự báo.

* *Căn cứ vào chủ thể thực hiện phân tích thì phân tích tài chính được chia thành hai loại là: Phân tích nội bộ và phân tích chuyên nghiệp.*

- Phân tích nội bộ là phân tích do bộ phận chức năng của chính doanh nghiệp phân tích nhằm phục vụ chủ yếu cho công tác quản lý, điều hành của doanh nghiệp, phân tích theo yêu cầu của ban lãnh đạo đơn vị.

- Phân tích chuyên nghiệp là dịch vụ phân tích do các chuyên gia thuộc các tổ chức cung cấp dịch vụ phân tích tiến hành theo yêu cầu của các khách hàng có nhu cầu sử dụng thông tin phân tích.

1.5. TÀI LIỆU PHỤC VỤ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Tài liệu phục vụ công tác phân tích tài chính doanh nghiệp rất đa dạng nhưng chủ yếu nhất là các báo cáo tài chính (Financial Statements) của đơn vị. Việc đọc, hiểu các báo cáo tài chính cho phép các chủ thể phân tích xác định và hiểu rõ nội dung kinh tế của các chỉ tiêu phân tích cũng như nguyên nhân khiến chúng biến động.

1.5.1. Bảng cân đối kế toán (Balance Sheet)

1.5.1.1. Khái niệm và kết cấu

Bảng cân đối kế toán là BCTC chủ yếu, phản ánh tổng quát toàn bộ tình hình tài sản và nguồn hình thành tài sản của doanh nghiệp tại một thời điểm nhất định.

Nội dung của Bảng cân đối kế toán thể hiện qua hệ thống chỉ tiêu phản ánh tình hình tài sản và nguồn hình thành tài sản. Các chỉ tiêu được phân loại, sắp xếp thành từng loại, mục và chỉ tiêu cụ thể phù hợp với yêu cầu của công tác quản lý.

Bảng cân đối kế toán được chia làm 2 phần là phần "Tài sản" và phần "Nguồn vốn". Các chỉ tiêu phản ánh trong phần "Tài sản" được sắp xếp theo nội dung kinh tế của các loại tài sản của doanh nghiệp, được trình bày theo trình tự tính thanh khoản của tài sản giảm dần. Các chỉ tiêu phản ánh trong phần "Nguồn vốn" được sắp xếp theo từng nguồn hình thành tài sản của doanh nghiệp, được trình bày theo trình tự tính cấp thiết phải thanh toán hay nghĩa vụ pháp lý với từng loại nguồn vốn giảm dần.

Kết cấu của bảng cân đối kế toán được thể hiện cụ thể thông qua mẫu như sau:

Bộ, Tổng công ty:.....

Mẫu số B01-DN

Đơn vị:

Ban hành theo QĐ số 15/2006/QĐ-BTC
ngày 20/03/2006 của Bộ trưởng BTC sửa đổi
theo TT 244 ngày 31/12/2009 của Bộ Tài chính

BẢNG CÂN ĐỔI KẾ TOÁN

Tại ngày 31 tháng 12 năm 200X

Đơn vị tính:.....

Tài sản	Mã số	Thuyết minh	Số cuối năm	Số đầu năm
1	2	3	4	5
A. TÀI SẢN NGẮN HẠN	100			
I- Tiền và các khoản tương đương tiền	110			
1. Tiền	111	V.01		
2. Các khoản tương đương tiền	112			
II- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	120			
1. Đầu tư ngắn hạn	121	V.02		
2. Dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư ngắn hạn	129			
III- Các khoản phải thu	130			
1. Phải thu của khách hàng	131			
2. Trả trước cho người bán	132			
3. Phải thu nội bộ ngắn hạn	133			
4. Phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng	134			
5. Các khoản phải thu khác	135	V.03		

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

6. Dự phòng các khoản phải thu ngắn hạn khó đòi	139			
IV- Hàng tồn kho	140			
1. Hàng tồn kho	141	V.04		
2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	149			
V- Tài sản ngắn hạn khác	150			
1. Chi phí trả trước ngắn hạn	151			
2. Thuế GTGT được khấu trừ	152			
3. Thuế và các khoản phải thu Nhà nước	154	V.05		
4. Tài sản ngắn hạn khác	158			
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	200			
I- Các khoản phải thu dài hạn	210			
1. Phải thu dài hạn của khách hàng	211			
2. Vốn kinh doanh ở đơn vị trực thuộc	212			
2. Phải thu nội bộ dài hạn	213	V.06		
3. Phải thu dài hạn khác	213	V.07		
4. Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi (*)	219			
II- Tài sản cố định	220			
1. Tài sản cố định hữu hình	221	V.08		
- Nguyên giá	222			
- Giá trị hao mòn luỹ kế	223			
2. Tài sản cố định thuê tài chính	224	V.09		
- Nguyên giá	225			
- Giá trị hao mòn luỹ kế	226			
3. Tài sản cố định vô hình	227	V.10		

- Nguyên giá	228			
- Giá trị hao mòn luỹ kế	229			
4. Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	230	V.11		
III- Bất động sản đầu tư	240	V.12		
- Nguyên giá	241			
- Giá trị hao mòn luỹ kế (*)	242			
IV- Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	250			
1. Đầu tư vào công ty con	251			
2. Đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh	252			
3. Đầu tư dài hạn khác	258	V.13		
4. Dự phòng giảm giá đầu tư tài chính dài hạn (*)	259			
V- Tài sản dài hạn khác	260			
1. Chi phí trả trước dài hạn	261	V.14		
2. Tài sản thuế thu nhập hoãn lại	262	V.21		
3. Tài sản dài hạn khác	268			
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	270			
Nguồn vốn	Mã số			
A- NỢ PHẢI TRẢ	300			
I- Nợ ngắn hạn	310			
1. Vay và nợ ngắn hạn	311	V.15		
2. Phải trả cho người bán	312			
3. Người mua trả tiền trước	313			
4. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	314	V.16		
5. Phải trả người lao động	315			

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

6. Chi phí phải trả	316	V.17		
7. Phải trả nội bộ	317			
8. Phải trả theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng	318			
9. Các khoản phải trả phải nộp ngắn hạn khác	319	V.18		
10. Dự phòng phải trả ngắn hạn	320			
11. Quỹ khen thưởng và phúc lợi	323			
II- Nợ dài hạn	330			
1. Phải trả dài hạn người bán	331			
2. Phải trả dài hạn nội bộ	332	V.19		
3. Phải trả dài hạn khác	333			
4. Vay và nợ dài hạn	334	V.20		
5. Thuế thu nhập hoãn lại phải trả	335	V.21		
6. Dự phòng trợ cấp mất việc làm	336			
7. Dự phòng phải trả dài hạn	337			
8. Doanh thu chưa thực hiện	338			
9. Quỹ phát triển khoa học và công nghệ	339			
B- VỐN CHỦ SỞ HỮU	400			
I- Vốn chủ sở hữu	410	V.22		
1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu	411			
2. Thặng dư vốn cổ phần	412			
3. Vốn khác của chủ sở hữu	413			
4. Cổ phiếu ngân quỹ	414			
5. Chênh lệch đánh giá lại tài sản	415			

6. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	416		
7. Quỹ đầu tư phát triển	417		
8. Quỹ dự phòng tài chính	418		
9. Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu	419		
10. Lợi nhuận chưa phân phối	420		
11. Nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản	421		
12. Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp	422		
II- Nguồn kinh phí, quỹ khác	430		
1. Nguồn kinh phí	431	V.23	
2. Nguồn kinh phí đã hình thành TSCĐ	432		
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	430		

CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Chỉ tiêu	Thuyết minh	Số đầu năm	Số cuối kỳ
1. Tài sản thuê ngoài	V.24		
2. Vật tư, hàng hoá giữ hộ, nhận gia công			
3. Hàng hoá nhận bảo hộ, nhận ký gửi			
4. Nợ khó đòi đã xử lý			
5. Ngoại tệ các loại			
6. Dự toán chi sự nghiệp, dự án			

Lập, ngày tháng năm

Người lập biểu
(Ký, họ tên)

Kế toán trưởng
(Ký, họ tên)

Giám đốc
(Ký, họ tên, đóng dấu)

1.5.1.2. Đọc Bảng cân đối kế toán

Bảng cân đối kế toán là tài liệu quan trọng để các đối tượng sử dụng thông tin phân tích, đánh giá tổng quát tình hình quản lý, sử dụng vốn (tài sản), tình hình huy động và sử dụng các nguồn vốn, tình hình tài chính của doanh nghiệp... Từ đó có thể dự đoán triển vọng tài chính của doanh nghiệp trong tương lai.

Để nắm được bản chất của thông tin và tiết kiệm được thời gian khi đọc Bảng cân đối kế toán, người đọc cần phải nắm vững những yêu cầu cơ bản của việc đọc báo cáo tài chính. Đó là: Chính xác, hệ thống, nhất quán, liên kết,...

Đọc Bảng cân đối kế toán được bắt đầu từ các chỉ tiêu tài sản, rồi đến các chỉ tiêu phản ánh nguồn vốn. Trong từng phần tài sản và nguồn vốn, người đọc sẽ bắt đầu từ tổng số đến các chỉ tiêu mang tính tổng hợp và cuối cùng là các chỉ tiêu chi tiết. Nội dung phản ánh của các chỉ tiêu trên Bảng cân đối kế toán có quan hệ mật thiết với nhau và có quan hệ mật thiết với các báo cáo khác nên dễ dàng nắm bắt được thông tin. Việc đọc Bảng cân đối kế toán thường hướng vào nội dung của các chỉ tiêu tổng quát và chi tiết.

A. Phần tài sản

* "Tổng cộng tài sản" (Mã số 270) là chỉ tiêu phản ánh tổng giá trị tài sản thuần hiện có của doanh nghiệp tại thời điểm báo cáo. Tổng cộng tài sản bao gồm: Tài sản ngắn hạn (Mã số 100) và tài sản dài hạn (Mã số 200).

- "Tài sản ngắn hạn" (Mã số 100) là chỉ tiêu phản ánh toàn bộ giá trị thuần của tất cả tài sản ngắn hạn hiện có của doanh nghiệp. Đây là những tài sản có thời gian luân chuyển ngắn, thường là dưới một năm hay trong khuôn khổ của một chu kỳ kinh doanh. Tài sản được xếp vào loại tài sản ngắn hạn là tiền và tài sản tương đương tiền mà việc chuyển đổi không gặp trở ngại nào; là những tài sản

được dự tính sử dụng trong khuôn khổ của chu kỳ kinh doanh bình thường của doanh nghiệp; là những tài sản được nắm giữ chủ yếu cho mục đích thương mại hoặc mục đích ngắn hạn và dự kiến thu hồi trong vòng 12 tháng kể từ ngày kết thúc niên độ.

"Tài sản ngắn hạn" bao gồm 5 mục là: "Tiền và các khoản tương đương tiền" (Mã số 110), "Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn" (Mã số 120), "Các khoản phải thu ngắn hạn" (Mã số 130), "Hàng tồn kho" (Mã số 140) và "Tài sản ngắn hạn khác" (Mã số 150).

+ "*Tiền và các khoản tương đương tiền*" (Mã số 110) phản ánh tổng số tiền và các khoản tương đương tiền tại thời điểm kết thúc niên độ. Chỉ tiêu "Tiền và các khoản tương đương tiền" bao gồm 2 chỉ tiêu bộ phận là "Tiền" (Mã số 111) và "Các khoản tương đương tiền" (Mã số 112).

+ "*Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn*" (Mã số 120) phản ánh tổng giá trị các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (sau khi trừ đi dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư ngắn hạn), bao gồm đầu tư chứng khoán ngắn hạn, cho vay ngắn hạn và đầu tư ngắn hạn khác, không bao gồm các khoản đầu tư ngắn hạn có thời hạn thu hồi hoặc đáo hạn không quá 3 tháng kể từ ngày mua khoản đầu tư đó tại thời điểm báo cáo đã được tính vào chỉ tiêu "Các khoản tương đương tiền" (Mã số 112).

"*Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn*" gồm 2 chỉ tiêu bộ phận: "Đầu tư ngắn hạn" (Mã số 121) và "Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn" (Mã số 129).

+ "*Các khoản phải thu ngắn hạn*" (Mã số 130) phản ánh số tiền doanh nghiệp phải thu của các đối tượng có liên quan như khách hàng, người bán, các khoản phải thu nội bộ, phải thu theo tiến độ hợp đồng xây dựng và các khoản phải thu khác tại thời điểm báo cáo có thời hạn thu hồi hoặc thanh toán dưới một năm hoặc trong một chu kỳ kinh doanh, sau khi trừ đi dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi.

"Các khoản phải thu ngắn hạn" gồm 6 chỉ tiêu bộ phận: "Phải thu khách hàng" (Mã số 131), "Trả trước cho người bán" (Mã số 132), "Phải thu nội bộ ngắn hạn" (Mã số 133), "Phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng" (Mã số 134), "Các khoản phải thu khác" (Mã số 135), "Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi" (Mã số 139).

+ "*Hàng tồn kho*" (Mã số 140) phản ánh toàn bộ giá trị hiện có các loại hàng tồn kho dự trữ cho quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp sau khi trừ đi dự phòng giảm giá hàng tồn kho tại thời điểm báo cáo.

"Hàng tồn kho" có gồm 2 chỉ tiêu bộ phận là "*Hàng tồn kho*" (Mã số 141) và "*Dự phòng giảm giá hàng tồn kho*" (Mã số 149).

+ "*Tài sản ngắn hạn khác*" (Mã số 150) phản ánh tổng các khoản chi phí trả trước ngắn hạn, các khoản thuế phải thu và tài sản ngắn hạn khác tại thời điểm báo cáo.

"Tài sản ngắn hạn khác" gồm 4 chỉ tiêu bộ phận: "Chi phí trả trước ngắn hạn" (Mã số 151), "Thuế GTGT được khấu trừ" (Mã số 152), "Thuế và các khoản phải thu Nhà nước" (Mã số 154), "*Tài sản ngắn hạn khác*" (Mã số 158).

- "*Tài sản dài hạn*" (Mã số 200) là chỉ tiêu phản ánh tổng giá trị thuần của toàn bộ tài sản dài hạn hiện có của doanh nghiệp tại thời điểm báo cáo. Đây là những tài sản có thời gian thu hồi trên một năm hay ngoài một chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp.

"Tài sản dài hạn" bao gồm 5 mục là: "Các khoản phải thu dài hạn" (Mã số 210), "Tài sản cố định" (Mã số 220), "Bất động sản đầu tư" (Mã số 240), "Các khoản đầu tư tài chính dài hạn" (Mã số 250) và "Tài sản dài hạn khác" (Mã số 260).

+ "*Các khoản phải thu dài hạn*" (Mã số 210) phản ánh toàn bộ giá trị các khoản phải thu dài hạn của khách hàng, phải thu nội bộ

dài hạn và các khoản phải thu dài hạn khác tại thời điểm báo cáo có thời hạn thu hồi hoặc thanh toán trên một năm, sau khi trừ đi dự phòng phải thu khó đòi.

"Các khoản phải thu dài hạn" gồm 5 chỉ tiêu bộ phận là: "Phải thu dài hạn khách hàng" (Mã số 211), "Vốn kinh doanh ở đơn vị trực thuộc" (Mã số 212), "Phải thu dài hạn nội bộ" (Mã số 213), "Phải thu dài hạn khác" (Mã số 218), "Dự phòng phải thu dài hạn khó đòi" (Mã số 219).

+ "*Tài sản cố định*" (Mã số 220) phản ánh toàn bộ giá trị còn lại của các loại tài sản cố định và chi phí xây dựng cơ bản dở dang tại thời điểm báo cáo.

Tài sản cố định trình bày trong Bảng cân đối kế toán bao gồm: Tài sản cố định hữu hình, tài sản cố định vô hình, tài sản cố định thuê tài chính (ngoài việc phản ánh theo nguyên giá, các chỉ tiêu hao mòn tài sản cố định được phản ánh theo số âm (xxx) nhằm xác định giá trị thực tế còn lại đến thời điểm báo cáo) và chi phí xây dựng cơ bản dở dang..

"Tài sản cố định" gồm 4 chỉ tiêu: "Tài sản cố định hữu hình" (Mã số 221), "Tài sản cố định thuê tài chính" (Mã số 224), "Tài sản cố định vô hình" (Mã số 227) và "Chi phí xây dựng cơ bản dở dang" (Mã số 230).

+ "*Bất động sản đầu tư*" (Mã số 240) phản ánh toàn bộ giá trị còn lại của các loại bất động sản đầu tư tại thời điểm báo cáo.

+ "*Các khoản đầu tư tài chính dài hạn*" (Mã số 250) phản ánh các khoản đầu tư tài chính dài hạn bao gồm: Đầu tư vào công ty con, đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh, đầu tư dài hạn khác... (sau khi trừ đi dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư dài hạn).

+ "*Tài sản dài hạn khác*" (Mã số 260) phản ánh tổng số chi phí trả trước dài hạn nhưng chưa phân bổ vào chi phí sản xuất, kinh doanh đến cuối kỳ báo cáo, tài sản thuế thu nhập hoãn lại, và tài sản dài hạn khác tại thời điểm báo cáo.

B. Phản nguồn vốn

* "Tổng cộng nguồn vốn" (Mã số 440) phản ánh nguồn hình thành các tài sản hiện có của doanh nghiệp, bao gồm nợ phải trả và vốn chủ sở hữu.

"Tổng cộng nguồn vốn" gồm 2 loại là "Nợ phải trả" (Mã số 300) và "Vốn chủ sở hữu" (Mã số 400).

- "Nợ phải trả" (Mã số 300) phản ánh toàn bộ số nợ phải trả tại thời điểm báo cáo. "Nợ phải trả" gồm 2 mục:

+ "Nợ ngắn hạn" (Mã số 310) phản ánh tổng giá trị các khoản nợ còn phải trả có thời hạn thanh toán dưới một năm hoặc trong một chu kỳ kinh doanh, giá trị các khoản chi phí phải trả, tài sản thừa chờ xử lý, các khoản nhận ký quỹ, ký cược dài hạn tại thời điểm báo cáo.

"Nợ ngắn hạn" gồm 11 chỉ tiêu bộ phận: "Vay và nợ ngắn hạn" (Mã số 311), "Phải trả người bán" (Mã số 312), "Người mua trả tiền trước" (Mã số 313), "Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước" (Mã số 314), "Phải trả người lao động" (Mã số 315), "Chi phí phải trả" (Mã số 316), "Phải trả nội bộ" (Mã số 317), "Phải trả theo tiến độ hợp đồng xây dựng" (Mã số 318), "Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác" (Mã số 319), "Dự phòng phải trả ngắn hạn" (Mã số 320). Chỉ tiêu "Quỹ khen thưởng, phúc lợi" (Mã số 323). Số liệu để ghi vào chỉ tiêu "Quỹ khen thưởng, phúc lợi" là số dư Cố của tài khoản 353 - "Quỹ khen thưởng, phúc lợi" trên Sổ Cái hoặc Nhật ký sổ cái.

+ "Nợ dài hạn" (Mã số 330) phản ánh tổng giá trị các khoản nợ dài hạn của doanh nghiệp có thời hạn thanh toán trên một năm hoặc ngoài một chu kỳ kinh doanh bao gồm: Khoản phải trả người bán, phải trả nội bộ, các khoản phải trả dài hạn khác, vay và nợ dài hạn và thuế thu nhập hoãn lại tại thời điểm báo cáo.

"Nợ dài hạn" gồm 9 chỉ tiêu bộ phận: "Phải trả dài hạn người bán" (Mã số 331), "Phải trả dài hạn nội bộ" (Mã số 332), "Phải trả dài

hạn khác" (Mã số 333), "Vay và nợ dài hạn" (Mã số 334), "Thuế thu nhập hoãn lại phải trả" (Mã số 335), "Dự phòng trợ cấp mất việc làm" (Mã số 336) và "Dự phòng phải trả dài hạn" (Mã số 337). Chỉ tiêu "Doanh thu chưa thực hiện" (Mã số 338) phản ánh các khoản doanh thu chưa thực hiện tại thời điểm báo cáo. Số liệu để ghi vào chỉ tiêu "Doanh thu chưa thực hiện" là số dư Có của tài khoản 3387 - "Doanh thu chưa thực hiện" trên sổ kế toán chi tiết tài khoản 3387. Chỉ tiêu "Quỹ phát triển khoa học và công nghệ" - Mã số 339 phản ánh Quỹ phát triển khoa học và công nghệ chưa sử dụng tại thời điểm báo cáo. Số liệu để ghi vào chỉ tiêu "Quỹ phát triển khoa học và công nghệ" là số dư Có của tài khoản 356 - "Quỹ phát triển khoa học và công nghệ" trên Sổ kế toán tài khoản 356.

- "Vốn chủ sở hữu" (Mã số 400) phản ánh số vốn của các chủ sở hữu, các nhà đầu tư góp vốn ban đầu và bổ sung thêm trong quá trình hoạt động kinh doanh.

"Vốn chủ sở hữu" (Mã số 400) gồm 2 mục là: "Vốn chủ sở hữu" (Mã số 410) và "Nguồn kinh phí và quỹ khác" (Mã số 430).

+ "Vốn chủ sở hữu" (Mã số 410) phản ánh toàn bộ vốn thuộc sở hữu của chủ doanh nghiệp và các quỹ của doanh nghiệp, gồm 12 chỉ tiêu bộ phận có mã số từ 411 đến mã số 421.

"Vốn đầu tư của chủ sở hữu" (Mã số 411) phản ánh toàn bộ vốn đầu tư (vốn góp) của chủ sở hữu vào doanh nghiệp như vốn đầu tư của Nhà nước (đối với công ty nhà nước); vốn góp của các cổ đông (đối với công ty cổ phần); vốn góp của các bên liên doanh, vốn góp của các thành viên hợp danh, vốn góp của các công ty trách nhiệm hữu hạn, vốn đầu tư của chủ doanh nghiệp tư nhân.

"Thặng dư vốn cổ phần" (Mã số 412) phản ánh tổng giá trị chênh lệch giữa vốn góp theo mệnh giá cổ phiếu với giá thực tế phát hành cổ phiếu.

"Vốn khác của chủ sở hữu" (Mã số 413) phản ánh các khoản vốn khác của chủ sở hữu, là số vốn bổ sung từ lợi nhuận sau thuế, được biếu, tặng, viện trợ (các khoản được phép ghi tăng nguồn vốn kinh doanh).

"Cổ phiếu ngân quỹ" (Mã số 414) phản ánh giá trị thực tế mua lại số cổ phiếu do công ty cổ phần phát hành sau đó được mua lại bởi chính công ty cổ phần đó làm cổ phiếu ngân quỹ.

"Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu" (Mã số 419) phản ánh các quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp được trích lập từ lợi nhuận sau thuế (ngoài quỹ dự phòng tài chính và quỹ đầu tư phát triển) và quỹ hỗ trợ và sắp xếp cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước ở các Tổng công ty nhà nước (nếu có).

"Lợi nhuận chưa phân phối" (Mã số 420) phản ánh số lãi chưa được phân phối hoặc số lỗ (ghi trong ngoặc).

"Nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản" (Mã số 421) phản ánh tổng số nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản tại thời điểm báo cáo.

"Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp" - Mã số 422 phản ánh Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp chưa sử dụng tại thời điểm báo cáo. Số liệu để ghi vào chỉ tiêu "Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp" là số dư Có của tài khoản 417 - "Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp" trên Sổ kế toán tài khoản 417.

+ "Nguồn kinh phí và quỹ khác" (Mã số 430) phản ánh tổng giá trị kinh phí sự nghiệp được cấp để chi tiêu cho các hoạt động ngoài kinh doanh sau khi đã trừ đi các khoản chi bằng nguồn kinh phí được cấp; nguồn kinh phí đã hình thành tài sản cố định, tại thời điểm báo cáo.

"Nguồn kinh phí và quỹ khác" (Mã số 430) gồm 2 chỉ tiêu bộ phận: "Nguồn kinh phí" (Mã số 431) và "Nguồn kinh phí đã hình thành tài sản cố định" (Mã số 432).

1.5.2. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (Income Statement)

1.5.2.1. Khái niệm và kết cấu

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh là báo cáo tài chính tổng hợp, phản ánh tổng quát tình hình và kết quả hoạt động kinh doanh trong một kỳ kế toán của doanh nghiệp chi tiết theo từng hoạt động sản xuất kinh doanh (bán hàng và cung cấp dịch vụ; hoạt động tài chính và hoạt động khác).

* Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh có tác dụng như sau:

- Phân tích và đánh giá tình hình thực hiện kế hoạch, dự toán chi phí sản xuất, giá vốn, doanh thu tiêu thụ sản phẩm, hàng hóa, tình hình chi phí, thu nhập của hoạt động khác cũng như kết quả tương ứng của từng hoạt động.

- Đánh giá khả năng sinh lời từ hoạt động của doanh nghiệp, có biện pháp khai thác tiềm năng cũng như hạn chế khắc phục những tồn tại trong tương lai.

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh theo quy định hiện hành.

Bộ, Tổng công ty:.....

Mẫu số B02-DN

Đơn vị:.....

Ban hành theo QĐ số 15/2006/QĐ-BTC
ngày 20/03/2006 của Bộ trưởng BTC

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Đơn vị tính:.....

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	01	VL.25		
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	02			

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (10=01-02)	10			
4. Giá vốn bán hàng	11	VI.27		
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ (20=10-11)	20			
6. Doanh thu hoạt động tài chính	21	VI.26		
7. Chi phí tài chính	22	VI.28		
- Trong đó: Chi phí lãi vay	23			
8. Chi phí bán hàng	24			
9. Chi phí quản lý doanh nghiệp	25			
10. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh {30=20+(21-22)-(24+25)}	30			
11. Thu nhập khác	31			
12. Chi phí khác	32			
13. Lợi nhuận khác (40=31-32)	40			
14. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế (50=30+40)	50			
15. Chi phí thuế TNDN hiện hành	51	VI.30		
16. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	52	VI.30		
17. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp (60=50-51-52)	60			
18. Lãi cơ bản trên cổ phiếu (*)	70			

Lập, ngày tháng năm

Người lập biểu.

(Ký, họ tên)

Kế toán trưởng

(Ký, họ tên)

Giám đốc

(Ký, họ tên, đóng dấu)

Ghi chú: () Chỉ tiêu này chỉ áp dụng đối với công ty cổ phần.*

1.5.2.2. Đọc báo cáo kết quả kinh doanh

Nội dung cơ bản của các chỉ tiêu trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ (Mã số 01) là tổng giá trị các lợi ích kinh tế doanh nghiệp thu được trong kỳ kế toán, phát sinh từ các hoạt động sản xuất, kinh doanh thông thường của doanh nghiệp, gộp phần làm tăng vốn chủ sở hữu nhưng không liên quan đến các khoản đóng góp của chủ sở hữu.

Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (Mã số 03) là Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ sau khi đã loại trừ một số khoản giảm trừ như: Chiết khấu thương mại, Giảm giá hàng bán, Giá trị hàng bán bị trả lại, thuế giá trị gia tăng phải nộp theo phương pháp trực tiếp, thuế tiêu thụ đặc biệt, thuế xuất khẩu. Trong đó:

Chiết khấu thương mại: Là khoản doanh nghiệp bán giảm giá niêm yết cho khách hàng mua hàng với khối lượng lớn.

Giảm giá hàng bán: Là khoản giảm trừ cho người mua do hàng hóa kém phẩm chất, sai quy cách hoặc lạc hậu thị hiếu.

Giá trị hàng bán bị trả lại: Là giá trị khối lượng hàng bán đã xác định là tiêu thụ bị khách hàng trả lại và từ chối thanh toán.

Giá vốn hàng bán (Mã số 11): Phản ánh tổng giá vốn của hàng hóa, bất động sản đầu tư, giá thành sản xuất của thành phẩm đã bán, chi phí trực tiếp của khối lượng dịch vụ hoàn thành đã cung cấp.

Lợi nhuận gộp từ bán hàng và cung cấp dịch vụ (Mã số 20) là chênh lệch giữa doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ với giá vốn hàng bán. Lợi nhuận gộp là chỉ tiêu quan trọng để đánh giá hoạt động kinh doanh ở hiện tại và dự báo kết quả hoạt động kinh doanh trong tương lai của doanh nghiệp.

Doanh thu tài chính (Mã số 21), phản ánh lợi ích kinh tế mà doanh nghiệp thu được trong kỳ từ hoạt động tài chính. Doanh thu tài

chính bao gồm: Tiền lãi cho vay, lãi tiền gửi ngân hàng, lãi bán hàng trả chậm, lãi đầu tư trái phiếu, lãi đầu tư cổ phiếu, lãi đầu tư góp vốn liên doanh liên kết, lãi tỷ giá hối đoái, hoàn nhập dự phòng...

Chi phí tài chính (Mã số 22), phản ánh những khoản chi phí hoạt động tài chính bao gồm các khoản chi phí hoặc các khoản lỗ liên quan đến các hoạt động đầu tư tài chính, chi phí cho vay và đi vay vốn, chi phí góp vốn liên doanh, liên kết, lỗ chuyển nhượng chứng khoán ngắn hạn, chi phí giao dịch bán chứng khoán... Dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán, khoản lỗ phát sinh khi bán ngoại tệ, lỗ tỷ giá hối đoái...

Chi phí lãi vay (Mã số 23) là một khoản chi phí quan trọng nằm trong chi phí tài chính, phản ánh chi phí phải trả cho chủ nợ tín dụng (ngân hàng, tổ chức tín dụng) qua các hợp đồng vay vốn tín dụng.

Chi phí bán hàng (Mã số 24), phản ánh tổng chi phí phát sinh khi bán hàng hóa, bán thành phẩm, cung cấp dịch vụ trong kỳ.

Chi phí quản lý doanh nghiệp (Mã số 25), phản ánh tổng chi phí quản lý doanh nghiệp phát sinh trong kỳ.

Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (Mã số 30) phản ánh kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, được xác định qua công thức sau:

$$\begin{array}{l} \text{Lợi nhuận thuần} \quad \text{Lợi} \quad \text{Doanh} \quad \text{Chi} \quad \text{Chi phí} \quad \text{Chi phí} \\ \text{từ hoạt động} = \text{nhận} + \text{thu tài} - \text{phi tài} - \text{bán} - \text{quản lý} \\ \text{kinh doanh} \quad \text{gộp} \quad \text{chính} \quad \text{chính} \quad \text{hang} \quad \text{doanh nghiệp} \end{array}$$

Thu nhập khác (Mã số 31): Là các khoản thu nhập bất thường (không thường xuyên) của doanh nghiệp nhận được trong kỳ, bao gồm thu nhập từ thanh lý, nhượng bán tài sản cố định (giá bán thanh lý); quà tặng; thu tiền phạt khách hàng do vi phạm hợp đồng; thu tiền bảo hiểm được bồi thường; khoản thuế được giảm được hoàn lại;...

Chi phí khác (Mã số 32): Là các khoản chi phí bất thường (không thường xuyên) trong kỳ, bao gồm chi phí trong quá trình thanh lý, nhượng bán tài sản cố định (giá trị còn lại của tài sản cố định tại thời điểm thanh lý, nhượng bán, chi phí môi giới...); tiền nộp vi phạm hợp đồng; các thiệt hại bất thường trong hoạt động kinh doanh...

Lợi nhuận khác (Mã số 40): Là chênh lệch giữa thu nhập khác và chi phí khác.

Lợi nhuận kế toán trước thuế (Mã số 50): Được xác định bằng lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh cộng với lợi nhuận khác. Đây là khoản lợi nhuận cuối cùng được tạo ra từ các hoạt động của doanh nghiệp, và là cơ sở để tính thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp cho Nhà nước.

Chi phí thuế thu nhập hiện hành (Mã số 51) và chi phí thuế thu nhập hoàn lại (Mã số 52) phản ánh số thuế thu nhập mà doanh nghiệp phải nộp trong kỳ.

Lợi nhuận sau thuế (Mã số 60), phản ánh lợi nhuận ròng từ hoạt động của doanh nghiệp, được xác định bằng lợi nhuận trước thuế trừ đi chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp. Lợi nhuận sau thuế là lợi nhuận cuối cùng được tạo ra cho các chủ sở hữu doanh nghiệp. Lợi nhuận sau thuế cho biết kết quả kinh doanh cuối cùng của mỗi doanh nghiệp tạo điều kiện cho doanh nghiệp tăng trưởng hoặc đẩy doanh nghiệp vào tình trạng suy thoái từ đóng góp của lợi nhuận mỗi kỳ vào quy mô vốn của doanh nghiệp cũng như việc phân chia lợi ích cho các chủ sở hữu.

Thông tin cung cấp trên Báo cáo kết quả kinh doanh cùng với thông tin trên báo cáo tài chính khác giúp cho người sử dụng có những nhận xét, đánh giá về năng lực kinh doanh và khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong kỳ, những nhân tố, ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh và triển vọng hoạt động trong kỳ tới. Vì vậy, báo cáo kết quả

kinh doanh rất quan trọng đối với giám đốc/thành viên hội đồng quản trị trong việc quản lý và điều hành hoạt động của doanh nghiệp.

1.5.3. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Cash Flow Statement)

1.5.3.1. Khái niệm, kết cấu

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ là một bộ phận hợp thành hệ thống Báo cáo tài chính doanh nghiệp, cung cấp thông tin giúp cho người sử dụng đánh giá các thay đổi trong tài sản thuần, cơ cấu tài chính, khả năng chuyển đổi tài sản thành tiền, khả năng thanh toán và khả năng tạo ra các luồng tiền trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ dùng để kiểm tra thực trạng lưu chuyển tiền của doanh nghiệp, đánh giá các dự đoán trước đây về các luồng tiền; kiểm tra mối quan hệ giữa khả năng sinh lời với lượng lưu chuyển tiền thuần và dự đoán khả năng về độ lớn, thời gian và tốc độ lưu chuyển của các luồng tiền trong tương lai qua đó cung cấp thông tin cho các chủ thể quản lý.

* Tác dụng chủ yếu của báo cáo lưu chuyển tiền tệ

- Cung cấp thông tin để đánh giá khả năng tạo ra tiền, các khoản tương đương tiền và nhu cầu của doanh nghiệp trong việc sử dụng các khoản tiền.
- Cung cấp thông tin cho các đối tượng sử dụng báo cáo phân tích đánh giá về thời gian cũng như mức độ chắc chắn của việc tạo ra các khoản tiền trong doanh nghiệp.
- Cung cấp thông tin về các nguồn tiền hình thành từ các hoạt động kinh doanh, hoạt động đầu tư tài chính để đánh giá ảnh hưởng của các hoạt động đó đối với tình hình tài chính của doanh nghiệp.
- Cung cấp thông tin đánh giá khả năng thanh toán và xác định nhu cầu tiền của doanh nghiệp trong kỳ hoạt động tiếp theo.

* *Kết cấu của báo cáo lưu chuyển tiền tệ*

Doanh nghiệp lập báo cáo các luồng tiền từ hoạt động kinh doanh theo một trong hai phương pháp sau:

Phương pháp trực tiếp: Theo phương pháp này các chỉ tiêu phản ánh các luồng tiền vào và luồng tiền ra được trình bày trên báo cáo và được xác định bằng cách: Phân tích và tổng hợp trực tiếp các khoản tiền thu và chi theo từng nội dung thu, chi từ các ghi chép kế toán của doanh nghiệp.

Phương pháp gián tiếp: Các chỉ tiêu về luồng tiền từ hoạt động kinh doanh được xác định trên cơ sở lấy tổng lợi nhuận trước thuế và điều chỉnh cho các khoản thu chi không phải bằng tiền, thay đổi của vốn lưu động: Các luồng tiền vào, các luồng tiền ra từ hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính lập theo phương pháp trực tiếp.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ được lập theo 2 phương pháp nên sẽ có 2 mẫu báo cáo tương ứng theo kết cấu như sau:

Đơn vị báo cáo:.....

Mẫu số B03-DN

Địa chỉ:.....

Ban hành theo QĐ số 15/2006/QĐ-BTC
ngày 20/03/2006 của Bộ trưởng BTC**BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ***(Theo phương pháp trực tiếp) (*)*

Năm.....

Đơn vị tính:.....

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh				
1. Tiền thu từ bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu khác	01			
2. Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa và dịch vụ	02			
3. Tiền chi trả cho người lao động	03			
4. Tiền chi trả lãi vay	04			
5. Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	05			
6. Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	06			
7. Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	07			
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	20			
II. Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư				
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	21			
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	22			
3. Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác	23			

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
4. Tiền thu hồi cho vay, bán lại các công cụ nợ của đơn vị khác	24			
5. Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	25			
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	26			
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	27			
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư</i>	<i>30</i>			
III. Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính				
1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu	31			
2. Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại cổ phiếu của doanh nghiệp đã phát hành	32			
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	33			
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	34			
5. Tiền chi trả nợ thuê tài chính	35			
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	36			
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính</i>	<i>40</i>			
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ ($50=20+30+40$)	50			
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	60			
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	61			
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ ($70= 50+60+61$)	70	VII.34		

Lập, ngày.... tháng năm....

Người lập biểu
(Ký, họ tên)

Kế toán trưởng
(Ký, họ tên)

Giám đốc
(Ký, họ tên, đóng dấu)

Ghi chú: Những chỉ tiêu không có số liệu có thể không phải trình bày nhưng không được đánh lại số thứ tự chỉ tiêu và "Mã số".

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Đơn vị báo cáo:.....

Mẫu số B03-DN

Địa chỉ:

Ban hành theo QĐ số 15/2006/QĐ-BTC
ngày 20/03/2006 của Bộ trưởng BTC

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

(Theo phương pháp gián tiếp) (*)

Năm.....

Đơn vị tính:.....

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh				
1. Lợi nhuận trước thuế	01			
2. Điều chỉnh cho các khoản				
- Khấu hao TSCD	02			
- Các khoản dự phòng	03			
- Lãi, lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	04			
- Lãi, lỗ từ hoạt động đầu tư	05			
- Chi phí lãi vay	06			
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi vốn lưu động	08			
- Tăng, giảm các khoản phải thu	09			
- Tăng, giảm hàng tồn kho	10			
- Tăng, giảm các khoản phải trả (không kể lãi vay phải trả, thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp)	11			

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
- Tăng, giảm chi phí trả trước	12			
- Tiền lãi vay đã trả	13			
- Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	14			
- Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	15			
- Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	16			
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh</i>	20			
II. Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư				
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	21			
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	22			
3. Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác	23			
4. Tiền thu hồi cho vay, bán lại các công cụ nợ của đơn vị khác	24			
5. Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	25			
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	26			
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	27			
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư</i>	30			
III. Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính				
1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu	31			
2. Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại cổ phiếu của doanh nghiệp đã phát hành	32			

Chỉ tiêu	Mã số	Thuyết minh	Năm nay	Năm trước
1	2	3	4	5
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	33			
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	34			
5. Tiền chi trả nợ thuê tài chính	35			
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	36			
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính</i>	40			
<i>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ ($50=20+30+40$)</i>	50			
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	60			
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	61			
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ ($70=50+60+61$)	70	VII.34		

Lập, ngày..... tháng năm.....

Người lập biểu

(Ký, họ tên)

Kế toán trưởng

(Ký, họ tên)

Giám đốc

(Ký, họ tên, đóng dấu)

Ghi chú (*): Những chỉ tiêu không có số liệu có thể không phải trình bày nhưng không được đánh lại số thứ tự chỉ tiêu và "Mã số".

1.5.3.2. Đọc báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Để đọc được báo cáo lưu chuyển tiền tệ cần hiểu các thuật ngữ sau:

Tiền: Gồm tiền tại quỹ, tiền đang chuyển và các khoản tiền gửi không kỳ hạn.

Tương đương tiền: Là các khoản đầu tư ngắn hạn (không quá 3 tháng), có khả năng chuyển đổi dễ dàng thành một lượng tiền xác định và không có nhiều rủi ro trong việc chuyển đổi thành tiền. Ví dụ: Ký phiếu ngân hàng, tín phiếu kho bạc, chứng chỉ tiền gửi... có thời hạn thu hồi hoặc đáo hạn không quá 3 tháng kể từ ngày mua.

Luồng tiền: Là dòng di chuyển vào và ra của tiền và tương đương tiền, không bao gồm chuyển dịch nội bộ giữa các khoản tiền và tương đương tiền trong doanh nghiệp.

+ Luồng tiền từ hoạt động kinh doanh là luồng tiền phát sinh từ các hoạt động tạo ra doanh thu chủ yếu của doanh nghiệp và các hoạt động khác không phải là các hoạt động đầu tư hay hoạt động tài chính;

+ Luồng tiền từ hoạt động đầu tư là luồng tiền phát sinh từ các hoạt động mua sắm, xây dựng, thanh lý, nhượng bán các tài sản dài hạn và các khoản đầu tư khác không thuộc các khoản tương đương tiền;

+ Luồng tiền từ hoạt động tài chính là luồng tiền phát sinh từ các hoạt động tạo ra các thay đổi về quy mô và kết cấu của vốn chủ sở hữu và vốn vay của doanh nghiệp.

Nội dung kinh tế của các chỉ tiêu trong báo cáo

(1) Báo cáo lưu chuyển tiền tệ lập theo phương pháp trực tiếp

Theo phương pháp trực tiếp báo cáo lưu chuyển tiền tệ trình bày dòng lưu chuyển tiền từ 3 loại hoạt động của doanh nghiệp theo chỉ tiêu: Lưu chuyển tiền thuần của từng hoạt động. Chỉ tiêu lưu chuyển tiền thuần của từng hoạt động được tổng hợp trực tiếp từ 2 nhóm nhân tố ảnh hưởng là: Tiền thu và tiền chi của từng hoạt động. Do đó người đọc báo cáo này cần đọc kỹ để nắm được các nhân tố làm tăng và giảm dòng tiền thuần của doanh nghiệp qua đó có những phân tích, đánh giá thích hợp. Cụ thể:

*** Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh**

- *Tiền thu từ bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu khác (Mã số 01)*

Chỉ tiêu này là tổng số tiền đã thu (tổng giá thanh toán) trong kỳ do bán hàng hóa, thành phẩm, cung cấp dịch vụ, tiền bản quyền, phí, hoa hồng và các khoản doanh thu khác (như bán chứng khoán vì mục đích thương mại - nếu có), kể cả các khoản tiền đã thu từ các khoản nợ phải thu liên quan đến các giao dịch bán hàng hóa, cung cấp dịch vụ và doanh thu khác phát sinh từ các kỳ trước nhưng kỳ này mới thu được tiền và số tiền ứng trước của người mua hàng hóa, dịch vụ, trừ các khoản doanh thu được xác định là luồng tiền từ hoạt động đầu tư.

- *Tiền trả cho người cung cấp hàng hóa, dịch vụ (Mã số 02)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã trả (tổng giá thanh toán) trong kỳ cho người cung cấp hàng hóa, dịch vụ, chi mua chứng khoán vì mục đích thương mại (nếu có), kể cả số tiền đã trả cho các khoản nợ phải trả liên quan đến giao dịch mua hàng hóa, dịch vụ phát sinh từ các kỳ trước nhưng kỳ này mới trả tiền và số tiền chi ứng trước cho người cung cấp hàng hóa, dịch vụ.

- *Tiền trả cho người lao động (Mã số 03)*

Chỉ tiêu này cho biết tổng số tiền đã trả cho người lao động trong kỳ báo cáo về tiền lương, tiền công, phụ cấp, tiền thưởng... do doanh nghiệp đã thanh toán hoặc tạm ứng.

- *Tiền lãi vay đã trả (Mã số 04)*

Chỉ tiêu này là tổng số tiền lãi vay đã trả trong kỳ báo cáo, bao gồm tiền lãi vay phát sinh trong kỳ và trả ngay kỳ này, tiền lãi vay phải trả phát sinh từ các kỳ trước và đã trả trong kỳ này, lãi tiền vay trả trước trong kỳ này.

- *Tiền đã nộp thuế thu nhập doanh nghiệp (Mã số 05)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã nộp thuế thu nhập doanh nghiệp cho Nhà nước trong kỳ báo cáo, bao gồm số tiền thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp của kỳ này, số thuế thu nhập doanh

nghiệp còn nợ từ các kỳ trước đã nộp trong kỳ này và số thuế thu nhập doanh nghiệp nộp trước (nếu có).

- *Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh (Mã số 06)*

Chỉ tiêu này là tổng số tiền đã thu từ các khoản khác từ hoạt động kinh doanh, ngoài khoản tiền thu được phản ánh ở Mã số 01, như: Tiền thu từ khoản thu nhập khác (tiền thu về được bồi thường, được phạt, tiền thưởng, và các khoản tiền thu khác...); tiền đã thu do được hoàn thuế; tiền thu được do nhận ký quỹ, ký cược; tiền thu hồi các khoản đưa đi ký cược, ký quỹ; tiền thu từ nguồn kinh phí sự nghiệp, dự án (nếu có); tiền được các tổ chức, cá nhân bên ngoài thường, hỗ trợ ghi tăng các quỹ của doanh nghiệp; tiền nhận được ghi tăng các quỹ do cấp trên cấp hoặc cấp dưới nộp...

- *Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh (Mã số 07)*

Chỉ tiêu này được lập căn cứ vào tổng số tiền đã chi về các khoản khác, ngoài các khoản tiền chi liên quan đến hoạt động sản xuất, kinh doanh trong kỳ báo cáo được phản ánh ở Mã số 02, 03, 04, 05, như: Tiền chi bồi thường, bị phạt và các khoản chi phí khác; tiền nộp các loại thuế (không bao gồm thuế thu nhập doanh nghiệp); tiền nộp các loại phí, lệ phí, tiền thuê đất; tiền chi đưa đi ký cược, ký quỹ; tiền trả lại các khoản nhận ký cược, ký quỹ; tiền chi từ quỹ khen thưởng, phúc lợi; tiền chi từ nguồn kinh phí sự nghiệp, kinh phí dự án; tiền chi nộp các quỹ lên cấp trên hoặc cấp cho cấp dưới,...

- *Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (Mã số 20)*

Chỉ tiêu "Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh" phản ánh chênh lệch giữa tổng số tiền thu vào với tổng số tiền chi ra từ hoạt động kinh doanh trong kỳ báo cáo.

$$\text{Mã số 20} = \text{Mã số 01} + \text{Mã số 02} + \text{Mã số 03} + \text{Mã số 04} + \text{Mã số 05} + \text{Mã số 06} + \text{Mã số 07} = \text{Tổng tiền thu vào từ hoạt động kinh doanh (Mã 01 + Mã 07)} - \text{Tổng tiền chi ra từ hoạt động kinh doanh (Mã 02 + Mã 03 + Mã 04 + Mã 05 + Mã 06)}$$

* *Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư*

- *Tiền chi mua sắm, xây dựng tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác (Mã số 21)*

Chỉ tiêu này cho biết tổng số tiền đã chi để mua sắm, xây dựng tài sản cố định hữu hình, tài sản cố định vô hình, tiền chi cho giai đoạn triển khai đã được vốn hóa thành tài sản cố định vô hình, tiền chi cho hoạt động đầu tư xây dựng dở dang, đầu tư bất động sản trong kỳ báo cáo.

- *Tiền thu thanh lý, nhượng bán tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác (Mã số 22)*

Chỉ tiêu này phản ánh số tiền thuần đã thu từ việc thanh lý, nhượng bán tài sản cố định hữu hình, tài sản cố định vô hình và bất động sản đầu tư trong kỳ báo cáo. Tức là chênh lệch giữa số tiền thu và số tiền chi cho việc thanh lý, nhượng bán tài sản cố định và bất động sản đầu tư.

- *Tiền chi cho vay và mua các công cụ nợ của đơn vị khác (Mã số 23)*

Chỉ tiêu này là tổng số tiền đã chi cho bên khác vay, chi mua các công cụ nợ của đơn vị khác (trái phiếu, tín phiếu, kỳ phiếu...) vì mục đích nắm giữ đầu tư trong kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này không bao gồm tiền chi mua các công cụ nợ được coi là các khoản tương đương tiền và mua các công cụ nợ vì mục đích thương mại.

- *Tiền thu hồi cho vay, bán lại công cụ nợ của đơn vị khác (Mã số 24)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã thu từ việc thu hồi lại số tiền gốc đã cho vay, từ việc bán lại hoặc thanh toán các công cụ nợ của đơn vị khác trong kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này không bao gồm tiền thu từ bán các công cụ nợ được coi là các khoản tương đương tiền và bán các công cụ nợ vì mục đích thương mại.

- *Tiền chi đầu tư vốn vào đơn vị khác (Mã số 25)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã chi để đầu tư vốn vào doanh nghiệp khác trong kỳ báo cáo, bao gồm tiền chi đầu tư vốn dưới hình thức mua cổ phiếu, góp vốn vào công ty liên doanh, liên kết (không bao gồm tiền chi mua cổ phiếu vì mục đích thương mại).

- *Tiền thu hồi đầu tư vốn vào đơn vị khác (Mã số 26)*

Chỉ tiêu này cho biết tổng số tiền thu hồi các khoản đầu tư vốn vào đơn vị khác (do bán lại hoặc thanh lý các khoản vốn đã đầu tư vào đơn vị khác) trong kỳ báo cáo (không bao gồm tiền thu do bán cổ phiếu đã mua vì mục đích thương mại).

- *Thu lãi tiền cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia (Mã số 27)*

Chỉ tiêu này phản ánh số tiền thu về các khoản tiền lãi cho vay, lãi tiền gửi, lãi từ mua và nắm giữ đầu tư các công cụ nợ (trái phiếu, tín phiếu, kỳ phiếu...), cổ tức và lợi nhuận nhận được từ góp vốn vào các đơn vị khác trong kỳ báo cáo.

- *Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư (Mã số 30)*

Chỉ tiêu "Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư" phản ánh chênh lệch giữa tổng số tiền thu vào với tổng số tiền chi ra từ hoạt động đầu tư kỳ báo cáo.

$$\text{Mã số 30} = \text{Mã số 21} + \text{Mã số 22} + \text{Mã số 23} + \text{Mã số 24} + \text{Mã số 25} + \text{Mã số 26} + \text{Mã số 27} = \text{Tổng tiền thu từ hoạt động đầu tư (Mã 22 + 24 + 26 + 27)} - \text{Tổng tiền chi từ hoạt động đầu tư (Mã 21 + 23 + 25)}$$

* *Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính*

- *Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu (Mã số 31)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã thu do các chủ sở hữu của doanh nghiệp góp vốn dưới các hình thức phát hành cổ phiếu thu bằng tiền (số tiền thu theo giá thực tế phát hành), tiền thu góp vốn

bằng tiền của các chủ sở hữu, tiền thu do Nhà nước cấp vốn trong kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này không bao gồm các khoản vay và nợ được chuyển thành vốn cổ phần hoặc nhận vốn góp của chủ sở hữu bằng tài sản.

- *Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại cổ phiếu đã phát hành (Mã số 32)*

Chỉ tiêu này cho biết tổng số tiền đã trả do hoàn lại vốn góp cho các chủ sở hữu của doanh nghiệp dưới các hình thức hoàn trả bằng tiền hoặc mua lại cổ phiếu của doanh nghiệp đã phát hành bằng tiền để hủy bỏ hoặc sử dụng làm cổ phiếu ngân quỹ trong kỳ báo cáo.

- *Tiền vay nhận được (Mã số 33)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã nhận được do doanh nghiệp đi vay ngắn hạn, dài hạn của ngân hàng, các tổ chức tài chính, tín dụng và các đối tượng khác trong kỳ báo cáo. Đối với các khoản vay bằng trái phiếu, số tiền đã thu được phản ánh theo số thực thu (bằng mệnh giá trái phiếu điều chỉnh với các khoản chiết khấu, phụ trội trái phiếu hoặc lãi trái phiếu trả trước).

- *Tiền trả nợ vay (Mã số 34)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã trả về khoản nợ gốc vay ngắn hạn, vay dài hạn, nợ thuê tài chính của ngân hàng, tổ chức tài chính, tín dụng và các đối tượng khác trong kỳ báo cáo.

- *Tiền chi trả nợ thuê tài chính (Mã số 35)*

Chỉ tiêu này cho biết tổng số tiền đã trả về khoản nợ thuê tài chính trong kỳ.

- *Cổ tức, lợi nhuận đã trả (Mã số 36)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số tiền đã trả cổ tức và lợi nhuận được chia cho các chủ sở hữu của doanh nghiệp trong kỳ. Chỉ tiêu này không bao gồm khoản cổ tức hoặc lợi nhuận được chia nhưng không trả cho chủ sở hữu mà được chuyển thành vốn cổ phần.

- *Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính (Mã số 40)*

Chỉ tiêu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính phản ánh chênh lệch giữa tổng số tiền thu vào với tổng số tiền chi ra từ hoạt động tài chính trong kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này được tính bằng tổng cộng số liệu các chỉ tiêu có mã số từ Mã số 31 đến Mã số 36. Nếu số liệu chỉ tiêu này là số âm thì ghi trong ngoặc đơn (***):

$$\text{Mã số 40} = \text{Mã số 31} + \text{Mã số 32} + \text{Mã số 33} + \text{Mã số 34} + \text{Mã số 35} + \text{Mã số 36} = \text{Tổng tiền thu từ hoạt động tài chính (Mã 31 + 33)} - \text{Tổng tiền chi từ hoạt động tài chính (Mã 32 + 34 + 35 + 36)}.$$

* *Tổng hợp các luồng tiền trong kỳ*

- *Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ (Mã số 50)*

Chỉ tiêu "Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ" phản ánh chênh lệch giữa tổng số tiền thu vào với tổng số tiền chi ra từ ba loại hoạt động: Hoạt động kinh doanh, hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính của doanh nghiệp trong kỳ báo cáo.

$$\text{Mã số 50} = \text{Mã số 20} + \text{Mã số 30} + \text{Mã số 40}$$

Nếu số liệu chỉ tiêu này là số âm thì ghi trong ngoặc đơn (***)

- *Tiền và tương đương tiền đầu kỳ (Mã số 60)*

Chỉ tiêu này phản ánh số dư của tiền và tương đương tiền đầu kỳ báo cáo, bao gồm tiền mặt, tiền gửi Ngân hàng, tiền đang chuyển và số dư của các khoản tương đương tiền đầu kỳ là các khoản đầu tư ngắn hạn thỏa mãn định nghĩa là tương đương tiền.

- *Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ (Mã số 61)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng số chênh lệch tỷ giá hối đoái do đánh giá lại số dư cuối kỳ của tiền và các khoản tương đương tiền bằng ngoại tệ tại thời điểm cuối kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này được ghi bằng số dương nếu tỷ giá hối đoái cuối kỳ cao hơn tỷ giá hối đoái đã

ghi nhận trong kỳ, chỉ tiêu này được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn nếu tỷ giá hối đoái cuối kỳ thấp hơn tỷ giá hối đoái đã ghi nhận trong kỳ.

- *Tiền và tương đương tiền cuối kỳ (Mã số 70)*

Chỉ tiêu này cho biết số dư của tiền và tương đương tiền cuối kỳ báo cáo, bao gồm: Tiền mặt, tiền gửi Ngân hàng, tiền đang chuyển và số dư cuối kỳ của các khoản tương đương tiền là các khoản đầu tư ngắn hạn thỏa mãn định nghĩa là tương đương tiền. Chỉ tiêu này là tổng cộng của các chỉ tiêu Mã số 50, 60 và 61.

$$\text{Mã số 70} = \text{Mã số 50} + \text{Mã số 60} + \text{Mã số 61}$$

(2) Báo cáo lưu chuyển tiền tệ lập theo phương pháp gián tiếp

Theo phương pháp gián tiếp, chỉ tiêu Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh được tính và xác định bằng cách điều chỉnh lợi nhuận trước thuế thu nhập doanh nghiệp của hoạt động kinh doanh khỏi ảnh hưởng của các khoản thu nhập, chi phí không phải bằng tiền, các thay đổi trong kỳ của hàng tồn kho, của các khoản phải thu, phải trả từ hoạt động kinh doanh và các khoản thu nhập, chi phí bằng tiền từ hoạt động đầu tư, hoạt động tài chính. Cụ thể:

- + Các khoản chi phí không bằng tiền, như: Khấu hao tài sản cố định, dự phòng;...
- + Các khoản lãi, lỗ không phải bằng tiền, như: Lãi, lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện;...
- + Các khoản lãi, lỗ được phân loại là luồng tiền từ hoạt động đầu tư, như: Lãi, lỗ về thanh lý, nhưng bán tài sản cố định và bất động sản đầu tư, tiền lãi cho vay, lãi tiền gửi, cổ tức và lợi nhuận được chia;...
- + Chi phí lãi vay đã ghi nhận vào Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ.

Luồng tiền từ hoạt động kinh doanh được điều chỉnh tiếp tục với sự thay đổi vốn lưu động, chi phí trả trước dài hạn và các khoản thu, chi khác từ hoạt động kinh doanh, như:

- + Các thay đổi trong kỳ báo cáo của khoản mục hàng tồn kho, các khoản phải thu, các khoản phải trả từ hoạt động kinh doanh;
- + Các thay đổi của chi phí trả trước;
- + Lãi tiền vay đã trả;
- + Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp;
- + Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh;
- + Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh.

Cụ thể:

Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:

- *Lợi nhuận trước thuế (Mã số 01)*

Chỉ tiêu này là tổng lợi nhuận trước thuế (Mã số 50) trên Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ báo cáo. Nếu số liệu này là số âm (trường hợp lỗ), thì ghi trong ngoặc đơn (**).

- *Điều chỉnh cho các khoản*

+ *Khấu hao tài sản cố định (Mã số 02)*

Chỉ tiêu này phản ánh số khấu hao tài sản cố định đã trích được ghi nhận vào chi phí sản xuất kinh doanh trên Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận trước thuế".

+ *Các khoản dự phòng (Mã số 03)*

Chỉ tiêu này phản ánh các khoản dự phòng giảm giá đã lập được ghi nhận vào chi phí trên Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ. Chỉ tiêu này bao gồm: "Dự phòng giảm giá hàng tồn kho", "Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn", "Dự phòng giảm giá

đầu tư dài hạn", "Dự phòng phải thu khó đòi. Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận trước thuế". Trường hợp các khoản dự phòng nêu trên được hoàn nhập ghi giảm chi phí sản xuất, kinh doanh trong kỳ báo cáo thì được trừ (-) vào chỉ tiêu "Lợi nhuận trước thuế" và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (***)".

+ *Lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện (Mã số 04)*

Chỉ tiêu này phản ánh lãi (hoặc lỗ) chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện đã được phản ánh vào lợi nhuận trước thuế trong kỳ báo cáo. Đó là phần lãi hoặc lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái do đánh giá lại các khoản mục tiền tệ có gốc ngoại tệ cuối kỳ báo cáo được ghi nhận vào doanh thu hoạt động tài chính hoặc chi phí tài chính trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận trước thuế", nếu có lãi chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện đã phản ánh trong doanh thu tài chính, hoặc được cộng (+) vào chỉ tiêu trên, nếu có lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện đã phản ánh trong chi phí tài chính.

+ *Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư (Mã số 05)*

Chỉ tiêu này phản ánh lãi/lỗ phát sinh trong kỳ đã được phản ánh vào lợi nhuận trước thuế nhưng được phân loại là luồng tiền từ hoạt động đầu tư, gồm lãi/lỗ từ việc thanh lý tài sản cố định và các khoản đầu tư dài hạn mà doanh nghiệp mua và nắm giữ vì mục đích đầu tư, như: Lãi/lỗ bán bất động sản đầu tư, lãi cho vay, lãi tiền gửi, lãi/lỗ từ việc mua và bán lại các công cụ nợ (trái phiếu, kỳ phiếu, tín phiếu); cổ tức và lợi nhuận được chia từ các khoản đầu tư vốn vào đơn vị khác (không bao gồm lãi/lỗ mua bán chứng khoán vì mục đích thương mại). Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận trước thuế", nếu có lãi hoạt động đầu tư và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (**); hoặc được cộng (+) vào chỉ tiêu trên, nếu có lỗ hoạt động đầu tư.

+ *Chi phí lãi vay (Mã số 06)*

Chỉ tiêu này phản ánh chi phí lãi vay đã ghi nhận vào chi phí tài chính trong Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được cộng vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận trước thuế".

- *Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động (Mã số 08)*

Chỉ tiêu này phản ánh luồng tiền được tạo ra từ hoạt động kinh doanh trong kỳ báo cáo sau khi đã loại trừ ảnh hưởng của các khoản mục thu nhập và chi phí không phải bằng tiền. Chỉ tiêu này được lập căn cứ vào lợi nhuận trước thuế thu nhập doanh nghiệp cộng (+) các khoản điều chỉnh.

$$\text{Mã số 08} = \text{Mã số 01} + \text{Mã số 02} + \text{Mã số 03} + \text{Mã số 04} + \text{Mã số 05} + \text{Mã số 06}$$

Nếu số liệu chỉ tiêu này là số âm thì ghi trong ngoặc đơn (**).

- *Tăng, giảm các khoản phải thu (Mã số 09)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng các chênh lệch giữa số dư cuối kỳ và số dư đầu kỳ của các khoản phải thu liên quan đến hoạt động kinh doanh, như: "Phải thu của khách hàng", "Trả trước cho người bán", "Phải thu nội bộ", "Phải thu khác", "Thuế GTGT được khấu trừ" và "Tạm ứng" trong kỳ báo cáo. Chỉ tiêu này không bao gồm các khoản phải thu liên quan đến hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính, như: Phải thu về tiền lãi cho vay, phải thu về cổ tức và lợi nhuận được chia, phải thu về thanh lý, nhượng bán tài sản cố định, bất động sản đầu tư... Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ nhỏ hơn tổng các số dư đầu kỳ. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ lớn hơn tổng các số dư đầu kỳ và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (**).

- *Tăng, giảm hàng tồn kho (Mã số 10)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng các chênh lệch giữa số dư cuối kỳ và số dư đầu kỳ của các khoản hàng tồn kho (không bao gồm khoản "Dự phòng giảm giá hàng tồn kho"). Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ nhỏ hơn tổng các số dư đầu kỳ, Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ lớn hơn tổng các số dư đầu kỳ và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (***) .

- *Tăng, giảm các khoản phải trả (Mã số 11)*

Chỉ tiêu này cho biết tổng các chênh lệch giữa số dư cuối kỳ với số dư đầu kỳ của các Tài khoản nợ phải trả liên quan đến hoạt động kinh doanh, như: "Phải trả cho người bán", "Người mua trả tiền trước", "Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước", "Phải trả công nhân viên", "Chi phí phải trả", "Phải trả nội bộ", "Phải trả, phải nộp khác". Chỉ tiêu này không bao gồm các khoản phải trả về thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp, các khoản phải trả về lãi tiền vay, các khoản phải trả liên quan đến hoạt động đầu tư (như mua sắm, xây dựng tài sản cố định, mua bất động sản đầu tư, mua các công cụ nợ...) và hoạt động tài chính (Vay và nợ ngắn hạn, dài hạn...). Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ lớn hơn tổng số dư đầu kỳ. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ nhỏ hơn tổng các số dư đầu kỳ và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (***) .

- *Tăng, giảm chi phí trả trước (Mã số 12)*

Chỉ tiêu này phản ánh tổng các chênh lệch giữa số dư cuối kỳ và số dư đầu kỳ của các khoản "Chi phí trả trước" và "Chi phí trả trước

"dài hạn" trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ nhỏ hơn tổng các số dư đầu kỳ. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" nếu tổng các số dư cuối kỳ lớn hơn tổng các số dư đầu kỳ và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (***)).

- *Tiền lãi vay đã trả (Mã số 13)*

Chỉ tiêu này phản ánh số tiền lãi vay trả trước, tiền lãi vay phát sinh trả trong kỳ này hoặc số tiền lãi vay phát sinh trong các kỳ trước và đã trả trong kỳ này. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (***)).

- *Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp (Mã số 14)*

Chỉ tiêu này phản ánh số tiền đã chi để nộp thuế thu nhập doanh nghiệp trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động" và được ghi bằng số âm dưới hình thức ghi trong ngoặc đơn (***)).

- *Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh (Mã số 15)*

Chỉ tiêu này phản ánh các khoản tiền thu khác phát sinh từ hoạt động kinh doanh ngoài các khoản đã nêu ở các Mã số từ 01 đến 14, như: Tiền thu được do nhận ký cược, ký quỹ, tiền thu hồi các khoản dựa trên ký cược, ký quỹ; tiền thu từ nguồn kinh phí sự nghiệp, dự án (nếu có); tiền được các tổ chức, cá nhân bên ngoài thường, hỗ trợ ghi tăng các quỹ của doanh nghiệp; tiền nhận được ghi tăng các quỹ do cấp trên cấp hoặc cấp dưới nộp... trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được cộng (+) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động".

- *Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh (Mã số 16)*

Chỉ tiêu này phản ánh các khoản tiền chi khác phát sinh từ hoạt động kinh doanh ngoài các khoản đã nêu ở các Mã số từ 01 đến 14, như: Tiền dựa dí ký cược, ký quỹ; tiền trả lại các khoản đã nhận ký cược, ký quỹ; tiền chi trực tiếp từ quỹ khen thưởng, phúc lợi; tiền chi trực tiếp bằng nguồn kinh phí sự nghiệp, dự án; tiền chi nộp các quỹ lên cấp trên hoặc cấp cho cấp dưới... trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được trừ (-) vào số liệu chỉ tiêu "Lợi nhuận kinh doanh trước những thay đổi vốn lưu động".

- *Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (Mã số 20)*

Chỉ tiêu "Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh" phản ánh chênh lệch giữa tổng số tiền thu vào với tổng số tiền chi ra từ hoạt động kinh doanh trong kỳ báo cáo. Số liệu chỉ tiêu này được tính bằng tổng cộng số liệu các chỉ tiêu có mã số từ Mã số 08 đến Mã số 16. Nếu số liệu chỉ tiêu này là số âm thì sẽ được ghi dưới hình thức trong ngoặc đơn (**).

$$\text{Mã số 20} = \text{Mã số 08} + \text{Mã số 09} + \text{Mã số 10} + \text{Mã số 11} + \text{Mã số 12} + \text{Mã số 13} + \text{Mã số 14} + \text{Mã số 15} + \text{Mã số 16}$$

1.5.4. Bản thuyết minh báo cáo tài chính

1.5.4.1. Khái niệm và kết cấu

Thuyết minh báo cáo tài chính là bản giải trình chi tiết một số chỉ tiêu tổng hợp đã phản ánh trên các báo cáo tài chính khác đồng thời tuyên bố các chính sách kế toán doanh nghiệp đã áp dụng để ghi nhận các nghiệp vụ kinh tế phát sinh ở doanh nghiệp giúp người đọc báo cáo có các thông tin bổ sung cần thiết cho việc đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệp.

Kết cấu của bản thuyết minh báo cáo tài chính

Bản thuyết minh báo cáo tài chính của các doanh nghiệp đều kết cấu theo mẫu biểu chung của chế độ kế toán hiện hành. Mẫu báo

cáo gồm 2 phần: Phần thuyết minh bằng lời văn và phần chi tiết các chỉ tiêu tổng hợp theo các số liệu cụ thể. Mẫu biểu bản thuyết minh báo cáo tài chính hiện hành như sau:

Đơn vị báo cáo:.....

Mẫu số B09-DN

Địa chỉ:.....

Ban hành theo QĐ số 15/2006/QĐ-BTC
ngày 20/03/2006 của Bộ trưởng BTC

BẢN THUYẾT MINH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Năm...(1)

I- Đặc điểm hoạt động của doanh nghiệp

- 1- Hình thức sở hữu vốn.
- 2- Linh vực kinh doanh.
- 3- Ngành nghề kinh doanh.
- 4- Đặc điểm hoạt động của doanh nghiệp trong năm tài chính có ảnh hưởng đến báo cáo tài chính.

II- Kỳ kế toán, đơn vị tiền tệ sử dụng trong kế toán

- 1- Kỳ kế toán năm (bắt đầu từ ngày.../.../... kết thúc vào ngày .../.../...).
- 2- Đơn vị tiền tệ sử dụng trong kế toán.

III- Chuẩn mực và Chế độ kế toán áp dụng

- 1- Chế độ kế toán áp dụng.
- 2- Tuyên bố về việc tuân thủ Chuẩn mực kế toán và Chế độ kế toán.
- 3- Hình thức kế toán áp dụng.

IV- Các chính sách kế toán áp dụng

1- Nguyên tắc ghi nhận các khoản tiền và các khoản tương đương tiền:

Phương pháp chuyển đổi các đồng tiền khác ra đồng tiền sử dụng trong kế toán.

2- Nguyên tắc ghi nhận hàng tồn kho:

- Nguyên tắc ghi nhận hàng tồn kho;
- Phương pháp tính giá trị hàng tồn kho;
- Phương pháp hạch toán hàng tồn kho;
- Phương pháp lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho.

3- Nguyên tắc ghi nhận và khấu hao tài sản cố định và bất động sản đầu tư:

- Nguyên tắc ghi nhận tài sản cố định (hữu hình, vô hình, thuê tài chính);
- Phương pháp khấu hao tài sản cố định (hữu hình, vô hình, thuê tài chính).

4- Nguyên tắc ghi nhận và khấu hao bất động sản đầu tư:

- Nguyên tắc ghi nhận bất động sản đầu tư;
- Phương pháp khấu hao bất động sản đầu tư.

5- Nguyên tắc ghi nhận các khoản đầu tư tài chính:

- Các khoản đầu tư vào công ty con, công ty liên kết, vốn góp vào cơ sở kinh doanh đồng kiểm soát;
- Các khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn;
- Các khoản đầu tư ngắn hạn, dài hạn khác;
- Phương pháp lập dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn, dài hạn.

- 6- Nguyên tắc ghi nhận và vốn hóa các khoản chi phí đi vay:
 - Nguyên tắc ghi nhận chi phí đi vay;
 - Tỷ lệ vốn hóa được sử dụng để xác định chi phí đi vay được vốn hóa trong kỳ;
- 7- Nguyên tắc ghi nhận và vốn hóa các khoản chi phí khác:
 - Chi phí trả trước;
 - Chi phí khác;
 - Phương pháp phân bổ chi phí trả trước;
 - Phương pháp và thời gian phân bổ lợi thế thương mại.
- 8- Nguyên tắc ghi nhận chi phí phải trả.
- 9- Nguyên tắc và phương pháp ghi nhận các khoản dự phòng phải trả.
- 10- Nguyên tắc ghi nhận vốn chủ sở hữu:
 - Nguyên tắc ghi nhận vốn đầu tư của chủ sở hữu, thặng dư vốn cổ phần, vốn khác của chủ sở hữu.
 - Nguyên tắc ghi nhận chênh lệch đánh giá lại tài sản.
 - Nguyên tắc ghi nhận chênh lệch tỷ giá.
 - Nguyên tắc ghi nhận lợi nhuận chưa phân phối.
- 11- Nguyên tắc và phương pháp ghi nhận doanh thu:
 - Doanh thu bán hàng;
 - Doanh thu cung cấp dịch vụ;
 - Doanh thu hoạt động tài chính;
 - Doanh thu hợp đồng xây dựng.
- 12- Nguyên tắc và phương pháp ghi nhận chi phí tài chính.

13- Nguyên tắc và phương pháp ghi nhận chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành, chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoàn lại.

14- Các nghiệp vụ dự phòng rủi ro hối đoái.

15- Các nguyên tắc và phương pháp kế toán khác.

V- Thông tin bổ sung cho các khoản mục trình bày trong Bảng cân đối kế toán

(Đơn vị tính:.....)

01- Tiền	Cuối năm	Đầu năm
- Tiền mặt
- Tiền gửi ngân hàng
- Tiền đang chuyển
Cộng
02- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	Cuối năm	Đầu năm
- Chứng khoán đầu tư ngắn hạn
- Đầu tư ngắn hạn khác
- Dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn
Cộng
03- Các khoản phải thu ngắn hạn khác	Cuối năm	Đầu năm
- Phải thu về cổ phần hoá
- Phải thu về cổ tức và lợi nhuận được chia
- Phải thu người lao động
- Phải thu khác
Cộng

04- Hàng tồn kho	Cuối năm	Đầu năm
- Hàng mua đang đi đường
- Nguyên liệu, vật liệu
- Công cụ, dụng cụ
- Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang
- Thành phẩm
- Hàng hoá
- Hàng gửi đi bán
- Hàng hoá kho bảo thuế
- Hàng hoá bất động sản
Cộng giá gốc hàng tồn kho

- Giá trị ghi sổ của hàng tồn kho dùng để thế chấp, cầm cố đảm bảo các khoản nợ phải trả:

- Giá trị hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho trong năm:

05- Thuế và các khoản phải thu Nhà nước	Cuối năm	Đầu năm
- Thuế thu nhập doanh nghiệp nộp thừa
-
- Các khoản khác phải thu Nhà nước:
Cộng
06- Phải thu dài hạn nội bộ	Cuối năm	Đầu năm
- Cho vay dài hạn nội bộ
-
- Phải thu dài hạn nội bộ khác
Cộng

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

07. Phải thu dài hạn khác	Cuối năm	Đầu năm
- Ký quỹ, ký cược dài hạn
- Các khoản tiền nhận uỷ thác
- Cho vay không có lãi
- Phải thu dài hạn khác
Cộng

08. Tăng, giảm tài sản cố định hữu hình

Khoản mục	Nhà cửa, vật kiến trúc	Máy móc, thiết bị	Phương tiện vận tải, truyền dẫn	...	TSCĐ hữu hình khác	Tổng cộng
Nguyên giá						
TSCĐ hữu hình						
Số dư đầu năm						
- Mua trong năm						
- Đầu tư XDCB hoàn thành	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Tăng khác	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Chuyển sang bất động sản đầu tư	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Thanh lý, nhượng bán						
- Giảm khác						
Số dư cuối năm						

Giá trị hao mòn luỹ kế						
Số dư đầu năm						
- Khấu hao trong năm	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Tăng khác	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Chuyển sang bất động sản đầu tư	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Thanh lý, nhượng bán	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Giảm khác						
Số dư cuối năm						
Giá trị còn lại của TSCĐ hữu hình						
- Tại ngày đầu năm						
- Tại ngày cuối năm						

- Giá trị còn lại cuối năm của tài sản cố định hữu hình đã dùng để thế chấp, cầm cố đảm bảo các khoản vay:.....

- Nguyên giá tài sản cố định cuối năm đã khấu hao hết nhưng vẫn còn sử dụng:.....

- Nguyên giá tài sản cố định cuối năm chờ thanh lý:.....

- Các cam kết về việc mua, bán tài sản cố định hữu hình có giá trị lớn trong tương lai:.....

- Các thay đổi khác về tài sản cố định hữu hình:.....

09- Tăng, giảm tài sản cố định thuê tài chính

Khoản mục	Nhà cửa, vật kiến trúc	Máy móc, thiết bị	Phương tiện vận tải, truyền dẫn	...	TSCĐ hữu hình khác	Tài sản cố định vô hình	Tổng cộng
Nguyên giá TSCĐ thuê tài chính							
Số dư đầu năm							
- Thuê tài chính trong năm	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Mua lại TSCĐ thuê tài chính	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
- Tăng khác							
- Trả lại TSCĐ thuê tài chính							
- Giảm khác							
Số dư cuối năm							
Giá trị hao mòn luỹ kế							
Số dư đầu năm							
- Khấu hao trong năm							
- Mua lại TSCĐ thuê tài chính							
- Tăng khác							

- Trả lại TSCĐ thuê tài chính	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)
- Giảm khác	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)	(..)
Số dư cuối năm							
Giá trị còn lại của TSCĐ thuê tài chính							
- Tại ngày đầu năm							
- Tại ngày cuối năm							

- *Tiền thuê phát sinh thêm được ghi nhận là chi phí trong năm:*

- *Căn cứ để xác định tiền thuê phát sinh thêm:*

- *Điều khoản giá hạn thuê hoặc quyền được mua tài sản:*

10- Tăng, giảm tài sản cố định vô hình

Khoản mục	Quyền sử dụng đất	Quyền phát hành	Bản quyền, bằng sáng chế	...	TSCĐ vô hình khác	Tổng cộng
Nguyên giá TSCĐ vô hình						
Số dư đầu năm						
- Mua trong năm						
- Tạo ra từ nội bộ doanh nghiệp						

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- Tăng do hợp nhất kinh doanh						
- Tăng khác	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	
- Thanh lý, nhượng bán						
- Giảm khác	(...)	(...)	(...)	(...)		
Số dư cuối năm						
Giá trị hao mòn luỹ kế						
Số dư đầu năm						
- Khấu hao trong năm						
- Tăng khác	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	
- Thanh lý, nhượng bán	(...)	(...)	(...)	(...)		
- Giảm khác						
Số dư cuối năm						
Giá trị còn lại của TSCĐ vô hình						
- Tại ngày đầu năm						
- Tại ngày cuối năm						

* *Thuyết minh số liệu và giải trình khác:*

11- Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	Cuối năm	Đầu năm
- Tổng số chi phí XDCB dở dang:

<i>Trong đó (những công trình lớn):</i>		
+ Công trình.....
+ Công trình.....
+

12. Tăng, giảm bất động sản đầu tư:

Khoản mục	Số đầu năm	Tăng trong năm	Giảm trong năm	Số cuối năm
Nguyên giá bất động sản đầu tư				
- Quyền sử dụng đất				
- Nhà				
- Nhà và quyền sử dụng đất				
- Cơ sở hạ tầng				
Giá trị hao mòn luỹ kế				
- Quyền sử dụng đất				
- Nhà				
- Nhà và quyền sử dụng đất				
- Cơ sở hạ tầng				
Giá trị còn lại của bất động sản đầu tư				
- Quyền sử dụng đất				
- Nhà				
- Nhà và quyền sử dụng đất				
- Cơ sở hạ tầng				

GIẢO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

* *Thuyết minh số liệu và giải trình khác:*

13- Đầu tư dài hạn khác:	Cuối năm	Đầu năm
- Đầu tư cổ phiếu
- Đầu tư trái phiếu
- Đầu tư tín phiếu, kỳ phiếu
- Cho vay dài hạn
- Đầu tư dài hạn khác
Cộng
14- Chi phí trả trước dài hạn	Cuối năm	Đầu năm
- Chi phí trả trước về thuê hoạt động TSCĐ
- Chi phí thành lập doanh nghiệp
- Chi phí nghiên cứu có giá trị lớn
- Chi phí cho giai đoạn triển khai không đủ tiêu chuẩn ghi nhận là TSCĐ vô hình
...
Cộng
15- Vay và nợ ngắn hạn	Cuối năm	Đầu năm
- Vay ngắn hạn
- Nợ dài hạn đến hạn trả
Cộng
16- Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	Cuối năm	Đầu năm
- Thuế giá trị gia tăng
- Thuế tiêu thụ đặc biệt
- Thuế xuất, nhập khẩu

- Thuế thu nhập doanh nghiệp
- Thuế thu nhập cá nhân
- Thuế tài nguyên
- Thuế nhà đất và tiền thuê đất
- Các loại thuế khác
- Các khoản phí, lệ phí và các khoản phải nộp khác
Cộng
17- Chi phí phải trả	Cuối năm	Đầu năm
- Trích trước chi phí tiền lương trong thời gian nghỉ phép
- Chi phí sửa chữa lớn TSCD
- Chi phí trong thời gian ngừng kinh doanh
-
Cộng
18- Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác	Cuối năm	Đầu năm
- Tài sản thừa chờ giải quyết
- Kinh phí công đoàn
- Bảo hiểm xã hội
- Bảo hiểm y tế
- Phải trả về cổ phần hoá
- Nhận ký quỹ, ký cược ngắn hạn
- Doanh thu chưa thực hiện
- Các khoản phải trả, phải nộp khác
Cộng

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

19- Phải trả dài hạn nội bộ	Cuối năm	Đầu năm
- Vay dài hạn nội bộ
-
- Phải trả dài hạn nội bộ khác
Cộng
20- Vay và nợ dài hạn	Cuối năm	Đầu năm
a - Vay dài hạn
- Vay ngân hàng
- Vay đối tượng khác
- Trái phiếu phát hành
b - Nợ dài hạn
- Thuê tài chính
- Nợ dài hạn khác
Cộng

c- Các khoản nợ thuê tài chính

Thời hạn	Năm nay			Năm trước		
	Tổng khoản thanh toán tiền thuê tài chính	Trả tiền lãi thuê	Trả nợ gốc	Tổng khoản thanh toán tiền thuê tài chính	Trả tiền lãi thuê	Trả nợ gốc
Từ 1 năm trở xuống						
Trên 1 năm đến 5 năm						
Trên 5 năm						

21. Tài sản thuế thu nhập hoãn lại và thuế thu nhập hoãn lại phải trả

a- Tài sản thuế thu nhập hoãn lại	Cuối năm	Đầu năm
- Tài sản thuế thu nhập hoãn lại liên quan đến khoản chênh lệch tạm thời được khấu trừ
- Tài sản thuế thu nhập hoãn lại liên quan đến khoản lỗ tính thuế chưa sử dụng
- Tài sản thuế thu nhập hoãn lại liên quan đến khoản ưu đãi tính thuế chưa sử dụng
- Khoản hoàn nhập tài sản thuế thu nhập hoãn lại đã được ghi nhận từ các năm trước
Tài sản thuế thu nhập hoãn lại
b- Thuế thu nhập hoãn lại phải trả	Cuối năm	Đầu năm
- Thuế thu nhập hoãn lại phải trả phát sinh từ các khoản chênh lệch tạm thời chịu thuế
- Khoản hoàn nhập thuế thu nhập hoãn lại phải trả đã được ghi nhận từ các năm trước
- Thuế thu nhập hoãn lại phải trả

22- Vốn chủ sở hữu

a- Bảng đối chiếu biến động của vốn chủ sở hữu

Vốn đầu tư của chủ sở hữu	Thặng dư cổ phần	Vốn khác của chủ sở hữu	Cổ phiếu quỹ	Chênh lệch đánh giá lại tài sản	Chênh lệch tỷ giá hối doái	Nguồn vốn đầu tư XDCB	Công

A	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Số dư đầu năm trước									
- Tăng vốn trong năm trước									
- Lãi trong năm trước									
- Tăng khác									
- Giảm vốn trong năm trước									
- Lỗ trong năm trước									
- Giảm khác									
Số dư đầu năm nay									
- Tăng vốn trong năm nay									
- Lãi trong năm nay									
- Tăng khác									
- Giảm vốn trong năm nay									
- Lỗ năm nay									
- Giảm khác									
Số dư cuối năm nay									

b- Chi tiết vốn đầu tư của chủ sở hữu	Cuối năm	Đầu năm
- Vốn góp của Nhà nước
- Vốn góp của các đối tượng khác
...
Công

- Giá trị trái phiếu đã chuyển thành cổ phiếu trong năm

- Số lượng cổ phiếu quy

c- Các giao dịch về vốn với các chủ sở hữu và phân phối cổ tức, chia lợi nhuận	Năm nay	Năm trước
- Vốn đầu tư của chủ sở hữu
+ Vốn góp đầu năm
+ Vốn góp tăng trong năm
+ Vốn góp giảm trong năm
+ Vốn góp cuối năm
- Cổ tức, lợi nhuận đã chia

d- Cổ tức

- Cổ tức đã công bố sau ngày kết thúc kỳ kế toán năm:
- + Cổ tức đã công bố trên cổ phiếu phổ thông:
- + Cổ tức đã công bố trên cổ phiếu ưu đãi:
- Cổ tức của cổ phiếu ưu đãi lũy kế chưa được ghi nhận:

d- Cổ phiếu	Cuối năm	Đầu năm
- Số lượng cổ phiếu đăng ký phát hành
- Số lượng cổ phiếu đã bán ra công chúng

+ Cổ phiếu phổ thông
+ Cổ phiếu ưu đãi
- Số lượng cổ phiếu được mua lại
+ Cổ phiếu phổ thông
+ Cổ phiếu ưu đãi
- Số lượng cổ phiếu đang lưu hành
+ Cổ phiếu phổ thông
+ Cổ phiếu ưu đãi

* *Mệnh giá cổ phiếu đang lưu hành:*

e- Các quỹ của doanh nghiệp:

- Quỹ đầu tư phát triển

- Quỹ dự phòng tài chính

- Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu

- *Mục đích trích lập và sử dụng các quỹ của doanh nghiệp*

g- Thu nhập và chi phí, lãi hoặc lỗ được ghi nhận trực tiếp vào vốn chủ sở hữu theo qui định của các chuẩn mực kế toán cụ thể.

23- Nguồn kinh phí	Năm nay	Năm trước
- Nguồn kinh phí được cấp trong năm
- Chi sự nghiệp	(...)	(...)
- Nguồn kinh phí còn lại cuối năm
24- Tài sản thuê ngoài	Cuối năm	Đầu năm
(1)- Giá trị tài sản thuê ngoài		
- TSCĐ thuê ngoài
- Tài sản khác thuê ngoài

(2)- Tổng số tiền thuê tối thiểu trong tương lai của hợp đồng thuê hoạt động tài sản không huỷ ngang theo các thời hạn		
- Từ 1 năm trở xuống
- Trên 1 năm đến 5 năm
- Trên 5 năm

VI- Thông tin bổ sung cho các khoản mục trình bày trong Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

(Đơn vị tính:)

Chỉ tiêu	Năm nay	Năm trước
25- Tổng doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ (Mã số 01)
<i>Trong đó:</i>		
- Doanh thu bán hàng
- Doanh thu cung cấp dịch vụ
- Doanh thu hợp đồng xây dựng (đối với doanh nghiệp có hoạt động xây lắp)
+ Doanh thu của hợp đồng xây dựng được ghi nhận trong kỳ;
+ Tổng doanh thu lũy kế của hợp đồng xây dựng được ghi nhận đến thời điểm lập báo cáo tài chính;
26- Các khoản giảm trừ doanh thu (Mã số 02)
<i>Trong đó:</i>		
- Chiết khấu thương mại

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- Giảm giá hàng bán
- Hàng bán bị trả lại
- Thuế GTGT phải nộp (PP trực tiếp)
- Thuế tiêu thụ đặc biệt
- Thuế xuất khẩu
27- Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (Mã số 10)
<i>Trong đó:</i>
- Doanh thu thuần trao đổi sản phẩm, hàng hoá
- Doanh thu thuần trao đổi dịch vụ
- Thuế xuất khẩu
28- Giá vốn hàng bán (Mã số 11)	Năm nay	Năm trước
- Giá vốn của hàng hoá đã bán
- Giá vốn của thành phẩm đã bán
- Giá vốn của dịch vụ đã cung cấp
- Giá trị còn lại, chi phí nhượng bán, thanh lý của bất động sản đầu tư đã bán
- Chi phí kinh doanh bất động sản đầu tư
- Hao hụt, mất mát hàng tồn kho
- Các khoản chi phí vượt mức bình thường	(...)	(...)
- Dự phòng giảm giá hàng tồn kho
Cộng
29- Doanh thu hoạt động tài chính (Mã số 21)	Năm nay	Năm trước
- Lãi tiền gửi, tiền cho vay

- Lãi đầu tư trái phiếu, kỳ phiếu, tin phiếu
- Cổ tức, lợi nhuận được chia
- Lãi bán ngoại tệ
- Lãi chênh lệch tỷ giá đã thực hiện
- Lãi chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện
- Lãi bán hàng trả chậm
- Doanh thu hoạt động tài chính khác
Cộng
30- Chi phí tài chính (Mã số 22)	Năm nay	Năm trước
- Lãi tiền vay
- Chiết khấu thanh toán, lãi mua hàng trả chậm
- Lỗ do thanh lý các khoản đầu tư ngắn hạn, dài hạn
- Lỗ bán ngoại tệ
- Lỗ chênh lệch tỷ giá đã thực hiện
- Lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện
- Dự phòng giảm giá các khoản đầu tư ngắn hạn, dài hạn
- Chi phí tài chính khác
Cộng
31- Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành (Mã số 51)	Năm nay	Năm trước
- Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp tính trên thu nhập chịu thuế năm hiện hành

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- Điều chỉnh chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp của các năm trước vào chi phí thuế thu nhập hiện hành năm nay
- Tổng chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành
32- Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại (Mã số 52)	Năm nay	Năm trước
- Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại phát sinh từ các khoản chênh lệch tạm thời phải chịu thuế
- Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại phát sinh từ việc hoàn nhập tài sản thuế thu nhập hoãn lại
- Thu nhập thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại phát sinh từ các khoản chênh lệch tạm thời được khấu trừ	(...)	(...)
- Thu nhập thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại phát sinh từ các khoản lỗ tính thuế và ưu đãi thuế chưa sử dụng	(...)	(...)
- Thu nhập thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại phát sinh từ việc hoàn nhập thuế thu nhập hoãn lại phải trả	(...)	(...)
- Tổng chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại
33- Chi phí sản xuất, kinh doanh theo yếu tố	Năm nay	Năm trước
- Chi phí nguyên liệu, vật liệu
- Chi phí nhân công

- Chi phí khấu hao tài sản cố định
- Chi phí dịch vụ mua ngoài
- Chi phí khác bằng tiền
Cộng

VII- Thông tin bổ sung cho các khoản mục trình bày trong Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Đơn vị tính:.....)

34- Các giao dịch không bằng tiền ảnh hưởng đến báo cáo lưu chuyển tiền tệ và các khoản tiền do doanh nghiệp nắm giữ nhưng không được sử dụng.

	Chỉ tiêu	Năm nay	Năm trước
a.	Mua tài sản bằng cách nhận các khoản nợ liên quan trực tiếp hoặc thông qua nghiệp vụ cho thuê tài chính: - Mua doanh nghiệp thông qua phát hành cổ phiếu. - Chuyển nợ thành vốn chủ sở hữu.
b.	Mua và thanh lý công ty con hoặc đơn vị kinh doanh khác trong kỳ báo cáo. - Tổng giá trị mua hoặc thanh lý; - Phản giá trị mua hoặc thanh lý được thanh toán bằng tiền và các khoản tương đương tiền; - Số tiền và các khoản tương đương tiền thực có trong công ty con hoặc đơn vị kinh doanh khác được mua hoặc thanh lý;

	- Phần giá trị tài sản (Tổng hợp theo từng loại tài sản) và nợ phải trả không phải là tiền và các khoản tương đương tiền trong công ty con hoặc đơn vị kinh doanh khác được mua hoặc thanh lý trong kỳ.
c-	Trình bày giá trị và lý do của các khoản tiền và tương đương tiền lớn do doanh nghiệp nắm giữ nhưng không được sử dụng do có sự hạn chế của pháp luật, hoặc các ràng buộc khác mà doanh nghiệp phải thực hiện.

VIII- Những thông tin khác

- 1- Những khoản nợ tiềm tàng, khoản cam kết và những thông tin tài chính khác:
- 2- Những sự kiện phát sinh sau ngày kết thúc kỳ kế toán năm:
- 3- Thông tin về các bên liên quan:
- 4- Trình bày tài sản, doanh thu, kết quả kinh doanh theo bộ phận (theo lĩnh vực kinh doanh hoặc khu vực địa lý) theo quy định của Chuẩn mực kế toán số 28 "Báo cáo bộ phận"(2):
- 5- Thông tin so sánh (những thay đổi về thông tin trong báo cáo tài chính của các niên độ kế toán trước):
- 6- Thông tin về hoạt động liên tục:
- 7- Những thông tin khác (3)

Lập, ngày..... tháng năm.....

Người lập biểu
(Ký, họ tên)

Kế toán trưởng
(Ký, họ tên)

Giám đốc
(Ký, họ tên, đóng dấu)

Ghi chú:

- (1) Những chỉ tiêu không có thông tin, số liệu thì không phải trình bày nhưng không được đánh lại số thứ tự chỉ tiêu.
- (2) Chỉ áp dụng cho công ty niêm yết.
- (3) Doanh nghiệp được trình bày thêm các thông tin khác xét thấy cần thiết cho người sử dụng báo cáo tài chính.

1.5.4.2. Đọc Bản thuyết minh báo cáo tài chính

Bản thuyết minh báo cáo tài chính của một doanh nghiệp chỉ bao gồm 3 phần chính: Các tuyên bố chung về doanh nghiệp và các chính sách kế toán cơ bản; các thuyết minh 34 chỉ tiêu của 3 báo cáo 01, 02, 03 và các đánh giá, kiến nghị của bộ phận lập báo cáo. Như vậy, mỗi báo cáo thuyết minh cần phải tinh bày cụ thể các vấn đề sau:

Thứ nhất, đưa ra các thông tin về cơ sở dùng để lập báo cáo tài chính và các chính sách kế toán cụ thể đã áp dụng đối với các giao dịch và các sự kiện quan trọng; thuyết minh về cơ sở đánh giá ghi sổ các đối tượng kế toán (như nguyên giá, giá hiện hành, giá trị thuần có thể thực hiện được, giá trị hợp lý hoặc giá trị hiện tại...). Khi doanh nghiệp sử dụng nhiều cơ sở đánh giá khác nhau để lập báo cáo tài chính, như trường hợp một số tài sản được đánh giá lại theo quy định của Nhà nước, thì phải nêu rõ các tài sản và nợ phải trả đã áp dụng cơ sở đánh giá đó. Khi tuyên bố chính sách kế toán áp dụng tại doanh nghiệp, Giám đốc (hoặc người đứng đầu) doanh nghiệp phải xem xét xem việc diễn giải các phương pháp kế toán cụ thể có giúp cho người sử dụng hiểu được cách thức phản ánh các nghiệp vụ giao dịch và các sự kiện trong báo cáo tài chính của doanh nghiệp hay không. Các chính sách kế toán doanh nghiệp đưa ra liên quan đến việc ghi sổ các đối tượng kế toán cần báo cáo về:

- a) Ghi nhận doanh thu;

- b) Nguyên tắc hợp nhất, kể cả hợp nhất công ty con và công ty liên kết;
- c) Hợp nhất kinh doanh;
- d) Các liên doanh;
- e) Ghi nhận và khấu hao tài sản cố định hữu hình, tài sản cố định vô hình; phân bổ chi phí trả trước và lợi thế thương mại;
- f) Vốn hóa các khoản chi phí đi vay và các khoản chi phí khác;
- g) Các hợp đồng xây dựng;
- h) Bất động sản đầu tư;
- i) Công cụ tài chính và các khoản đầu tư tài chính;
- j) Hợp đồng thuê tài chính;
- k) Chi phí nghiên cứu và triển khai;
- l) Hàng tồn kho;
- m) Thuế, bao gồm cả thuế hoãn lại;
- n) Các khoản dự phòng;
- o) Chuyển đổi ngoại tệ và các nghiệp vụ dự phòng rủi ro hối đoái; mỗi doanh nghiệp cần xem xét bản chất của các hoạt động và các chính sách của mình mà người sử dụng muốn được trình bày đối với loại hình doanh nghiệp đó. Khi một doanh nghiệp thực hiện những nghiệp vụ quan trọng ở nước ngoài hoặc có những giao dịch quan trọng bằng ngoại tệ, thì những người sử dụng sẽ mong đợi có phản diễn giải về các chính sách kế toán đối với việc ghi nhận các khoản lãi và lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái và việc dự phòng rủi ro hối đoái. Trong báo cáo tài chính hợp nhất phải trình bày chính sách kế toán được sử dụng để xác định lợi thế thương mại và lợi ích của cổ đông thiểu số;
- p) Xác định lĩnh vực kinh doanh và khu vực hoạt động, cơ sở phân bổ các khoản chi phí giữa các lĩnh vực và khu vực hoạt động;

- q) Xác định các khoản tiền và tương đương tiền;
- r) Các khoản trợ cấp của Chính phủ.

Thứ hai, cung cấp thông tin bổ sung chưa được trình bày trong các báo cáo tài chính khác, nhưng lại cần thiết cho việc trình bày trung thực và hợp lý. Các thông tin bổ sung phải được trình bày một cách có hệ thống, mỗi khoản mục cần thuyết minh trong Bảng cân đối kế toán, Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh và Báo cáo lưu chuyển tiền tệ được đánh số theo thứ tự để chỉ dẫn tới các thông tin thuyết minh nhằm giúp cho người sử dụng hiểu được báo cáo tài chính của doanh nghiệp và có thể so sánh với các chỉ tiêu tương ứng trên báo cáo tài chính của các doanh nghiệp khác. Ví dụ: Những thông tin phản ánh sự thay đổi nguồn vốn chủ sở hữu cần thuyết minh, gồm:

- a) Lãi hoặc lỗ thuần của niên độ;
- b) Yếu tố thu nhập và chi phí, lãi hoặc lỗ được hạch toán trực tiếp vào nguồn vốn chủ sở hữu theo quy định;
- c) Tác động lũy kế của những thay đổi trong chính sách kế toán và những sửa chữa sai sót cơ bản;
- d) Các nghiệp vụ giao dịch về vốn với các chủ sở hữu và việc phân phối cổ tức, lợi nhuận cho các chủ sở hữu; Đổi chiều giữa giá trị ghi sổ của mỗi loại vốn góp, thặng dư vốn cổ phần, các khoản dự trữ vào đầu niên độ và cuối niên độ và trình bày riêng biệt từng sự biến động. Đối với mỗi loại cổ phiếu cần chỉ rõ:
 - (i) Số cổ phiếu được phép phát hành;
 - (ii) Số cổ phiếu đã được phát hành và được góp vốn đầy đủ và số cổ phiếu đã được phát hành nhưng chưa được góp vốn đầy đủ;
 - (iii) Mệnh giá của cổ phiếu hoặc các cổ phiếu không có mệnh giá;
 - (iv) Phần đổi chiều số cổ phiếu đang lưu hành tại thời điểm đầu và cuối niên độ;

(v) Các quyền lợi, ưu đãi và hạn chế gắn liền với cổ phiếu, kể cả những hạn chế trong việc phân phối cổ tức và việc trả lại vốn góp;

(vi) Các cổ phiếu do chính doanh nghiệp nắm giữ hoặc do các công ty con, công ty liên kết của doanh nghiệp nắm giữ;

(vii) Các cổ phiếu được dự trữ để phát hành theo các cách lựa chọn và các hợp đồng bán hàng, bao gồm điều khoản và số liệu bằng tiền;

(viii) Phần mô tả tính chất và mục đích của mỗi khoản dự trữ trong vốn chủ sở hữu;

(ix) Phần cổ tức đã được đề xuất, hoặc được công bố sau ngày lập Bảng cân đối kế toán nhưng trước khi báo cáo tài chính được phép phát hành;

(x) Giá trị cổ tức của cổ phiếu ưu đãi lũy kế chưa được ghi nhận.

Một doanh nghiệp không có vốn cổ phần, như công ty hợp danh, doanh nghiệp nhà nước, công ty trách nhiệm hữu hạn cần phải cung cấp những thông tin tương đương với các thông tin được yêu cầu trên đây, phản ánh những biến động của các loại vốn góp khác nhau trong suốt niên độ, cũng như các quyền lợi, ưu đãi và hạn chế gắn liền với mỗi loại vốn góp.

Thứ ba, các thông tin khác cần được cung cấp: Doanh nghiệp cần cung cấp các thông tin sau đây, trừ khi các thông tin này đã được cung cấp trong các tài liệu khác đính kèm báo cáo tài chính được công bố:

a) Trụ sở và loại hình pháp lý của doanh nghiệp, quốc gia đã chứng nhận tư cách pháp nhân của doanh nghiệp và địa chỉ của trụ sở doanh nghiệp (hoặc của cơ sở kinh doanh chính, nếu khác với trụ sở);

b) Phần mô tả về tính chất của các nghiệp vụ và các hoạt động chính của doanh nghiệp;

c) Tên của công ty mẹ và công ty con của cả tập đoàn;

d) Số lượng công nhân viên tại thời điểm cuối niên độ hoặc số lượng công nhân viên bình quân trong niên độ.

Thứ tư, các đánh giá, kiến nghị

Trình bày tổng thể những hoạt động kinh doanh có hiệu quả, những nhân tố tác động tích cực, tiêu cực tới hoạt động kinh doanh của đơn vị, những hoạt động kinh tế, tài chính kém hiệu quả, các giải pháp cần thiết để điều chỉnh các hoạt động kém hiệu quả, định hướng về các chiến lược kinh tế, tài chính tiếp theo.

1.5.5. Tài liệu khác phục vụ cho phân tích tài chính

Sự tồn tại, phát triển cũng như quá trình suy thoái của doanh nghiệp phụ thuộc vào nhiều yếu tố: Có những yếu tố bên trong và những yếu tố bên ngoài, có những yếu tố chủ quan và yếu tố khách quan. Khi phân tích, đánh giá cần xem xét kết hợp với những thông tin định tính này để đảm bảo tính khách quan và thích hợp của các thông tin phân tích tài chính doanh nghiệp.

- Các thông tin bên trong: Đó là những yếu tố thuộc về tổ chức doanh nghiệp, ngành sản phẩm mà doanh nghiệp kinh doanh, quy trình công nghệ, năng lực của lao động, năng lực và trình độ của các nhà quản trị doanh nghiệp...

- Các yếu tố bên ngoài: Như chế độ chính trị xã hội, tăng trưởng kinh tế của nền kinh tế, tiến bộ khoa học kỹ thuật, chính sách tài chính tiền tệ, chính sách thuế...

Phân tích tài chính có mục tiêu đi tới những dự đoán tài chính, dự đoán kết quả tương lai của doanh nghiệp, trên cơ sở đó mà đưa ra được những quyết định phù hợp. Như vậy, không thể chỉ giới hạn ở việc nghiên cứu những báo biểu tài chính mà phải tập hợp đầy đủ các thông tin liên quan đến tình hình tài chính của doanh nghiệp, như các thông tin chung về kinh tế, tiền tệ, thuế khóa, các thông tin về ngành kinh tế của doanh nghiệp, các thông tin về pháp lý, về kinh tế đối với doanh nghiệp. Cụ thể là:

* **Các thông tin chung:** Đó là những thông tin chung về tình hình kinh tế chính trị, môi trường pháp lý, kinh tế có liên quan đến

cơ hội kinh tế, cơ hội đầu tư, cơ hội về kỹ thuật công nghệ... Sự suy thoái hoặc tăng trưởng của nền kinh tế có tác động mạnh mẽ đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Những thông tin về các cuộc thăm dò thị trường, triển vọng phát triển trong sản xuất kinh doanh và dịch vụ thương mại... ảnh hưởng lớn đến chiến lược và sách lược kinh doanh trong từng thời kỳ.

+ Thông tin về tăng trưởng hay suy thoái kinh tế, đặc biệt với phạm vi trong nước và khu vực.

+ Các chính sách kinh tế lớn của Nhà nước, chính sách chính trị, ngoại giao, pháp luật, chế độ tài chính, kế toán...

+ Thông tin về tỷ lệ lạm phát.

+ Thông tin về lãi suất ngân hàng, tỷ giá ngoại tệ.

Khi phân tích tài chính, điều quan trọng phải biết sự lặp đi lặp lại của cơ hội: Vượt qua tăng trưởng đến suy thoái và ngược lại.

* **Các thông tin theo ngành kinh tế:** Đó là những thông tin mà kết quả hoạt động của doanh nghiệp mang tính chất của ngành kinh tế như đặc điểm của ngành kinh tế liên quan đến thực thể của sản phẩm tiến trình kỹ thuật cần tiến hành, cơ cấu sản xuất có tác động đến khả năng sinh lời, vòng quay vốn, nhịp độ phát triển của các chu kỳ kinh tế, độ lớn của thị trường và triển vọng phát triển...

+ Nhịp độ và xu hướng vận động của ngành.

+ Mức độ và yêu cầu công nghệ của ngành.

+ Quy mô của thị trường và triển vọng phát triển.

+ Tính chất cạnh tranh của thị trường, mối quan hệ với nhà cung cấp và khách hàng.

+ Nguy cơ xuất hiện những đối thủ cạnh tranh tiềm năng.

* **Các thông tin của bản thân doanh nghiệp:** Đó là những thông tin về chiến lược, sách lược kinh doanh của doanh nghiệp trong

từng thời kỳ, những thông tin về tình hình và kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, tình hình tạo lập, phân phối và sử dụng vốn, tình hình và khả năng thanh toán... Những thông tin này được thể hiện qua những giải trình của các nhà quản lý, qua các báo cáo của hạch toán kế toán, hạch toán thống kê, hoạch toán nghiệp vụ...

- Thông tin về đặc điểm hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp
 - + Mục tiêu và chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp.
 - + Chính sách tài chính và tín dụng của doanh nghiệp.
 - + Đặc điểm công nghệ và chính sách đầu tư của doanh nghiệp.
 - + Đặc điểm luân chuyển vốn trong quá trình kinh doanh.
 - + Tính thời vụ, chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp.
 - + Mối quan hệ giữa doanh nghiệp với nhà cung cấp, khách hàng, ngân hàng... những thông tin liên quan đến doanh nghiệp rất phong phú và đa dạng. Một số công khai, một số chỉ dành cho những người có lợi ích gắn liền với sự sống còn của doanh nghiệp. Có những thông tin được báo chí hoặc các tổ chức tài chính công bố, có những thông tin chỉ trong nội bộ doanh nghiệp được biết.

Tuy nhiên, cũng cần thấy rõ rằng: Những thông tin thu thập được không phải tất cả đều được biểu hiện bằng số lượng và số liệu cụ thể, mà có những tài liệu không thể biểu hiện bằng số lượng và số liệu cụ thể, nó chỉ được thể hiện thông qua sự miêu tả đời sống kinh tế của doanh nghiệp. Do vậy, để có những thông tin cần thiết phục vụ cho quá trình phân tích tài chính, người làm công tác phân tích phải sưu tầm đầy đủ và thích hợp những thông tin liên quan đến hoạt động tài chính của doanh nghiệp. Tính đầy đủ thể hiện phạm vi thông tin phản ánh. Sự thích hợp phản ánh chất lượng thông tin thu thập được.

CÂU HỎI ÔN TẬP VÀ BÀI TẬP CHƯƠNG 1

1. Phân tích tài chính ra đời trên những cơ sở nào?
2. Mục tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp của từng chủ thể quản lý?
3. Phân tích làm rõ chức năng của phân tích tài chính doanh nghiệp?
4. Trình bày các phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp? Cho ví dụ minh họa để sử dụng các phương pháp đó?
5. Những thông tin cần thiết cho phân tích tài chính doanh nghiệp? Tại sao khi phân tích tài chính doanh nghiệp cần nhiều nguồn thông tin?
6. Tại sao việc phân tích tài chính doanh nghiệp không giới hạn trong một năm khi muốn dự đoán tình hình tài chính của doanh nghiệp?
7. Các nội dung cơ bản về tổ chức công tác phân tích tài chính doanh nghiệp? Bộ máy phân tích tài chính của doanh nghiệp được tổ chức như thế nào? Trình bày quy trình phân tích tài chính doanh nghiệp?
8. Các loại phân tích thường sử dụng trong phân tích tài chính doanh nghiệp?
9. Hãy đọc nội dung khái quát của từng báo cáo tài chính doanh nghiệp, đọc nội dung cụ thể của từng chỉ tiêu trong từng báo cáo tài chính doanh nghiệp hiện hành?
10. Anh (chị) hãy lựa chọn nội dung phân tích và lập báo cáo phân tích tài chính doanh nghiệp theo yêu cầu của một chủ thể quản lý cụ thể?

Chương 2

PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

2.1. PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT QUY MÔ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

* Mục đích phân tích:

Quy mô tài chính của doanh nghiệp có thể được nhìn nhận và đánh giá theo nhiều góc độ và tiêu thức khác nhau. Thông thường quy mô hoạt động tài chính của doanh nghiệp thể hiện phạm vi hoạt động và mối quan hệ kinh tế, tài chính của doanh nghiệp với các bên có liên quan trong quá trình huy động, sử dụng vốn và phân phối kết quả hoạt động kinh doanh. Quy mô huy động vốn, chính sách phân phối kết quả kinh doanh cũng phản ánh trình độ quản lý, năng lực cạnh tranh, uy tín của doanh nghiệp trên thị trường. Phân tích khái quát quy mô tài chính của doanh nghiệp cung cấp thông tin cho các chủ thể quản lý tổng quan về quy mô huy động vốn và kết quả sử dụng vốn kinh doanh, phạm vi hoạt động kinh doanh và tầm ảnh hưởng về tài chính của doanh nghiệp với các bên có liên quan ở mỗi thời kỳ nhất định.

* Chỉ tiêu phân tích:

Để đo lường quy mô tài chính của doanh nghiệp ta sử dụng các chỉ tiêu chủ yếu sau:

+ Tổng tài sản của doanh nghiệp (TS - Assets):

$$\text{Tài sản} = \text{Tài sản ngắn hạn} + \text{Tài sản dài hạn} = \text{Nợ phải trả} + \text{Vốn chủ sở hữu}$$

Chỉ tiêu này phản ánh khái quát tình hình về tài sản doanh nghiệp đã huy động vào phục vụ các hoạt động kinh doanh của đơn vị. Nội hàm về tổng tài sản có thể đánh giá khái quát trên 2 phương diện tài chính cơ bản:

+ Giá trị của tài sản là vốn kinh doanh: Vốn kinh doanh của doanh nghiệp là biểu hiện bằng tiền của toàn bộ giá trị tài sản được huy động, sử dụng vào hoạt động kinh doanh nhằm mục đích sinh lời. Vốn kinh doanh của doanh nghiệp càng lớn thì năng lực về tài chính của doanh nghiệp càng cao so với các bên có vốn ít hơn nhưng có các điều kiện khác tương đồng, quy mô vốn lớn mang lại cho doanh nghiệp năng lực cạnh tranh mạnh mẽ trên thị trường vốn, khả năng tăng quy mô lãi và đó là cơ sở để tăng trưởng bền vững. Để vốn kinh doanh luôn phát huy hết vai trò của nó trong quá trình luân chuyển đòi hỏi doanh nghiệp phải có chính sách đầu tư, quản lý và sử dụng tài sản một cách tốt nhất. Như vậy, tổng tài sản và cơ cấu tài sản phản ánh chính sách đầu tư vốn của doanh nghiệp có phù hợp với đặc thù kinh doanh và có mang lại hiệu quả không. Cơ cấu tài sản của doanh nghiệp phản ánh tỷ trọng của từng loại tài sản chiếm trong tổng tài sản doanh nghiệp đang quản lý và sử dụng. Quy mô và cơ cấu đầu tư tài sản tác động tới hiệu quả sử dụng vốn, các chỉ tiêu: Hệ số đầu tư ngắn hạn, hệ số đầu tư dài hạn, hệ số đầu tư tài sản cố định, hệ số đầu tư tài chính... là những chỉ tiêu phản ánh cơ cấu tài sản. Doanh nghiệp quyết định đầu tư vào hoạt động kinh doanh hay đầu tư tài chính... đầu tư vốn ngắn hạn hay dài hạn lệ thuộc vào quy mô và cơ cấu nguồn vốn huy động được.

+ Tổng tài sản phản ánh chính sách huy động vốn thông qua quy mô và cơ cấu nguồn vốn. Nguồn vốn của doanh nghiệp phản ánh nguồn gốc, xuất xứ hình thành tổng tài sản doanh nghiệp hiện đang quản lý và sử dụng vào hoạt động kinh doanh. Trong nền kinh tế thị trường, quyết định cơ cấu nguồn vốn là một vấn đề hết sức quan trọng trong tổ chức tài chính doanh nghiệp, bởi vì cơ cấu nguồn vốn

của doanh nghiệp tác động đến khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu đồng thời cũng là yếu tố gây ra rủi ro tài chính của doanh nghiệp theo cơ chế "dòn bẩy" hay "con dao hai lưỡi". Cơ cấu nguồn vốn là tỷ trọng của từng nguồn vốn chiếm trong tổng giá trị nguồn vốn mà doanh nghiệp huy động, sử dụng vào hoạt động kinh doanh. Cơ cấu nguồn vốn được đánh giá thông qua hệ số nợ hoặc hệ số tự tài trợ - còn gọi là cấu trúc nguồn vốn. Mỗi doanh nghiệp, mỗi thời kỳ luôn tồn tại một cơ cấu nguồn vốn mà tại đó chi phí sử dụng vốn trung bình của doanh nghiệp là nhỏ nhất và giá trị của doanh nghiệp là cao nhất, đó chính là cơ cấu nguồn vốn tối ưu. Tuy nhiên, thực tế khó xác định được cơ cấu nguồn vốn tối ưu một cách chính xác cho doanh nghiệp, vì thế cơ cấu nguồn vốn tối ưu luôn là cơ cấu nguồn vốn kỳ vọng của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp huy động vốn chủ yếu căn cứ vào mục tiêu sử dụng vốn và điều kiện thực tế của doanh nghiệp và môi trường kinh doanh để quyết định chứ rất khó dựa vào cơ cấu nguồn vốn tối ưu. Phân tích tổng tài sản nhìn từ phương diện xuất xứ, nguồn gốc của tài sản cho biết doanh nghiệp đang dựa vào nhà tài trợ nào để hoạt động và phát triển, doanh nghiệp đang theo đuổi chính sách huy động vốn an toàn hay mạo hiểm.

Như vậy, vốn và nguồn vốn; cơ cấu vốn và cơ cấu nguồn vốn là 2 mặt của tổng tài sản nó quy định và lệ thuộc nhau đòi hỏi các nhà quản lý phải lưu ý khi xem xét khái quát quy mô tài chính của doanh nghiệp thông qua chỉ tiêu này.

+ Vốn chủ sở hữu (Equity):

$$\text{Vốn chủ sở hữu } (V_C) = \text{Tài sản} - \text{Nợ phải trả}$$

Chỉ tiêu này cho biết quy mô sản nghiệp của các chủ sở hữu doanh nghiệp hay còn gọi là vốn chủ sở hữu, vốn cổ phần, giá trị sổ sách của doanh nghiệp, giá trị tài sản ròng (thuần) của doanh nghiệp. Khi quy mô sản nghiệp càng lớn thì khả năng độc lập tài chính của doanh nghiệp càng cao, sự đảm bảo về tài chính của doanh

nghiệp với các bên có liên quan càng chắc chắn. Chỉ tiêu vốn chủ sở hữu là cơ sở để doanh nghiệp xác định khả năng tự tài trợ hay năng lực tài chính hiện có trong quan hệ với các bên có liên quan.

+ **Tổng luân chuyển thuần (LCT):**

$$\text{Lưu chuyển} = \text{Doanh thu hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ} + \text{Doanh thu hoạt động tài chính} + \text{Thu nhập khác}$$

Phản ánh quy mô giá trị sản phẩm, lao vụ, dịch vụ và các giao dịch khác mà doanh nghiệp đã thực hiện đáp ứng các nhu cầu khác nhau của thị trường, cung cấp cơ sở phản ánh phạm vi hoạt động, tính chất ngành nghề kinh doanh, cơ sở để xác định tốc độ luân chuyển vốn kinh doanh và trình độ quản trị hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Thông thường, khi doanh nghiệp không có hoạt động tài chính và các hoạt động bất thường khác thì theo thông lệ chỉ tiêu này chính là doanh thu (Revenue) của doanh nghiệp

+ **Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT - Earning Before Interest and Taxes)**

$$\text{EBIT} = \text{Tổng lợi nhuận trước thuế (EBT)} + \text{Chi phí lãi vay (I)}$$

Chỉ tiêu này cho biết quy mô lãi doanh nghiệp tạo ra sau mỗi thời kỳ hoạt động kinh doanh nhất định chưa tính bất cứ khoản chi phí vốn nào hay không quan tâm đến nguồn hình thành vốn, chỉ tiêu này thường là mối quan tâm của các nhà đầu tư cũng như các nhà quản trị doanh nghiệp khi phải ra quyết định huy động và đầu tư vốn.

+ **Lợi nhuận sau thuế (Net Profit)**

$$\text{Lợi nhuận sau thuế (LNST)} = \text{EBIT} - \text{Tổng chi phí}$$

$$\text{Lợi nhuận sau thuế} = \text{EBIT} - \text{Chi phí lãi vay (I)} - \text{Chi phí thuế thu nhập (Income tax expense - T)}$$

Chỉ tiêu lợi nhuận ròng cho biết quy mô lợi nhuận dành cho các chủ sở hữu của doanh nghiệp qua mỗi thời kỳ nhất định. Chỉ tiêu

này cung cấp cơ sở cho việc đánh giá các chính sách kế toán của doanh nghiệp, tình hình quản trị chi phí, năng lực sinh lời hoạt động của doanh nghiệp và nguồn gốc tăng trưởng bền vững về tài chính của doanh nghiệp

+ Dòng tiền thu về trong kỳ (Tv hoặc IF - Inflows):

$$Tv = Tkd + Tdt + Ttc \text{ hoặc } IF = Ifo + IFi + Iff$$

Tổng dòng tiền thu về của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ được xác định thông qua sự tổng hợp dòng tiền thu về từ tất cả các hoạt động tạo tiền của doanh nghiệp trong kỳ. Tổng dòng tiền thu về bao gồm: Tkd: Dòng tiền thu về từ hoạt động kinh doanh (*Ifo - inflows from operating activities*); Tdt: Dòng tiền thu về từ hoạt động đầu tư (*IFI - inflows from investing activities*) và Ttc: Dòng tiền thu về từ hoạt động tài chính (*IFF - inflows from financing activities*). Chỉ tiêu này cho biết quy mô dòng tiền của doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp có quy mô dòng tiền càng lớn trong khi có các yếu tố khác tương đồng với các đối thủ cùng ngành thì năng lực hoạt động tài chính càng cao, chỉ tiêu này là cơ sở để đánh giá hệ số tạo tiền. Tuy nhiên, để đảm bảo không ngừng tăng quy mô dòng tiền thì cần đánh giá chỉ tiêu dòng tiền lưu chuyển thuần (NC).

+ Dòng tiền thuần (NC - Net cash flow) (Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ):

Dòng tiền lưu chuyển thuần phản ánh lượng tiền tăng trong kỳ từ các hoạt động tạo tiền. Một doanh nghiệp có thể có dòng tiền thu về rất lớn nhưng khả năng tạo tiền vẫn không thể đáp ứng được nhu cầu chi ra bằng tiền nên dòng tiền lưu chuyển thuần âm, khi dòng tiền lưu chuyển thuần âm liên tục là dấu hiệu suy thoái về năng lực tài chính rõ rệt nhất của những doanh nghiệp đang hoạt động bình thường. Ngược lại, khi dòng tiền thuần dương quá lớn và liên tục tức là khả năng tạo tiền trong mỗi kỳ đều dư thừa so với nhu cầu chi trả làm tăng tiền dự trữ cuối kỳ cũng là dấu hiệu cho thấy ứ

đóng tiền mặt. Cần đánh giá dòng tiền thuần gia tăng từ hoạt động nào, có mục tiêu tạo tiền rõ hay không để có những đánh giá cụ thể. Xác định chỉ tiêu này dựa trên việc tổng hợp dòng tiền thuần từ 3 loại hoạt động theo công thức:

$$NC = NCo + NCi + N Cf$$

Khi doanh nghiệp duy trì và gia tăng được dòng tiền lưu chuyển thuần từ hoạt động kinh doanh (NCo) tức là cơ hội tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp khá rõ rệt; nếu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư (NCi) dương tức là doanh nghiệp thu hồi các khoản đầu tư, thanh lý, nhượng bán các tài sản cố định lớn hơn lượng đầu tư, mua sắm mới, đó là dấu hiệu thu hẹp quy mô tài sản; nếu dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính (N Cf) dương và tăng tức là huy động nguồn vốn tăng thêm nhiều hơn hoàn trả nguồn vốn trong kỳ sẽ làm tăng thêm sự chia sẻ, "pha loãng" quyền lực của các chủ sở hữu, lệ thuộc thêm về tài chính vào các chủ thể cấp vốn. Vì vậy, cần xác định rõ nguyên nhân và tính chất hợp lý, hiệu quả của sự gia tăng dòng tiền thuần từ hai hoạt động này.

* Phương pháp phân tích:

Sau khi xác định được các chỉ tiêu của các thời kỳ liên quan đến mục đích phân tích, tiến hành so sánh kỳ phân tích với kỳ trước và nhiều kỳ trước. Căn cứ vào độ lớn và sự biến động của từng chỉ tiêu để đánh giá khái quát quy mô tài chính của doanh nghiệp và chỉ rõ những dấu hiệu bất thường thuộc các lĩnh vực, hoạt động tài chính cần quan tâm đối với từng chủ thể quản lý.

Khái quát chỉ tiêu và phương pháp phân tích theo bảng 2.1 sau:

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc 1	Kỳ gốc 2	...	Kỳ phân tích so với kỳ gốc 1		Kỳ phân tích so với kỳ gốc 2		...
		±	%	±	%				
1. Tổng tài sản									
2. Vốn chủ sở hữu									
3. Tổng luân chuyển thuần									
4. LN trước thuế và lãi vay									
5. Lợi nhuận sau thuế									
6. Tổng dòng tiền thu vào									
7. Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ									

Chú ý: Trong bảng trên chỉ tiêu 1 và 2 lấy ở cuối kỳ này và cuối kỳ trước (cuối các kỳ trước) trên B01-DN; các chỉ tiêu sau lấy ở cột kỳ này, kỳ trước (các kỳ trước) trên B02, B03-DN.

Căn cứ vào tài liệu của công ty X (phụ lục 1) ta lập bảng 2.1: Phân tích khái quát tình hình tài chính của công ty như sau:

(Đơn vị tính: Tỷ đồng)

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	Chênh lệch	Tỷ lệ (%)
1. TS	4.186.483	2.345.776	1.840.707	78,47
2. VC	1.122.606	1.030.257	92.349	8,96
Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Chênh lệch	Tỷ lệ (%)
3. LCT	1.199.012	1.073.645	125.367	11,68
4. EBIT	181.817	169.081	12.736	7,53
5. LNST	104.370	101.024	3.346	3,31
6. IF	3.118.292	1.426.413	1.691.879	118,61
7. NC	16.769	64.284	-47.515	-73,91

Căn cứ vào bảng phân tích có thể đánh giá khái quát quy mô tài chính của doanh nghiệp năm N so với năm N-1 đã tăng lên cả về vốn, tổng luân chuyển thuần và dòng tiền, tạo điều kiện cho doanh nghiệp tiếp tục mở rộng các quan hệ tài chính, khả năng tăng thêm lợi ích của tất cả các bên. Tuy nhiên, dấu hiệu tăng chậm của lợi nhuận ròng và biến động giảm của dòng tiền thuần là những trọng điểm cần phải xác định rõ nguyên nhân. Trên bảng phân tích cũng cho thấy các vấn đề tài chính cần quan tâm:

+ Tài sản tăng nhanh hơn vốn chủ sở hữu tức là doanh nghiệp đang thực thi chính sách huy động nợ là chủ yếu, cần xem xét tác động của đòn bẩy tài chính?

+ Nợ tăng nhanh, dòng tiền vào tăng nhanh nhưng tổng mức vốn luân chuyển nhỏ về quy mô, tỷ lệ tăng thấp hơn tỷ lệ tăng của vốn và dòng tiền cần phải xác định vốn và tiền vào doanh nghiệp đang sử dụng vào mục đích gì?

2.2. PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT CẤU TRÚC TÀI CHÍNH CƠ BẢN CỦA DOANH NGHIỆP

Dánh giá khái quát về quy mô tài chính của doanh nghiệp mới chỉ cung cấp các thông tin về phạm vi hoạt động, mức độ ảnh hưởng của doanh nghiệp trong mối quan hệ tài chính với các bên có liên quan. Quan hệ kinh tế đó có bền vững hay không, trình độ tổ chức hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp như thế nào, hiệu quả kinh tế tài chính ra sao, các cân đối cơ bản của doanh nghiệp có được duy trì không là vấn đề các chủ thể quan tâm hơn hết. Cân đối tài chính doanh nghiệp vừa là yêu cầu vừa là mục tiêu của quản trị tài chính doanh nghiệp và các chủ thể có lợi ích gắn với doanh nghiệp. Để đánh giá các cân đối cơ bản và hiệu lực, hiệu quả quản lý của doanh nghiệp cần phân tích khái quát cấu trúc tài chính của doanh nghiệp.

* **Mục đích phân tích:** Cung cấp thông tin về cấu trúc tài chính cơ bản của doanh nghiệp giúp các chủ thể quản lý đánh giá được khả năng cân đối tổng thể về tài chính của doanh nghiệp, hiểu

được các cấp độ cân đối tài chính của doanh nghiệp, phát hiện các dấu hiệu mất cân đối cục bộ nhằm thiết lập, tái cấu trúc tài chính doanh nghiệp, đảm bảo sự ổn định, an toàn và hiệu quả hoạt động tài chính của doanh nghiệp.

* Chỉ tiêu phân tích

Cấu trúc tài chính cơ bản của doanh nghiệp phản ánh thông qua các chỉ tiêu thể hiện:

- + Cấu trúc tài sản
- + Cấu trúc doanh thu, chi phí trong hoạt động kinh doanh
- + Cấu trúc dòng tiền trong lưu chuyển tiền

* Cấu trúc tài sản:

Thông thường cấu trúc tài sản của doanh nghiệp phản ánh qua 2 chỉ tiêu: Hệ số tự tài trợ (Ht) và hệ số tài trợ thường xuyên (Htx). Công thức xác định như sau:

- + Hệ số tự tài trợ

$$Ht = \frac{Vốn chủ sở hữu (V_c)}{\text{Tổng tài sản (TS)}} = 1 - \frac{\text{Nợ phải trả (NPT)}}{TS} = 1 - \text{Hệ số nợ (Hn)}$$

Hệ số tự tài trợ phản ánh năng lực tự chủ về tài chính của doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp có hệ số tự tài trợ càng gần 1 thì năng lực độc lập về tài chính càng cao, các chủ nợ thường thấy an toàn hơn khi chấp nhận hồ sơ vay vốn của các đơn vị này, nhưng chính khi đó doanh nghiệp cũng cần cẩn nhắc cơ cấu nguồn vốn tối ưu sao cho chi phí vốn thấp nhất và hệ thống đòn bẩy tài chính của đơn vị có thể khuếch đại khả năng sinh lời của vốn chủ. Do đó, mỗi doanh nghiệp căn cứ vào đặc thù kinh doanh của ngành, chính sách tài chính của doanh nghiệp và sự tác động của môi trường kinh doanh để cân nhắc khả năng tự tài trợ, đảm bảo cân đối giữa cấu trúc tài chính của đơn vị với hiệu quả của chính sách tài chính.

+ Hệ số tài trợ thường xuyên

$$Htx = \frac{\text{Nguồn vốn dài hạn (NVDH)}}{\text{Tài sản dài hạn (TSDH)}}$$

Hệ số tài trợ thường xuyên (dài hạn) phản ánh tính cân đối về thời gian của tài sản hình thành qua đầu tư dài hạn với nguồn tài trợ tương ứng, hay nói một cách khác là mối quan hệ cân đối giữa tài sản với nguồn vốn hình thành tài sản theo thời gian. Quan hệ cân đối này đòi hỏi doanh nghiệp không được huy động nguồn vốn ngắn hạn để đầu tư hình thành tài sản dài hạn. Do đó, nếu hệ số tài trợ thường xuyên ≥ 1 thì doanh nghiệp luôn có đủ hoặc dư thừa nguồn vốn dài hạn tài trợ cho tài sản dài hạn, sự an toàn về nguồn tài trợ giúp doanh nghiệp tránh được rủi ro thanh toán. Ngược lại, nếu hệ số tài trợ dài hạn < 1 thì sự mất ổn định về tài chính có thể xảy ra, tuy nhiên thực tế mỗi lĩnh vực ngành nghề kinh doanh còn lệ thuộc vào đặc thù chu chuyển vốn của đơn vị để xác định khoảng dao động của hệ số tài trợ dài hạn khác nhau. Ví dụ: Các ngân hàng thương mại đều có thể quy định tỷ lệ nhất định về việc dùng 1 phần nguồn vốn huy động ngắn hạn để đầu tư trung và dài hạn do tính thanh khoản các tài sản của ngân hàng cao và đặc thù kinh doanh về tiền tệ khiến nó đảo vốn khá nhanh. Tính cân đối theo thời gian của nguồn tài trợ với tài sản đầu tư tùy thuộc vào sự cân nhắc giữa chi phí vốn huy động với khả năng sinh lời kỳ vọng vốn đầu tư, năng lực sử dụng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp và đặc biệt là lĩnh vực, ngành nghề kinh doanh của mỗi đơn vị. Giá hay chi phí sử dụng vốn là chi phí cơ hội đối với doanh nghiệp và được xác định từ thị trường vốn. Trên góc độ người cung cấp vốn cho doanh nghiệp thì chi phí sử dụng vốn là tỷ suất sinh lời kỳ vọng mà họ đòi hỏi khi cung cấp vốn. Mức sinh lời này phải tương thích với mức độ chấp nhận rủi ro mà nhà đầu tư có khả năng gặp phải khi đầu tư vốn. Chính vì vậy, đối với cả nhà cung cấp vốn và doanh nghiệp huy động vốn đều phải cân nhắc giữa lợi ích kỳ vọng với các lợi ích buộc phải từ bỏ khi huy động và đầu tư vốn.

Mỗi nguồn vốn có chi phí sử dụng vốn khác nhau, xét về tổng thể, chi phí vốn của doanh nghiệp thường bao gồm:

- + Chi phí sử dụng vốn vay (là lãi suất vay vốn).
- + Chi phí sử dụng cổ phiếu ưu đãi (là cổ tức ưu đãi).
- + Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu.
- + Chi phí sử dụng lợi nhuận để lại (là khả năng sinh lời kỳ vọng của chủ sở hữu).
- + Chi phí sử dụng cổ phiếu thường (là cổ tức cổ phiếu thường).
- + Chi phí sử dụng vốn bình quân (chi phí vốn của doanh nghiệp): Là chi phí bình quân gia quyền của tổng nguồn vốn mà doanh nghiệp đã huy động có quyền số là tỷ trọng từng nguồn vốn chiếm trong tổng vốn của doanh nghiệp. Chi phí sử dụng vốn bình quân trong doanh nghiệp phụ thuộc vào 2 nhân tố: Chi phí sử dụng của từng nguồn vốn và tỷ trọng của từng nguồn vốn. Khi doanh nghiệp có cấu trúc nguồn vốn tối ưu thì sẽ có chi phí vốn bình quân thấp nhất. Cân đối về tài sản là tiền để doanh nghiệp tồn tại và phát triển.

* Cấu trúc doanh thu, chi phí:

Để tồn tại và phát triển đòi hỏi doanh nghiệp phải hoạt động kinh doanh có lãi. Lãi hay lỗ của doanh nghiệp được xem xét thông qua mối quan hệ cân đối của doanh thu và chi phí hoạt động. Trong quá trình hoạt động mỗi doanh nghiệp tổ chức kinh doanh với mục tiêu mỗi đồng chi phí chi ra phải mang lại nhiều hơn 1 đồng doanh thu. Mối quan hệ chi phí, kết quả trong hoạt động kinh doanh được phản ánh thông qua chỉ tiêu: Hệ số chi phí (Hcp).

$$Hcp = \frac{\text{Tổng chi phí (CP)}}{\text{Tổng luân chuyển thuần (LCT)}}$$

Hep cho biết để thu về một đồng doanh thu thì doanh nghiệp phải bỏ ra bao nhiêu đồng chi phí. Hệ số chi phí càng nhỏ hơn 1 thì hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp càng cao và đó chính là cơ sở để doanh nghiệp phát triển bền vững. Chỉ tiêu này nhỏ hơn 1 thì doanh nghiệp mới đảm bảo được sự cân đối cần thiết trong từng chu kỳ hoạt động. Quy mô và trình độ tổ chức hoạt động kinh doanh trong mỗi thời kỳ, lĩnh vực, ngành nghề kinh doanh là những yếu tố cơ bản ảnh hưởng đến chỉ tiêu này.

*** Cấu trúc dòng tiền:**

Tài sản, thu nhập và dòng tiền có mối quan hệ chặt chẽ với nhau. Bất cứ khoản thu, chi bằng tiền nào phát sinh đều có liên quan đến thu nhập, chi phí và biến động tài sản một cách tương ứng. Một doanh nghiệp có thể có quy mô tài sản lớn, thu nhập cao, lãi lớn, dòng tiền thu vào nhiều nhưng chỉ cần không cân đối được thu, chi bằng tiền thì vẫn có thể phải tuyên bố phá sản. Vì thế cân đối thu chi của dòng tiền trong mỗi thời kỳ là căn dối "thực", cân đối có tính chất quyết định sự "tồn, vong" của doanh nghiệp. Cân đối về dòng tiền ngày càng được các chủ thể quản lý quan tâm khi quan hệ tiền tệ - thương mại - tín dụng ngày càng phát triển trong xu hướng toàn cầu hóa kinh tế. Để đánh giá cấu trúc dòng tiền của doanh nghiệp thì hệ số tạo tiền là chỉ tiêu được sử dụng phổ biến. Hệ số tạo tiền (Htt) được xác định như sau:

$$Htt = \frac{Tv \text{ (Dòng tiền thu về - inflows)}}{Tr \text{ (Dòng tiền chi ra - outflows)}}$$

Htt phản ánh: Bình quân mỗi đồng doanh nghiệp chi ra trong kỳ sẽ thu về bao nhiêu đồng. Hệ số tạo tiền của doanh nghiệp phụ thuộc vào dòng tiền thu về, dòng tiền chi ra của từng loại hoạt động. Tuy nhiên, khi doanh nghiệp có hệ số tạo tiền càng cao ($Htt > 1$) thì cân đối giữa nhu cầu và khả năng thanh khoản cũng như việc chớp

các cơ hội đầu tư, quan hệ thương mại càng lớn. Ngược lại, nếu hệ số tạo tiền quá thấp ($Htt < 1$) sẽ dẫn đến thâm hụt cán cân thu chi, gây mất an toàn thanh toán, rủi ro tài chính cho doanh nghiệp.

Dòng tiền lưu chuyển của mỗi doanh nghiệp trong kỳ thường lớn hơn dòng thu nhập hay tổng mức luân chuyển của vốn, bởi vì, dòng tiền của mỗi kỳ được hình thành không chỉ từ các dòng thu nhập bằng tiền của doanh nghiệp mà còn được tạo ra bởi dòng vốn huy động bằng tiền ở kỳ đó, hơn nữa khi doanh nghiệp thực hiện chính sách nói lỏng tín dụng cho khách hàng thì kỳ thu tiền tăng lên nhưng xét theo tính chất gối đầu của chu kỳ bán hàng thì dòng tiền thu về của doanh nghiệp từ hoạt động kinh doanh cũng sẽ tăng lên. Cân đối về dòng tiền là cân đối về thu, chi và dự trữ tiền gắn với đặc thù về ngành nghề kinh doanh cũng như các điều kiện cụ thể của môi trường kinh doanh, thường xuyên kiểm tra cân đối về dòng tiền sẽ giúp doanh nghiệp chủ động trong chính sách tài chính và chiến lược kinh doanh.

* Phương pháp phân tích

So sánh từng chỉ tiêu kỳ phân tích với kỳ trước (hoặc nhiều kỳ trước) nhằm sánh giá xu hướng biến động của từng chỉ tiêu, căn cứ vào độ lớn của từng chỉ tiêu và tình hình cụ thể của doanh nghiệp, của môi trường kinh doanh để đánh giá chung việc thực hiện các cân đối tài chính cơ bản của doanh nghiệp, xác định trọng điểm cần xem xét chi tiết khi có dấu hiệu mất cân đối bộ phận hay tổng thể làm cấu trúc tài chính của doanh nghiệp mất cân bằng. Tóm tắt chỉ tiêu và phương pháp phân tích trên bảng phân tích 2.2:

Bảng 2.2. Phân tích cấu trúc tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Kỳ gốc	...	Kỳ phân tích so với kỳ gốc 1		Kỳ phân tích so với kỳ gốc 2		...
		1	2		±	%	±	%	
1. Ht									
2. Htx									
3. Hcp									
4. Htt									

Ví dụ: Căn cứ vào tài liệu của công ty X (phụ lục 1), ta lập bảng phân tích 2.2: Phân tích cấu trúc tài chính cơ bản của đơn vị:

(Đơn vị tính: Lần)

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	So sánh	Tỷ lệ (%)
1. Ht	0,2681	0,4391	-0,171	-38,94
2. Htx	1,7316	0,889	0,8426	94,78
Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	So sánh	Tỷ lệ (%)
3. Hcp	0,9129	0,9059	0,007	0,77
4. Htt	1,0054	1,0472	-0,0418	-3,99

Nhìn trên bảng phân tích cho thấy các chỉ tiêu phản ánh cấu trúc tài chính cơ bản của công ty đều đã được duy trì khá an toàn, đặc biệt là hệ số tài trợ thường xuyên cuối năm N đạt là 1,7316 lần tăng 94,78% so với cuối năm N-1 làm thay đổi căn bản phương thức tài trợ: Cuối năm N-1 tài trợ của doanh nghiệp là mạo hiểm vì chỉ tiêu Htx < 1, cuối năm N tài trợ quá an toàn. Các hệ số sức sản xuất của chi phí và hệ số tạo tiền đều > 1 cũng tạo đà tăng trưởng cho công ty khá tốt. Tuy nhiên, một vấn đề mà các nhà quản lý cần lưu tâm là: Khi huy động nợ dài hạn để đầu tư ngắn hạn thì cần cân nhắc hiệu quả đầu tư cả trước mắt và lâu dài.

2.3. PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DOANH NGHIỆP

* Mục đích phân tích

Khi đánh giá khái quát tài chính doanh nghiệp khả năng sinh lời của doanh nghiệp là mối quan tâm của mọi chủ thể quản lý có lợi ích liên quan. Muốn gia tăng lợi nhuận trong tương lai, một trong những đòi hỏi cần thiết là phải tăng tổng tài sản - phương tiện vật chất cơ bản. Tăng tổng tài sản cần huy động thêm nguồn tài trợ, nguồn tài trợ mang lại sự ổn định về tài chính cho doanh nghiệp là nguồn vốn chủ sở hữu, nguồn bổ sung lâu dài cho vốn chủ sở hữu là lợi nhuận giữ lại, như vậy lợi nhuận vừa là nguyên nhân, vừa là kết quả trong mối quan hệ với vốn chủ sở hữu. Mặt khác, tác động tích cực từ đòn bẩy tài chính đến khả năng sinh lời vốn chủ lại là các nguồn tài trợ từ bên ngoài - nguồn huy động nợ, các chủ nợ nhận được khoản lãi cho vay vốn cũng từ lợi nhuận của doanh nghiệp cũng đặc biệt quan tâm đến sức sinh lời của doanh nghiệp, cứ như vậy hình thành những ràng buộc khó tìm ra điểm đầu, cuối. Song, dù nhà tài trợ là ai thì quyết định đầu tư vốn của họ vào doanh nghiệp đều dựa trên cơ sở lợi ích kinh tế mà họ kỳ vọng sẽ đạt được thông qua quyết định quan hệ kinh tế với doanh nghiệp. Vì vậy, thông tin về khả năng sinh lời của doanh nghiệp rất cần thiết với 4 chủ thể quản lý cơ bản: Nhà đầu tư, người cho vay, chủ sở hữu và các nhà quản trị doanh nghiệp. Sinh lời là điều kiện tiên quyết để doanh nghiệp tồn tại, trong đó sinh lời của vốn kinh doanh là mục tiêu của các nhà cung cấp vốn, sinh lời của vốn chủ sở hữu thu hút sự quan tâm của chủ sở hữu hiện tại và tương lai đồng thời là động cơ của các nhà quản lý doanh nghiệp, còn sinh lời hoạt động là cơ sở để doanh nghiệp tồn tại và phát triển bền vững, phản ánh hiệu quả hoạt động của bộ máy quản trị kinh doanh của doanh nghiệp.

* Chỉ tiêu phân tích

Khả năng sinh lời của doanh nghiệp được đánh giá chung qua 4 chỉ tiêu sau:

+ *Hệ số sinh lời hoạt động (ROS - Return on sale)*

$$\text{ROS} = \frac{\text{LNST}}{\text{LCT}} = 1 - \text{Hcp}$$

Để đảm bảo tăng trưởng ổn định doanh nghiệp cần ROS luôn dương, tức là hệ số chi phí (Hcp) phải luôn < 1 . Vấn đề đặt ra cho các nhà quản trị doanh nghiệp là quản trị hoạt động như thế nào để hệ số chi phí là thấp nhất. Việc ứng xử với từng loại chi phí cũng như quản trị các dòng thu nhập đòi hỏi các nhà quản trị luôn hướng tới việc hoạch định và thực thi các chiến lược marketing một cách hiệu quả nhất.

+ *Hệ số sinh lời cơ bản của vốn kinh doanh (BEP - Return on Capital)*

$$\text{BEP} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT)}}{\text{Vốn kinh doanh bình quân (Vbq)}}$$

Chỉ tiêu này cho biết, trong một kỳ tích doanh nghiệp sử dụng mỗi đồng vốn vào hoạt động kinh doanh, thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận không kể vốn đó được hình thành từ nguồn vốn nào, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp là tốt, góp phần nâng cao khả năng thu hút vốn đầu tư của doanh nghiệp. Trong EBIT gồm 3 phần: Lợi nhuận ròng thể hiện phần được hưởng của người chủ sở hữu vốn của doanh nghiệp; lãi vay là phần mà các chủ nợ được hưởng dưới hình thức cho vay vốn, thuế thu nhập doanh nghiệp là lợi ích mà Nhà nước thu được do tạo môi trường kinh doanh bình đẳng và thuận lợi cho doanh nghiệp... thông qua vốn đã đầu tư vào cơ sở hạ tầng và duy trì bộ máy quản lý nhà nước. Như vậy, nếu khả năng sinh lời của vốn càng lớn sẽ càng tạo nên sức thu hút mạnh mẽ đối với những người góp vốn, cũng như những người cho vay. Trên cơ sở đó, giúp cho doanh nghiệp có được nguồn vốn tài trợ cho hoạt động kinh doanh ngày càng lớn, ổn định hơn.

+ *Hệ số sinh lời ròng của tài sản (ROA - Return on assets)*

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế (LNST)}}{\text{Tài sản bình quân (Vbq)}}$$

Chỉ tiêu này cho biết, trong một kỳ phân tích doanh nghiệp sử dụng mỗi đồng vốn vào hoạt động kinh doanh, thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời vốn của doanh nghiệp sau khi đã thực hiện nghĩa vụ với các bên cho vay và Nhà nước. ROA dương là cơ sở để doanh nghiệp có tăng trưởng từ nội lực.

+ *Hệ số sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE - Return on equity)*

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế (LNST)}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân (VCbq)}}$$

Chỉ tiêu này cho biết cứ 1 đồng vốn chủ sở hữu đầu tư trong doanh nghiệp qua mỗi thời kỳ nhất định tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận ròng. Chỉ tiêu này càng cao, càng biểu hiện xu hướng tích cực. Chỉ tiêu này cao thường giúp cho nhà quản trị có thể di huy động vốn mới trên thị trường tài chính để tài trợ cho sự tăng trưởng của công ty. Ngược lại, nếu chỉ tiêu này nhỏ và vốn chủ sở hữu nhỏ thì hiệu quả kinh doanh thấp, công ty sẽ gặp khó khăn trong việc thu hút vốn. Thực tế cho thấy khả năng sinh lời của nguồn vốn chủ sở hữu sẽ thay đổi theo ngành nghề kinh doanh. Nó có giá trị thấp trong ngành công nghiệp nặng vì chu kỳ sản xuất dài, phải khấu hao lớn do đó giảm lợi nhuận. Tuy vậy, khả năng sinh lời của nguồn vốn chủ sở hữu cao không phải lúc nào cũng hứa hẹn thuận lợi cho doanh nghiệp. Bởi vì, khi tỉ trọng của nguồn vốn chủ sở hữu càng nhỏ, nguồn nợ phải trả càng lớn trong tổng nguồn vốn mà doanh nghiệp quản lý và sử dụng thì mức độ mạo hiểm sẽ càng cao, càng dễ gặp rủi ro.

- *Thu nhập một cổ phần thường (EPS - Earning per share).* Đây là chỉ tiêu được các nhà đầu tư quan tâm, bởi lẽ nó là căn cứ để chi trả lãi và là căn cứ đối với sự tăng lên của giá trị cổ phần thường.

$$\frac{\text{Thu nhập một cổ phần thường}}{\text{Lợi nhuận sau thuế - Lãi trả cổ phiếu ưu đãi}} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế - Lãi trả cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành}}$$

* Phương pháp phân tích

So sánh kỹ phân tích của từng chỉ tiêu với kỳ gốc. Căn cứ vào kết quả so sánh, độ lớn của từng chỉ tiêu, tình hình thực tế của doanh nghiệp cũng như môi trường kinh doanh để đánh giá chung về khả năng sinh lời của doanh nghiệp, xác định trọng điểm cần quản lý để đảm bảo khả năng sinh lời và yếu tố tiềm năng có thể khai thác để tăng năng lực sinh lời của doanh nghiệp cũng như lợi ích cho các bên có liên quan.

Khái quát trên bảng phân tích 2.3.

**Bảng 2.3: Phân tích khái quát khả năng sinh lời
của doanh nghiệp**

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Kỳ gốc	...	Kỳ phân tích so với kỳ gốc 1		Kỳ phân tích so với kỳ gốc 2		...
		1	2		±	%	±	%	
1. ROS									
2. BEP									
3. ROA									
4. ROE									
5. EPS									

Căn cứ vào tài liệu thu thập được của công ty X (phụ lục 1).

Lập bảng phân tích 2.3: Phân tích khả năng sinh lời của công ty như sau:

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. ROS	0,0871	0,0941	-0,0070	-7,55
2. BEP	0,0557	0,0756	-0,0199	-26,32
3. ROA	0,0320	0,0451	-0,0132	-29,22
3. ROE	0,0970	0,1006	-0,0036	-3,58

Nhìn vào bảng phân tích các chỉ tiêu về khả năng sinh lời của công ty năm N so với năm N-1 đều biến động theo xu hướng giảm, đây là xu hướng không làm yên lòng các chủ thể có lợi ích liên quan. Nguyên nhân chính đã thể hiện rõ ở bảng phân tích 2.1, đó là: Tỷ lệ tăng của tổng luân chuyển thuần trong đó chủ yếu là doanh thu thuần từ hoạt động bán hàng chậm hơn rất nhiều so với tỷ lệ tăng của tài sản và dòng tiền vào năm N so với năm N-1, đồng thời với tỷ lệ tăng của các chỉ tiêu lợi nhuận cũng thấp hơn tỷ lệ tăng của tổng luân chuyển thuần. Vì thế, cần xem xét cụ thể công tác quản lý chi phí, đầu tư và sử dụng vốn của công ty để có biện pháp cụ thể.

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Trình bày mục tiêu cơ bản khi phân tích khái quát tình hình tài chính doanh nghiệp?
2. Trình bày chỉ tiêu, phương pháp phân tích khái quát tình hình tài chính doanh nghiệp theo từng nội dung cụ thể?
3. Vận dụng để phân tích khái quát tình hình tài chính ở một doanh nghiệp cụ thể theo các tài liệu bạn thu thập được?
4. Căn cứ vào các tài liệu của công ty Y ở phụ lục số 2 bạn hãy phân tích khái quát tình hình tài chính của công ty và chỉ rõ trọng điểm cần làm rõ?

Chương 3**PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH
TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP****3.1. PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH HUY ĐỘNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP****3.1.1. Phân tích tình hình nguồn vốn của doanh nghiệp**

Tình hình nguồn vốn của doanh nghiệp thể hiện qua quy mô, cơ cấu và sự biến động của nguồn vốn. Phân tích tình hình nguồn vốn của doanh nghiệp để thấy được doanh nghiệp đã huy động vốn từ những nguồn nào? Quy mô nguồn vốn huy động được đã tăng hay giảm? Cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp tự chủ hay phụ thuộc, thay đổi theo chiều hướng nào? Xác định các trọng điểm cần chú ý trong chính sách huy động vốn của doanh nghiệp nhằm đạt được mục tiêu chủ yếu trong chính sách huy động vốn ở mỗi thời kỳ.

Để đánh giá thực trạng nguồn vốn của doanh nghiệp cần sử dụng 2 nhóm chỉ tiêu:

- + Các chỉ tiêu phản ánh quy mô, sự biến động nguồn vốn gồm: Giá trị tổng nguồn vốn và từng loại nguồn vốn trong Bảng cân đối kế toán (B01-DN).

- + Các chỉ tiêu phản ánh cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp xác định theo công thức:

$$\text{Tỷ trọng từng loại nguồn vốn} = \frac{\text{Giá trị của từng loại, từng chỉ tiêu nguồn vốn}}{\text{Tổng giá trị nguồn vốn chọn làm quy mô chung}} \times 100$$

Sử dụng phương pháp so sánh để phân tích tình hình nguồn vốn của doanh nghiệp. Tiến hành so sánh tổng nguồn vốn cũng như từng loại nguồn vốn giữa cuối kỳ với đầu kỳ, xác định chênh lệch tuyệt đối và tương đối, qua đó thấy được sự biến động quy mô nguồn vốn của doanh nghiệp. Đồng thời, so sánh tỉ trọng từng loại nguồn vốn giữa cuối kỳ với đầu kỳ để phản ánh sự thay đổi cơ cấu nguồn vốn cũng như mức độ độc lập tự chủ tài chính của doanh nghiệp. Căn cứ vào độ lớn của các chỉ tiêu phân tích, giá trị trung bình ngành và kết quả so sánh để đánh giá tình hình nguồn vốn của doanh nghiệp.

Khi phân tích cơ cấu và sự biến động của nguồn vốn có thể lập bảng sau:

Bảng 3.1: Phân tích cơ cấu và sự biến động của nguồn vốn

Chỉ tiêu	Cuối năm						Cuối năm N so với cuối năm...					
	N		N-1		N-2...		N-1		N-2...			
	ST	TT	ST	TT	ST	TT	ST	TL	TT	ST	TL	TT
A. Nợ phải trả												
I. Nợ ngắn hạn												
1. Vay và nợ NH												
2. Phải trả người bán												
...												
B. Vốn chủ SH												
I. Vốn chủ sở hữu												
...												
Tổng nguồn vốn												

Căn cứ vào bảng phân tích tình hình nguồn vốn để đánh giá quy mô, cơ cấu và sự biến động của tổng số cũng như từng loại. Khi đánh giá cần hiểu rõ nội dung kinh tế của từng chỉ tiêu.

+ Các khoản nợ vừa phản ánh nghĩa vụ của doanh nghiệp với các bên có liên quan khi đến hạn trả, vừa phản ánh uy tín của doanh nghiệp với các bên có liên quan trong quan hệ tài chính, vừa cho biết trình độ sử dụng đòn bẩy tài chính nhằm sinh lời hoặc mang lại rủi ro cho các chủ sở hữu. Theo quy định hiện hành quỹ phúc lợi được trích từ lợi nhuận giữ lại của doanh nghiệp nhưng việc quản lý, chi tiêu quỹ này giống quản lý khoản nợ phải trả cán bộ công nhân viên. Nội dung *Quỹ khen thưởng được dùng để*: Thưởng cuối năm hoặc thường kỳ trên cơ sở năng suất lao động và thành tích công tác của mỗi cán bộ, công nhân viên trong công ty nhà nước; thường dột xuất cho những cá nhân, tập thể trong công ty nhà nước; thưởng cho những cá nhân và đơn vị ngoài công ty nhà nước có đóng góp nhiều cho hoạt động kinh doanh, công tác quản lý của công ty.

Mức thưởng này do Tổng giám đốc hoặc Giám đốc quyết định, sau thi tham vấn Công đoàn công ty. *Quỹ phúc lợi được dùng để*: Đầu tư xây dựng hoặc sửa chữa các công trình phúc lợi của công ty; chi cho các hoạt động phúc lợi công cộng của tập thể công nhân viên công ty, phúc lợi xã hội; góp một phần vốn để đầu tư xây dựng các công trình phúc lợi chung trong ngành, hoặc với các đơn vị khác theo hợp đồng; ngoài ra có thể sử dụng một phần quỹ phúc lợi để trợ cấp khó khăn dột xuất cho những người lao động kể cả những trường hợp về hưu, về mất sức, lâm vào hoàn cảnh khó khăn, không nơi nương tựa, hoặc làm công tác từ thiện xã hội; việc sử dụng quỹ phúc lợi do Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc (đối với công ty không có Hội đồng quản trị) quyết định sau khi tham khảo ý kiến của công đoàn công ty.

+ Vốn chủ sở hữu vừa phản ánh quy mô vốn đầu tư của chủ sở hữu vừa phản ánh năng lực tự chủ về tài chính. Trong vốn chủ sở hữu thì các quỹ của doanh nghiệp vừa thể hiện cơ cấu vốn chủ vừa thể hiện chính sách phân phối kết quả kinh doanh sau mỗi thời kỳ. Cụ thể:

- *Quỹ dự phòng tài chính:* Được dùng để bù đắp những tổn thất, thiệt hại về tài sản, công nợ không đòi được xảy ra trong quá trình kinh doanh; bù đắp khoản lỗ của công ty theo quyết định của Hội đồng quản trị hoặc đại diện chủ sở hữu.

- *Quỹ đầu tư phát triển:* Được dùng để bổ sung vốn điều lệ cho công ty

- *Quỹ thưởng Ban điều hành công ty:* Được sử dụng để thưởng cho Hội đồng quản trị, Ban Giám đốc công ty. Mức thưởng do đại diện chủ sở hữu quyết định gắn với hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty, trên cơ sở đề nghị của Chủ tịch Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc công ty đối với công ty không có Hội đồng quản trị. Khi phân tích, đánh giá sự biến động và cơ cấu của nguồn vốn cần phải lưu ý sự tác động của các yếu tố đến các chỉ tiêu. Sự biến động của các chỉ tiêu nguồn vốn phụ thuộc vào:

- Chính sách huy động vốn của doanh nghiệp: Mục tiêu cấu trúc tài chính, chi phí sử dụng vốn, nhu cầu tài trợ, khả năng huy động đối với từng nguồn.

- Kết quả hoạt động kinh doanh, chính sách phân phối lợi nhuận...

Ví dụ: Căn cứ vào tài liệu ở Phụ lục 1 (công ty X) ta lập bảng 3.1:

Phân tích tình hình nguồn vốn của công ty như sau:

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	31/12/N		31/12/N-1		So sánh		
	ST (Trđ)	TT (%)	ST (Trđ)	TT (%)	ST (Trđ)	TL (%)	TT (%)
NỢ PHẢI TRẢ	3.063.877	73,18	1.315.519	56,08	1.748.358	132,90	17,10
Nợ ngắn hạn	863.632	28,19	838.511	63,74	25.121	3,00	-35,55
Vay và nợ ngắn hạn	517.756	59,95	658.806	78,57	-141.050	-21,41	-18,62
Phải trả cho người bán	235.518	27,27	104.506	12,46	131.012	125,36	14,81
Người mua trả tiền trước	263	0,03	3.597	0,43	-3.334	-92,69	-0,40
Thuế và CKPNNN	12.513	1,45	11.813	1,41	700	5,93	0,04
Phải trả người lao động	21.021	2,43	14.544	1,73	6.477	44,53	0,70
Chi phí phải trả	74.744	8,65	42.189	5,03	32.555	77,16	3,62
Các khoản PTPNK	1.817	0,21	3.056	0,36	-1.239	-40,54	-0,15
Nợ dài hạn	2.200.245	71,81	477.008	36,26	1.723.237	361,26	35,55
Vay và nợ dài hạn	2.200.181	99,997	477.008	100,00	1.723.173	361,25	-0,003
Dự phòng trợ cấp MVL	64	0,003	-	-	64	-	0,003
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1.122.606	26,82	1.030.257	43,92	92.349	8,98	-17,10
Vốn chủ sở hữu	1.112.626	99,11	1.020.127	99,02	92.499	9,07	0,09
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	908.802	81,68	900.000	88,22	8.802	0,98	-6,54
Thặng dư vốn cổ phần	8.801	0,79	-	-	8.801	-	0,79
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	38.049	3,42	-2.184	-0,21	40.233	-1842,17	3,63
Quỹ đầu tư phát triển	48.923	4,40	20.661	2,03	28.262	136,79	2,37
Quỹ dự phòng tài chính	7.518	0,68	4.489	0,44	3.029	67,48	0,24
Quỹ khác thuộc VCSH	32	0,00	-	-	32	-	0,00
Lợi nhuận sau thuế	100.501	9,03	97.161	9,52	3.340	3,44	-0,49
Nguồn kinh phí và QK	9.980	0,89	10.130	0,98	-150	-1,48	-0,09
Quỹ khen thưởng, PL	9.980	100	9.516	93,94	464	4,88	6,06
Nguồn KPHCTSCD			614	6,06	-614	-100	
NGUỒN VỐN	4.186.483	100	2.345.776	100	1.840.707	78,47	0

Phân tích đánh giá:

Phân tích khái quát

Tổng nguồn vốn của công ty cuối năm N là 4.186.483 triệu đồng, tăng 1840.707 triệu (78,47%) so với đầu năm, chứng tỏ quy mô nguồn vốn huy động của công ty cuối năm so với đầu năm đã tăng lên, đây là cơ sở để tài trợ mở rộng quy mô kinh doanh.

Trong tổng nguồn vốn thì tỷ trọng nợ phải trả cuối năm so với đầu năm tăng 17,1% (đầu năm chiếm 56,08%; cuối năm chiếm 73,18%), bên cạnh đó thì tỷ trọng vốn chủ sở hữu cuối năm so với đầu năm lại giảm đi 17,1% (đầu năm chiếm 43,92%, cuối năm chiếm 26,82%). Như vậy chính sách huy động vốn của công ty cuối năm so với đầu năm thiên về xu hướng tăng tỷ trọng nguồn vốn huy động từ bên ngoài, giảm tỷ trọng nguồn vốn huy động từ bên trong; cả 2 thời điểm đầu năm và cuối năm công ty đều bị phụ thuộc về mặt tài chính đối với bên ngoài và sự phụ thuộc này lại tăng dần về cuối năm. Chính sách tài chính của công ty làm khả năng tự chủ về tài chính giảm, rủi ro tài chính tăng lên. Tuy nhiên, nếu khả năng sinh lời của công ty đang đạt mức cao hơn so với chi phí sử dụng vốn bình quân thì đây có thể là cơ hội để tận dụng lợi ích từ dòng bẩy tài chính nhằm khuếch đại ROE.

Phân tích chi tiết

a) *Nợ phải trả*: Nợ phải trả cuối năm là 3.063.877 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 1.748.358 triệu (với tỷ lệ tăng 132,9%) là do nợ dài hạn cuối năm so với đầu năm tăng 1.723.237 triệu và nợ ngắn hạn cuối năm so với đầu năm tăng 25.121 triệu đồng. Trong tổng nợ phải trả thì tỷ trọng nợ dài hạn cuối năm so với đầu năm tăng 35,55% (đầu năm nợ dài hạn chiếm 36,26%, cuối năm chiếm 71,87%), bên cạnh đó thì tỷ trọng nợ ngắn hạn cuối năm so với đầu năm giảm 35,55% (đầu năm nợ ngắn hạn chiếm 63,74%, cuối năm chiếm 28,19%). Như vậy cơ cấu nợ thiên về huy động nợ dài hạn.

Nợ dài hạn cuối năm là 2.200.245 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 1.723.237 triệu chủ yếu là do tăng vay và nợ dài hạn, một phần là do quỹ dự phòng trợ cấp mất việc làm tăng 64 triệu đồng.

⇒ Chính sách huy động nợ dài hạn với mục đích tài trợ cho dự án dây chuyền 2 giúp giảm áp lực thanh toán cũng như áp lực trả nợ trong ngắn hạn, nó cũng chứng tỏ uy tín của doanh nghiệp trong việc huy động nợ cả ngân hàng trong nước và nước ngoài. Nhưng xét về dài hạn, chi phí sử dụng vốn của công ty từ năm N tăng lên đáng kể, điều này gây áp lực và ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của công ty, đặc biệt trong bối cảnh năm N, khi thị trường bất động sản trầm lắng ảnh hưởng đến khả năng tiêu thụ xi măng.

Nợ ngắn hạn cuối năm là 863.632 triệu đồng, tăng lên so với đầu năm là 25.121 triệu đồng, với tỷ lệ tăng 3%. Nợ ngắn hạn tăng lên chủ yếu là do phải trả người bán tăng và các khoản phải trả khác tăng khoảng tương ứng là sự sụt giảm của vay và nợ ngắn hạn làm gia tăng nguồn vốn chiếm dụng bên trong doanh nghiệp.

Cụ thể:

- Vay và nợ ngắn hạn cuối năm là 517.756 triệu giảm 141.050 triệu (21,41%), đồng thời cơ cấu vay và nợ ngắn hạn trong tổng nợ ngắn hạn giảm 18,62 (78,57% xuống 59,95%), điều này giúp giảm chi phí sử dụng vốn, thể hiện kỷ luật trong thanh toán cũng như nâng cao uy tín cho doanh nghiệp.

- Phải trả người bán cuối năm là 235.518 triệu, tăng so với đầu năm là 131.012 triệu (125,36%) và tỷ trọng tăng 14,81% (từ 12,46% lên 27,27%) có thể giúp doanh nghiệp chiếm dụng được nguồn vốn với chi phí thấp, đây cũng là khoản vay dựa vào tín chấp, không cần tài sản đảm bảo, đồng thời việc thương lượng với nhà cung cấp trong trường hợp cần giãn nợ hay trả chậm cũng dễ dàng hơn. Tuy nhiên, doanh nghiệp cũng cần xem xét rõ nguồn gốc và chất lượng của hàng hóa nhận về, tránh tình trạng nhập hàng tồn kém phẩm chất ảnh hưởng đến quá trình sản xuất của doanh nghiệp.

Chi phí phải trả cuối năm là 74.744 triệu, tăng so với đầu năm là 32.555 triệu (77,16%), thực chất đây là khoản được tính hoạt động sản xuất kinh doanh trong năm 2008 nhưng thực tế chưa phát sinh chủ yếu từ trước chi phí lãi vay, chi phí khuyến mãi, sửa chữa tài sản cố định, như vậy đây coi như là khoản doanh nghiệp chiếm dụng được cho đến khi phải chi trả thực tế, giúp doanh nghiệp cũng bù đắp được thiếu hụt nhất thời về vốn và trong nhiều trường hợp cũng thể hiện được uy tín của doanh nghiệp với các đối tác.

Ngoài ra, phải trả người lao động cuối năm là 21.021 triệu, tăng so với đầu năm là 6.477 triệu. Tại thời điểm cuối năm, doanh nghiệp đang được chiếm dụng tạm thời của cán bộ công nhân viên công ty với chi phí thấp, tuy nhiên, khoản này bị giới hạn bởi thời gian sử dụng vì nếu chiếm dụng quá lâu có thể ảnh hưởng đến thái độ, tinh thần làm việc của người lao động nên cần được hoàn trả đúng cam kết.

Tỷ trọng nợ phải trả đầu năm và cuối năm đều khá cao và có xu hướng tăng mạnh về cuối năm. Công ty cần thường xuyên theo dõi các khoản công nợ để thanh toán kịp thời khi đến hạn. Mặt khác công ty cần các biện pháp quản lý và sử dụng vốn lưu động tiết kiệm hơn để giảm áp lực cho nguồn vốn tài trợ.

b) *Vốn chủ sở hữu:* Vốn chủ sở hữu cuối năm N là 1.122.606 triệu chỉ tăng 92.349 triệu so với đầu năm (8,96%), mức tăng này là nhỏ nếu xét trong tổng biến động, tỷ trọng vốn chủ cũng giảm từ 43,92% xuống 26,82%, như vậy khả năng tự chủ về tài chính của công ty giảm và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Trong tổng vốn chủ thì vốn chủ sở hữu cả 2 thời điểm đầu năm và cuối năm đều chiếm tỷ trọng lớn, đầu năm chiếm 99,02%, cuối năm chiếm 99,11% (tăng 0,09%) bên cạnh đó thì tỷ trọng nguồn kinh phí và quỹ khác giảm 0,09%.

Vốn chủ sở hữu tăng lên nói trên chủ yếu là do chênh lệch tỷ giá biến động mạnh nhất tăng 40.233 triệu, nguyên nhân chính là nhận thức được xu hướng tăng của tỷ giá năm N, doanh nghiệp đã chủ động nhập trước hàng và ấn định tỷ giá cho hợp đồng thanh toán vào thời

điểm tỷ giá giảm nhẹ tháng 10, tháng 11, nên khi tỷ giá tăng trở lại vào cuối năm, cộng với việc ngân hàng nhà nước nới rộng biên độ tỷ giá từ 2% lên 3%, doanh nghiệp đã được hưởng lợi thế từ biến động tỷ giá khi đánh giá lại các khoản phải trả, làm giá tăng vốn chủ.

Quỹ đầu tư phát triển cuối năm là 48.923 triệu, tăng so với đầu năm là 28.262 triệu (136,9%), và tỷ trọng quỹ đầu tư phát triển cuối năm tăng 2,37% về tỷ trọng so với đầu năm. Chứng tỏ doanh nghiệp tiếp tục chú trọng đến việc tái đầu tư thông qua lợi nhuận giữ lại, điều này tạo cơ sở nâng cao năng lực kinh doanh cho doanh nghiệp.

Thặng dư vốn cổ phần cuối năm là 8.801 triệu, là do trong năm N công ty huy động tăng thêm vốn bằng việc phát hành 10 ngàn cổ phiếu và được hưởng lợi thêm 8.800 triệu từ chênh lệch giá bán và mệnh giá giúp giá tăng vốn chủ, điều này chứng tỏ tiềm năng huy động từ TTCK vẫn khá rộng mở cho công ty.

Kết luận:

Quy mô nguồn vốn doanh nghiệp tăng lên và tập trung vào huy động nợ dài hạn cho dự án dây chuyền sản xuất mới, khoản vốn chiếm dụng từ các đối tượng thay thế cho vay ngắn hạn ngân hàng cũng tăng lên điều này giảm phần nào áp lực thanh toán, trả nợ trong ngắn hạn nhưng xét trong dài hạn, gia tăng chi phí sử dụng vốn và đặc biệt áp lực lên khả năng sinh lời, hệ số nợ cao gia tăng rủi ro tài chính và giảm khả năng vay nợ trong tương lai. Quy mô vốn chủ tăng nhẹ nhưng cũng thể hiện được ảnh hưởng tích cực từ kết quả sản xuất cũng như biến động có lợi của tỷ giá và thị trường chứng khoán đối với việc huy động vốn chủ cho doanh nghiệp.

Biện pháp: Doanh nghiệp cần có kế hoạch trả nợ chi tiết ngắn hạn và dài hạn tương ứng với phương án sản xuất kinh doanh cũng như áp dụng các biện pháp đẩy nhanh tiến độ dự án để đảm bảo uy tín cũng như ngăn ngừa rủi ro tài chính cho doanh nghiệp. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất năm N giảm mạnh, đặc biệt trong huy động ngắn hạn, doanh nghiệp nên cân nhắc đến phương án huy động thêm

ngắn hạn thay thế cho dài hạn để giảm chi phí sử dụng vốn. Đôi với các khoản vốn chiếm dụng của nhà cung cấp cần tiếp tục phát huy trên cơ sở duy trì mối quan hệ, nâng cao uy tín của doanh nghiệp bằng việc tuân thủ kỷ luật thanh toán và giao hàng.

3.1.2. Phân tích hoạt động tài trợ của doanh nghiệp

Hoạt động tài trợ phản ánh mối quan hệ giữa tài sản với nguồn hình thành tài sản trên cả 3 phương diện: Thời gian, giá trị và hiệu quả. Hoạt động tài trợ lấy việc tối thiểu hóa chi phí sử dụng vốn trên cơ sở tôn trọng các ràng buộc chiến lược về cấu trúc tài chính cũng như các ràng buộc về quy mô phát triển và quan hệ của doanh nghiệp với môi trường kinh doanh làm mục tiêu. Vì vậy, phân tích chính sách tài trợ cần nghiên cứu các quyết định về việc tài trợ vốn trên cơ sở cấu trúc tài chính mục tiêu của doanh nghiệp.

Hoạt động tài trợ của doanh nghiệp được đánh giá thông qua các nội dung: Hoạt động tài trợ cho toàn bộ tài sản; diễn biến chi tiết của hoạt động tài trợ và tính hiệu quả của hoạt động tài trợ.

Trên góc độ tài chính, sự cân đối giữa tài sản và nguồn vốn không chỉ thể hiện ở cân đối giữa giá trị tài sản và nguồn hình thành tài sản bởi đây chỉ là 2 mặt của một lượng tài sản mà sự cân đối còn thể hiện ở thời gian vận động của tài sản và nguồn vốn. Vì vậy, tính thanh khoản của tài sản và tính cấp thiết phải hoàn trả của nguồn vốn là những vấn đề cần được chú ý.

Theo kết cấu khôi của Bảng cân đối kế toán thì tài sản được phân loại theo khả năng thanh khoản, nguồn vốn được phân loại theo tính cấp thiết phải thanh toán như sau:

Tài sản được phân thành 2 loại:

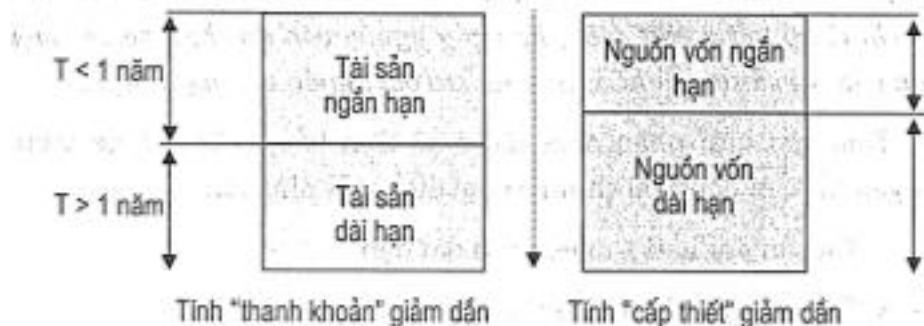
Tài sản ngắn hạn bao gồm: Tiền và tương đương tiền, các khoản đầu tư ngắn hạn, các khoản phải thu ngắn hạn, hàng tồn kho và tài sản ngắn hạn khác.

Tài sản dài hạn bao gồm: Các khoản phải thu dài hạn, tài sản cố định, bất động sản đầu tư, các khoản đầu tư tài chính dài hạn và tài sản dài hạn khác.

Nguồn vốn được phân thành 2 loại:

Nguồn vốn ngắn hạn đó chính là những khoản nợ ngắn hạn.

Nguồn vốn dài hạn, bao gồm: Nợ dài hạn và vốn chủ sở hữu.



Xét chu trình tài chính tức là quy trình vận động của các quan hệ tài chính của doanh nghiệp với các bên có liên quan như sau:



Chu trình tài chính của doanh nghiệp chỉ rõ 2 giai đoạn là tài trợ và phân phối (sử dụng và hoàn trả). Hoạt động tài trợ diễn ra trước, hoạt động phân phối diễn ra sau.

Từ sơ đồ 1 và sơ đồ 2, cho ta thấy rõ: *Xét đến độ ổn định của quá trình sản xuất kinh doanh và độ an toàn trong thanh toán, thì nguyên tắc cân bằng tài chính đòi hỏi: Tài sản dài hạn chỉ được tài trợ bởi một phần của nguồn vốn dài hạn và chỉ một phần của tài sản ngắn hạn được tài trợ bởi nguồn vốn ngắn hạn.*

Dựa vào việc phân chia các mục trên bảng cân đối kế toán. Nguyên tắc cân bằng tài chính có thể diễn giải như sau:

- + Tài sản dài hạn \leq nguồn vốn dài hạn
- + Tài sản ngắn hạn \geq nguồn vốn ngắn hạn

Để đánh giá việc thực hiện nguyên tắc cân bằng tài chính cũng như tính ổn định của hoạt động tài trợ cho toàn bộ tài sản, sử dụng chỉ tiêu Vốn lưu chuyển (VLC). Vốn lưu chuyển là phần nguồn vốn dài hạn (sau khi đã tài trợ cho tài sản dài hạn) được dùng để tài trợ cho tài sản ngắn hạn. Vốn lưu chuyển được xác định theo công thức:

$$VLC = \frac{\text{Nguồn vốn}}{\text{dài hạn}} = \frac{\text{Tài sản}}{\text{dài hạn}} = \frac{\text{Nợ dài}}{\text{hạn}} + \frac{\text{Vốn chủ}}{\text{sở hữu}} - \frac{\text{Tài sản}}{\text{dài hạn}}$$

$$VLC = \text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nguồn vốn ngắn hạn}$$

Ngoài ra, để đánh giá hoạt động tài trợ người ta còn có thể sử dụng chỉ tiêu Hệ số tài trợ thường xuyên (Htx).

Thực tế, vốn lưu chuyển có thể > 0 ; có thể < 0 và có thể bằng 0. Khi vốn lưu chuyển < 0 ($Htx < 1$) thì tình hình tài trợ của doanh nghiệp có dấu hiệu mạo hiểm. Khi vốn lưu chuyển bằng 0 ($Htx = 1$), hoạt động tài trợ đạt trạng thái cân bằng tạm thời. Khi vốn lưu chuyển > 0 ($Htx > 1$) thì tình hình tài trợ của doanh nghiệp có thể

dánh giá là ổn định. Tuy nhiên, mức độ ổn định cao hay thấp còn tùy thuộc vào nhu cầu cần tài trợ bằng nguồn vốn dài hạn của tài sản ngắn hạn của mỗi doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ cụ thể.

Điển biến cụ thể của tình hình huy động và sử dụng nguồn tài trợ của doanh nghiệp được xem xét một cách trực quan khi quan sát sự thay đổi về lượng của các loại tài sản, nguồn vốn của doanh nghiệp qua mỗi thời kỳ. Nội dung phân tích này cho thấy trong kỳ doanh nghiệp huy động vốn với quy mô là bao nhiêu, huy động được từ những nguồn vốn nào? Sử dụng nguồn vốn huy động vào việc gì? Lượng sử dụng cho từng mục tiêu cụ thể... Từ đó có thể đánh giá trình độ quản trị ngắn hạn của doanh nghiệp. Quy trình xác định chỉ tiêu này như sau:

- So sánh từng chỉ tiêu tài sản, nguồn vốn giữa cuối kỳ với đầu kỳ để xác định chênh lệch tuyệt đối.

- Xác định nguồn tài trợ trong năm trên cơ sở: Tổng cộng các chỉ tiêu nguồn vốn tăng do huy động thêm các nguồn vốn trong kỳ và chỉ tiêu tài sản giảm do thu hồi các khoản đầu tư hoặc bán, thanh lý tài sản để thu hồi vốn.

- Xác định việc sử dụng nguồn tài trợ trên cơ sở: Tổng cộng các chỉ tiêu tài sản tăng tức là chi dùng vốn để đầu tư nâng cấp, mua sắm, xây dựng thêm tài sản và chỉ tiêu nguồn vốn giảm tức là hoàn trả các nguồn vốn đã huy động trước đó.

Khi đo lường tình hình huy động và sử dụng nguồn tài trợ có thể lập bảng 3.2 sau:

**Bảng 3.2: Bảng xác định tình hình huy động
sử dụng nguồn tài trợ**

Nguồn tài trợ	Số tiền	Tỷ trọng (%)	Sử dụng nguồn tài trợ	Số tiền	Tỷ trọng (%)
- Các chỉ tiêu nguồn vốn tăng			- Các chỉ tiêu tài sản tăng		
- Các chỉ tiêu tài sản giảm			- Các chỉ tiêu nguồn vốn giảm		
Tổng cộng			Tổng cộng		

Tùy thuộc vào mục tiêu quan tâm và tài liệu thu thập được để xác định mức độ chi tiết của các loại tài sản, nguồn vốn thay đổi trong kỳ.

Hiệu quả của hoạt động tài trợ cho tài sản của doanh nghiệp được xem xét qua chi phí sử dụng vốn bình quân. Để được quyền sử dụng các nguồn vốn doanh nghiệp phải trả cho chủ sở hữu của các nguồn vốn một lượng giá trị nhất định, đó là giá của việc sử dụng các nguồn tài trợ hay còn gọi là chi phí sử dụng các nguồn tài trợ (chi phí sử dụng vốn). Xét ở phương diện thị trường vốn thì chi phí sử dụng vốn là mức sinh lời đòi hỏi của thị trường đối với số vốn mà doanh nghiệp huy động để thực hiện mục tiêu của mình. Xét ở góc độ các chủ thể quản lý doanh nghiệp thì chi phí sử dụng vốn là khả năng sinh lời tối thiểu cần phải đạt được khi sử dụng vốn... tuy động thêm mà không làm giảm khả năng sinh lời hiện hành của chủ sở hữu. Thực chất, chi phí sử dụng vốn là chi phí cơ hội của việc sử dụng vốn, nó phụ thuộc vào nhiều yếu tố: Rủi ro đầu tư vốn, lãi suất của các khoản nợ phải trả, cấu trúc tài chính của doanh nghiệp, chính sách phân phối lợi nhuận... Vì vậy, khi tính toán chi phí về sử dụng vốn cần có tầm nhìn xa và phải lượng hóa chi phí bình quân của tất cả các nguồn tài trợ.

$$CPbq = \sum_{i=1}^n f_i \times cpi$$

Trong đó:

$CPbq$ là chi phí sử dụng vốn bình quân;

f_i là tỷ trọng nguồn vốn thứ i ($i = 1-n$);

cpi là chi phí sử dụng nguồn vốn i .

Nghiên cứu chi phí sử dụng vốn cung cấp thông tin để các chủ thể quản trị lựa chọn cơ cấu các nguồn tài trợ có lợi nhất: Vừa đảm bảo chi phí sử dụng vốn bình quân tiết kiệm vừa duy trì được an ninh tài chính của doanh nghiệp.

Phân tích hoạt động tài trợ của doanh nghiệp, sử dụng các phương pháp phân tích sau:

- So sánh kỳ phân tích với kỳ gốc của từng chỉ tiêu, cụ thể: So sánh vốn lưu chuyển, Htx giữa cuối kỳ với đầu kỳ để xác định chênh lệch của từng chỉ tiêu; so sánh chi phí sử dụng vốn bình quân, tổng nguồn (hoặc vốn đã sử dụng) kỳ này với kỳ trước, xác định chênh lệch tuyệt đối và tương đối.

- Sử dụng phương pháp phân tích nhân tố: Phương pháp cân đối để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố tác động đến vốn lưu chuyển, nguồn vốn huy động và vốn đã sử dụng; phương pháp số chênh lệch (thay thế liên hoàn) để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến Htx và chi phí sử dụng vốn bình quân và phân tích tính chất ảnh hưởng nhằm đưa ra những đánh giá về sự thay đổi tình hình tài trợ của doanh nghiệp.

Căn cứ vào độ lớn của chỉ tiêu, giá trị trung bình ngành và kết quả so sánh ở trên để đánh giá hoạt động tài trợ của doanh nghiệp.

- + Vốn lưu chuyển, Htx của doanh nghiệp tăng, giảm phụ thuộc vào nguồn vốn dài hạn và tài sản dài hạn do các nguyên nhân từ:

- Chính sách đầu tư của doanh nghiệp thay đổi về cơ cấu đầu tư;
- Chính sách huy động vốn và khả năng huy động đối với từng nguồn vốn...
- + Tình hình sử dụng nguồn tài trợ phụ thuộc vào quy mô và cơ cấu các loại tài sản, nguồn vốn trong kỳ do chính sách đầu tư, huy động vốn và môi trường kinh doanh...
- + Chi phí sử dụng vốn bình quân phụ thuộc vào cơ cấu nguồn vốn và chi phí của từng loại vốn do mục tiêu và chính sách tài chính trong mỗi thời kỳ của doanh nghiệp và những tác động của chính sách kinh tế vĩ mô...

Phân tích hoạt động tài trợ có thể tóm tắt thông qua bảng phân tích 3.3 sau:

Bảng 3.3: Phân tích hoạt động tài trợ

Chỉ tiêu	Cuối kỳ	Đầu kỳ	So sánh
I. Vốn lưu chuyển (*)			
1. Do NVDH			
2. Do TSDH			
Hoặc 1. TSNH			
2. Nợ NH			
II. Htx			
	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Chênh lệch
III. Tổng nguồn tài trợ			
1. Do nguồn vốn tăng			
2. Do tài sản giảm			
IV. Sử dụng vốn			
1. Do tài sản tăng			
2. Do nguồn vốn giảm			
V. Chi phí sử dụng vốn bq (**)			
1. Do cơ cấu nguồn vốn	= $\sum_{i=1}^n [(f_{ti} - f_{0i}) \times cp_{0i}]$		
2. Do chi phí từng nguồn vốn	= $\sum_{i=1}^n [f_{ti} \times (cp_{ti} - cp_{0i})]$		

(*) Nghiên cứu chỉ tiêu vốn lưu chuyển có thể dựa vào số liệu nguồn vốn ngắn hạn và tài sản ngắn hạn.

(**) Nghiên cứu chi phí sử dụng vốn bình quân của doanh nghiệp phải dựa vào tài liệu chi tiết về chi phí từng nguồn vốn.

Ví dụ: Phân tích chính sách tài trợ của công ty X năm N theo tài liệu tại phụ lục 1 và căn cứ vào bảng 3.2 tính trong phụ lục 1.

(Sửa) **Bảng 3.3: Phân tích hoạt động tài trợ**

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	So sánh	
			ST	TL (%)
I. Vốn lưu chuyển	1.403.949	-188.138	1.592.087	-846,23
1. Nguồn vốn dài hạn	3.322.851	1.507.265	1.815.586	120,46
a. Nợ dài hạn	2.200.245	477.008	1.723.237	361,26
b. Vốn chủ sở hữu	1.122.606	1.030.257	92.349	8,96
2. Tài sản dài hạn	1.918.902	1.695.403	223.499	13,18
Hoặc 1. Nợ ngắn hạn	863.632	838.511	25.121	3,00
2. Tài sản ngắn hạn	2.267.581	650.373	1.617.208	248,66
II. Htx	1.7316	0,889	0,8426	94,78
	NĂM N	NĂM N-1	So Sánh	%
III. Tổng nguồn tài trợ	1.845.261	231.222	1.614.039	698,0%
1. Do nguồn vốn tăng	1.840.857	216.431	1.624.426	750,6%
2. Do tài sản giảm	4.404	14.791	10.387	-70,2%
IV. Sử dụng vốn	1.845.261	231.222	1.614.039	698,0%
1. Do tài sản tăng	1.845.111	231.222	1.613.889	698,0%
2. Do nguồn vốn giảm	150	0	-150	

Phân tích khái quát:

Nhìn bảng phân tích cho thấy hoạt động tài trợ năm N đã có thay đổi về cơ bản so với năm N-1 trên tất cả các phương diện: Quy mô, tỷ lệ và cơ cấu: vốn lưu chuyển cuối năm N-1 là 1.881.38 đồng, cuối năm N là 1.403.949 đồng; hệ số tài trợ thường xuyên cuối năm N-1 là 0,889 lần, cuối năm N là 1,7316 lần. Một khác tổng nguồn tài trợ cũng như tổng sử dụng nguồn tài trợ cuối năm so với đầu năm N đã tăng lên. Tuy không có tài liệu chi tiết về chi phí sử dụng vốn nhưng khi vốn lưu chuyển quá lớn thì chi phí sử dụng vốn bình quân của doanh nghiệp sẽ cao. Cần phải tìm hiểu nguyên nhân dẫn đến sự thay đổi cơ bản trong hoạt động tài trợ của doanh nghiệp.

Phân tích chi tiết:

* **Vốn lưu chuyển tại thời điểm cuối năm N đạt 1.403.949 đồng, tăng 1.592.087 đồng so với vốn lưu chuyển tại thời điểm cuối năm N-1.** Chứng tỏ doanh nghiệp đã huy động 1 lượng lớn nguồn dài hạn để tài trợ cho tài sản ngắn hạn, chính sách tài trợ của doanh nghiệp đảm bảo nguyên tắc cân bằng tài chính, và được điều chỉnh theo xu hướng đem lại sự ổn định an toàn trong ngắn hạn nhưng các nhà quản trị phải cẩn nhắc về tính hiệu quả trong sử dụng nguồn tài trợ.

+ **Các nhân tố ảnh hưởng đến vốn lưu chuyển:**

Nguồn vốn dài hạn của công ty cuối năm là 3.322.851 đồng, tăng so với đầu năm N tăng lên 1.815.586 (việc tăng nguồn vốn dài hạn nói trên một phần là do Nợ dài hạn tăng 1.723.237 đồng (362,62%) và vốn chủ sở hữu tăng lên 92.349 đồng (với tỷ lệ tăng 8,96%). Việc tăng nguồn vốn dài hạn nói trên đã làm cho vốn lưu chuyển cuối năm so với đầu năm của công ty đã tăng lên 3.322.851 đồng. Như vậy, nguồn vốn dài hạn của doanh nghiệp là khá dồi dào, doanh nghiệp đang dùng đầu tư cho tài sản ngắn hạn, mà cụ thể ở đây là hàng tồn kho để dự trữ nguyên vật liệu phục vụ cho sản xuất

nhằm tránh biến động tăng giá và vật liệu phục vụ cho dự án dây chuyền sản xuất đang đầu tư sắp hoàn thành.

Tài sản dài hạn của công ty cuối năm là 1.918.902 đồng, tăng so với đầu năm N là 223.499 đồng, từ đó làm cho vốn lưu chuyển giảm đi 223.499 đồng.

⇒ Xét về ngắn hạn, điều này có thể giúp doanh nghiệp chớp thời kinh doanh khi giá nguyên vật liệu biến động tăng như dự kiến, doanh nghiệp với nguồn nguyên liệu giá rẻ sẽ thu được nhiều lợi nhuận do giá bán thường không biến động, thậm chí có xu hướng tăng lên.

⇒ Xét trong dài hạn, khoản huy động nợ này sẽ làm gia tăng chi phí sử dụng vốn trong doanh nghiệp, đặc biệt với mặt bằng lãi suất cao như năm 2008. Doanh nghiệp cũng chịu nhiều áp lực trả nợ, bị ràng buộc nhiều về mặt pháp lý, áp lực sinh lời, đặc biệt với khoản vay lớn như vậy, áp lực trả nợ tăng nhanh các năm tiếp theo và tình hình thanh toán phụ thuộc rất nhiều vào tính khả thi của dự án đang triển khai.

- **Hệ số tài trợ thường xuyên cuối năm N là 1,7366 lần, đầu năm N là 0,889 lần (tăng 0,8426 lần).** Hệ số tài trợ thường xuyên đầu năm N chỉ đạt 0,889 lần cho thấy tại thời điểm đầu năm N thì nguồn vốn dài hạn của công ty không đủ để tài trợ cho tài sản dài hạn, tại thời điểm này hoạt động tài trợ tương đối mạo hiểm, nhưng đến cuối năm N thì hệ số tài trợ thường xuyên là 1,7366 lần, điều này cho thấy hoạt động tài trợ của công ty tại thời điểm này là khá an toàn.

- **Tình hình huy động và sử dụng nguồn tài trợ:** Năm N tổng nguồn vốn đã huy động và tổng nguồn vốn đã sử dụng là 1.845.261 đồng, tăng hơn 1.614.039 đồng, tỷ lệ tăng 698% so với năm N-1 diễn biến này đã làm thay đổi cơ bản cấu trúc tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể: Nguồn tài trợ tăng thêm chủ yếu từ huy động vay tín dụng ngân hàng; Vay dài hạn tăng thêm làm nguồn vốn tăng

1.624 tỷ, tỷ lệ 700% vốn chủ sở hữu tăng không đáng kể, vốn thu hồi thêm được gần 4 tỷ từ các khoản phải thu dài hạn so với năm trước nguồn từ thu hồi các khoản đã đầu tư giảm. Nguồn tài trợ tăng cao chủ yếu từ vay dài hạn ngân hàng đã được sử dụng để tài trợ tăng tài sản: Tài sản tăng so với năm trước là gần 1.614 tỷ trong đó chủ yếu cho việc đầu tư thêm tài sản ngắn hạn, cụ thể là hàng tồn kho tăng thêm trong năm N là hơn 1.583 tỷ còn việc hoàn trả nguồn vốn diễn ra không đáng kể chỉ giảm được 150 triệu đồng ở quỹ khấu hao tài sản cố định. Diễn biến hoạt động tài trợ trước mắt mang lại sự ổn định, an toàn về tài chính nhưng nếu khả năng sinh lời của tài sản không tương xứng với kỳ vọng về đòn bẩy tài chính thì chính sách tài trợ có thể đe dọa khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu cũng như an ninh tài chính của doanh nghiệp trong tương lai.

Kết luận:

Chính sách tài trợ của doanh nghiệp biến động theo hướng an toàn và ổn định hơn khi di chuyển nợ dài hạn để tài trợ ngắn hạn. Tuy nhiên, mặt trái của nó là sẽ làm giảm hiệu quả trong dài hạn vì chi phí sử dụng vốn cao, đòn bẩy có tính 2 mặt tác động đến khả năng sinh lời vốn cổ phần. Hướng điều chỉnh của doanh nghiệp trong năm tiếp theo là:

Với mặt bằng lãi suất giảm mạnh vào cuối năm thì trong các năm tới doanh nghiệp nên cân nhắc huy động tăng nguồn vốn ngắn hạn để tài trợ cho hàng tồn kho và trả trước 1 phần vốn vay dài hạn dựa vốn lưu chuyển về gần điểm cân bằng tối ưu, hoạt động tài trợ như vậy có thể xem là linh hoạt hơn giúp doanh nghiệp giảm bớt được chi phí sử dụng vốn và vẫn sử dụng được đòn bẩy tài chính để tăng sinh lời vốn chủ.

Doanh nghiệp cần tiến hành rà soát lại toàn bộ hàng tồn kho trên cơ sở đánh giá nhu cầu sản xuất và tiêu thụ trong kỳ tới, tránh tình trạng dự trữ quá lớn gây ứ đọng vốn, tốn kém chi phí tồn trữ cũng như gây áp lực cho việc huy động nguồn.

Vấn đề uy tín và duy trì mối quan hệ với nhà cung cấp theo nguyên tắc (just in time) cũng cần được thiết lập để luôn có giá dầu vào hợp lý, tránh tình trạng dự trữ quá lớn, chiếm dụng vốn, áp lực thanh toán, khó khăn, căng thẳng cho bên cung cấp vốn

3.2. PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

3.2.1. Tổng quan về phân tích chính sách đầu tư của doanh nghiệp

Đầu tư trong doanh nghiệp là quá trình huy động, sử dụng các nguồn lực vào hoạt động xây dựng, mua sắm, nghiên cứu, nâng cấp tài sản nhằm đạt được mục tiêu nhất định trong một thời gian xác định. Hoạt động đầu tư của doanh nghiệp có thể xem xét trên 3 góc độ:

Dưới góc độ kinh tế: Đầu tư là việc tạo ra các tài sản làm gia tăng năng lực hoạt động của doanh nghiệp trong nhiều chu kỳ hoạt động sau đó. Thông qua đầu tư, doanh nghiệp sẽ khai thác một phần trong nguồn lực chung của xã hội để tăng thêm lợi ích cho doanh nghiệp.

Dưới góc độ tài chính: Đầu tư là quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với 1 hoặc nhiều bên được thiết lập biểu hiện ra bên ngoài là làm phát sinh một dòng tiền đi ra đối ứng với dòng vật chất đi vào doanh nghiệp. Nó không chỉ bao gồm khoản chi phí phát sinh trực tiếp trong quá trình triển khai (chi phí đầu tư), khai thác (chi phí vận hành) mà cả các khoản chi gián tiếp khác có liên quan (chi phí đào tạo, nghiên cứu), đồng thời thu nhập mang lại không chỉ là các dòng thu nhập gia tăng khi khai thác, sử dụng các tài sản mới do đầu tư hoàn thành mà còn cả năng suất, chất lượng, uy tín, vị thế, quan hệ kinh tế của doanh nghiệp cũng được nhân lên.

Dưới góc độ kế toán: Đầu tư là hoạt động tạo ra những thay đổi trong cấu trúc của bảng cân đối kế toán và được thể hiện chủ yếu ở các khoản mục dài hạn trọng điểm là khoản mục tài sản cố định. Các khoản mục khác có thay đổi liên quan đến đầu tư bao gồm tiền, nợ dài hạn và các khoản phải trả...

Chính sách đầu tư của doanh nghiệp là tập hợp các chiến lược quản lý về hoạt động đầu tư có liên quan với nhau được kế hoạch hóa phù hợp với chiến lược kinh doanh trong một thời gian xác định thông qua sử dụng tối ưu các nguồn lực của doanh nghiệp để tăng thêm năng lực hoạt động của đơn vị bằng việc đổi mới hoặc nâng cấp hệ thống năng lực hoạt động hiện có.

Khi phân tích chính sách đầu tư cần nhận thức rõ các đặc trưng của hoạt động đầu tư là:

+ Đầu tư là hoạt động mà doanh nghiệp phải chi ra nguồn lực thực tế ở hiện tại để kỳ vọng khả năng sinh lời của nguồn lực ấy trong tương lai nên nó luôn tồn tại những rủi ro nhất định trong quá trình đầu tư.

+ Hiệu quả của hoạt động đầu tư thường được đánh giá theo các cấp độ khác nhau, phụ thuộc vào quan điểm, vị trí hay mối quan tâm của từng chủ thể có liên quan. Việc đánh giá hiệu quả kinh tế của đầu tư luôn được thực hiện độc lập với chính sách tài trợ (không xem xét đến cơ cấu nguồn vốn tài trợ cho đầu tư). Hiệu quả tài chính của đầu tư nhằm đánh giá lợi ích của đầu tư đối với chủ sở hữu phụ thuộc đáng kể vào chính sách tài trợ do sự khác nhau của chi phí vốn từ nguồn và chính sách thuế. Hơn nữa mỗi nhóm chủ sở hữu cũng sẽ có quan điểm riêng trong việc đánh giá hiệu quả đầu tư do suất sinh lời đòi hỏi để bù đắp rủi ro giữa họ không đồng nhất (nhất là đầu tư dưới dạng góp vốn liên doanh).

+ Khả năng tự cân bằng tài chính của hoạt động đầu tư và mức độ ảnh hưởng của hoạt động đầu tư tới trạng thái cân bằng tài chính của doanh nghiệp có ảnh hưởng đáng kể đến quyết định đầu tư của người quản lý doanh nghiệp.

+ Hoạt động đầu tư thường được quản lý theo dự án đầu tư và phải tuân thủ theo quy định của pháp luật về quản lý đầu tư. Dự án đầu tư được phân loại theo nhiều tiêu thức khác nhau tùy theo yêu

cầu và trình độ quản lý của chủ đầu tư. Các tiêu thức phân loại thông thường gồm: Phân loại theo loại hình đầu tư: Trực tiếp hay gián tiếp, theo độ dài thời gian triển khai và khai thác tài sản đầu tư gồm: Đầu tư ngắn hạn hay dài hạn, theo quy mô đầu tư: Lớn, vừa hay nhỏ... Mỗi quan hệ giữa các dự án đầu tư và tổng quỹ đầu tư là các ràng buộc quan trọng trong việc hình thành chính sách đầu tư của doanh nghiệp. Nếu trong một thời kỳ nhất định doanh nghiệp không có hoạt động đầu tư theo dự án riêng biệt thì nội dung đánh giá chính sách đầu tư cần thực hiện theo các nội dung về đánh giá tình hình phân bổ, biến động vốn và các hoạt động đầu tư thông thường của đơn vị.

Phân tích chính sách đầu tư cần xem xét, đánh giá các khía cạnh như mục đích, nội dung, hiệu quả của từng dự án đầu tư. Đồng thời khẳng định được tính khoa học, tính thực tiễn, tính pháp lý và hiệu quả của hoạt động đầu tư. Để có kết luận về chính sách đầu tư của doanh nghiệp cần thiết phải tiến hành các phân tích trên góc độ kỹ thuật công nghệ và góc độ tài chính của từng dự án đầu tư.

Về phân tích kỹ thuật công nghệ: Đây là tiền đề cho việc tiến hành phân tích kinh tế tài chính. Các dự án đầu tư không có số liệu của phân tích kỹ thuật công nghệ thì không thể tiến hành phân tích kinh tế tài chính. Phân tích kỹ thuật công nghệ là vấn đề khó khăn cho các nhà phân tích tài chính, khi phân tích cần tiến hành các nội dung cụ thể như: Đánh giá về đặc điểm sản phẩm của dự án, các phương pháp và phương tiện để kiểm tra chất lượng sản phẩm, các tiêu chuẩn về chất lượng, công suất của dự án, công nghệ và phương pháp sản xuất, máy móc thiết bị, các nguyên liệu đầu vào, cơ sở hạ tầng, lao động và các trợ giúp kỹ thuật, địa điểm thực hiện dự án, quy trình xử lý chất thải và ô nhiễm môi trường, lịch trình thực hiện... Đối với các dự án đầu tư quan trọng của doanh nghiệp thì nội dung phân tích kỹ thuật công nghệ phải thuê hoặc tham vấn các tổ chức tư vấn đầu tư chuyên nghiệp.

Về phương diện tài chính: Căn định lượng được tính khả thi, tính hiệu quả của cả vòng đời mỗi dự án đầu tư thông qua 4 giai đoạn:

- + Thẩm định dự án đầu tư;
- + Đánh giá tiến độ thực hiện đầu tư;
- + Đánh giá kết quả đầu tư quyết toán so với dự toán;
- + Đánh giá hiệu quả khai thác sử dụng tài sản sau khi hoạt động đầu tư kết thúc.

Những nội dung phân tích về dự án đầu tư được nghiên cứu sâu ở các chuyên ngành đầu tư và tài chính.

Khi không có hoạt động đầu tư theo dự án thì chính sách đầu tư của doanh nghiệp phản ánh cách thức, kết quả sử dụng vốn huy động được theo những mục tiêu nhất định trong mỗi thời kỳ. Cụ thể: Hoạt động đầu tư của doanh nghiệp chủ yếu đầu tư vào hoạt động sản xuất kinh doanh hay đầu tư vào hoạt động tài chính... Đầu tư dài hạn hay đầu tư ngắn hạn, mức độ đầu tư vào từng lĩnh vực hoạt động, từng loại tài sản là bao nhiêu? Hiệu quả đầu tư ra sao? Tình hình phân bổ, sử dụng vốn của doanh nghiệp như thế nào? Trên cơ sở đó mà có những đề xuất, kiến nghị giúp doanh nghiệp có chính sách đầu tư hợp lý hơn, nhằm tăng hiệu quả sử dụng vốn đã huy động được.

3.2.2. Phân tích tình hình đầu tư của doanh nghiệp

Phân tích tình hình đầu tư của doanh nghiệp là để đánh giá chung các loại hình đầu tư chủ yếu, đánh giá trọng điểm đầu tư trong kỳ thuộc lĩnh vực nào nhằm cung cấp thông tin cho các nhà quản lý về tình hình đầu tư của doanh nghiệp.

Để đánh giá tình hình đầu tư trong doanh nghiệp, người ta sử dụng các chỉ tiêu:

$$\text{Tỷ suất đầu tư} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Tài sản ngắn hạn}} \times 100\%$$

Chỉ tiêu này phản ánh trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp thì số vốn đầu tư vào tài sản ngắn hạn chiếm bao nhiêu phần trăm, hay tỷ trọng vốn đầu tư vào tài sản ngắn hạn trong tổng vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này vừa thể hiện cơ cấu đầu tư, vừa thể hiện qui mô đầu tư về tài sản ngắn hạn trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp.

$$\text{Tỷ suất đầu tư tài sản dài hạn} = \frac{\text{Tài sản dài hạn}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

Tỷ suất đầu tư vào tài sản dài hạn phản ánh số vốn đầu tư vào tài sản dài hạn chiếm bao nhiêu phần trăm trong tổng số vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Thông qua chỉ tiêu này có thể đánh giá mức độ hợp lý trong việc đầu tư vào các loại tài sản của doanh nghiệp. Để biết chi tiết hơn về cơ cấu đầu tư cho từng loại tài sản dài hạn ta xem xét chỉ tiêu Tỷ suất đầu tư tài sản cố định.

Tỷ suất đầu tư tài sản cố định:

$$\text{Tỷ lệ đầu tư tài sản cố định} = \frac{\text{Tài sản cố định}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

Chỉ tiêu này phản ánh trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp thì số vốn đầu tư vào tài sản cố định chiếm bao nhiêu phần trăm, hay là tỷ trọng vốn đầu tư về tài sản cố định trong tổng vốn kinh doanh. Nó vừa thể hiện cơ cấu đầu tư về tài sản cố định; vừa thể hiện qui mô đầu tư về tài sản cố định, loại hình đầu tư, lĩnh vực đầu tư hoạt động sản xuất kinh doanh trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp. Để biết chi tiết hơn cơ cấu đầu tư cho từng loại tài sản cố định ta tính các chỉ tiêu chi tiết như: Tỷ suất đầu tư tài sản cố định hữu hình, tỷ suất đầu tư tài sản cố định vô hình, tỷ suất đầu tư tài sản cố định thuê tài chính.

Tỷ suất đầu tư tài chính:

$$\text{Tỷ suất đầu tư} = \frac{\text{Các khoản đầu tư tài chính}}{\text{tài chính}} \times 100\%$$

Tỷ suất đầu tư tài chính tổng quát phản ánh trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp thì số vốn đầu tư cho loại hình đầu tư tài chính chiếm bao nhiêu phần trăm, chỉ tiêu này phản ánh về qui mô, cơ cấu đầu tư đầu tư tài chính trong tổng số vốn hiện có của doanh nghiệp. Để đánh giá chi tiết về đầu tư tài chính ta xem xét thêm các chỉ tiêu: Tỷ suất đầu tư tài chính ngắn hạn, tỷ suất đầu tư tài chính dài hạn, tỷ suất đầu tư chứng khoán...

Tỷ suất đầu tư bất động sản:

$$\text{Tỷ suất đầu tư} = \frac{\text{Bất động sản đầu tư}}{\text{bất động sản}} \times 100\%$$

Hoạt động đầu tư bất động sản là lĩnh vực đầu tư đang thu hút sự tham gia của nhiều doanh nghiệp có tiềm năng tài chính và nguồn huy động vốn lớn do khả năng sinh lời của lĩnh vực này và quá trình đô thị hóa ở Việt Nam hiện nay. Các bất động sản này đầu tư với mục đích để bán kiếm lời nhưng các doanh nghiệp cũng có thể chuyển đổi mục đích sử dụng khác với mục đích bán tùy theo điều kiện cụ thể để giảm thiểu rủi ro. Chỉ tiêu này phản ánh quy mô tham gia thị trường bất động sản của doanh nghiệp ở từng thời kỳ.

Phương pháp phân tích:

+ Xác định các chỉ tiêu đầu năm, cuối kỳ về tổng số cũng như về từng loại, căn cứ vào độ lớn (trị số) các chỉ tiêu để đánh giá mức độ đầu tư cho từng loại hình, từng hình thức đầu tư, cũng như cơ cấu đầu tư ở đầu năm, cuối kỳ.

+ So sánh các chỉ tiêu giữa cuối kỳ với đầu năm, căn cứ vào kết quả so sánh để đánh giá sự biến động về mức độ, cũng như cơ cấu đầu tư của doanh nghiệp.

Khái quát chỉ tiêu và phương pháp phân tích chung tình hình đầu tư của doanh nghiệp trong bảng 3.4 như sau:

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc 1	Kỳ gốc 2	...	Kỳ phân tích so với kỳ gốc 1	Kỳ phân tích so với kỳ gốc 2	...
1. Tỷ suất đầu tư TSNH							
2. Tỷ suất đầu tư TSDH							
3. Tỷ suất đầu tư TSCĐ							
4. Tỷ suất đầu tư TC							
5. Tỷ suất đầu tư bất ĐS							
6. Tỷ suất đầu tư CK							

* Ví dụ: Căn cứ vào tài liệu thu thập của công ty X ở phụ lục 1 ta lập bảng 3.4; phân tích khái quát chung tình hình đầu tư của công ty như sau:

Chỉ tiêu	CN	ĐN	Số sánh
1. Tỷ suất đầu tư TSCĐ	44,98%	71,38%	-26,39%
2. TS đầu tư TSCĐ hữu hình	27,94%	56,64%	-28,69%
2. TS đầu tư TSCĐ thuê TC	0,02%	0,04%	-0,02%
2. TS đầu tư TSCĐ vô hình	1,66%	3,13%	-1,47%
2. TS đầu tư XDCB dở dang	15,36%	11,57%	3,79%

Công ty không có bất động sản đầu tư và có không đáng kể các khoản đầu tư tài chính. Vì vậy, trọng điểm của chính sách đầu tư dài hạn của doanh nghiệp là đầu tư vào tài sản cố định. Chính sách đầu tư này phù hợp với đơn vị sản xuất. Qua các tỷ suất đầu tư tài sản cố định trên bảng phân tích ta thấy mặc dù công ty đang triển khai đầu tư xây dựng cơ bản nhằm tăng thêm tài sản cố định trong các năm tiếp theo (tỷ suất đầu tư xây dựng cơ bản là 15,36% tăng 3,79% so với

năm trước nhưng nhìn chung tốc độ đầu tư tài sản cố định trong năm chậm hơn so với đầu tư vào các loại tài sản ngắn hạn vì tỷ suất đầu tư tài sản cố định cuối năm 2008 chỉ còn 44,98% giảm 26,39% so với đầu năm mặc dù giá trị tài sản cố định tăng khá lớn song tỷ suất lại giảm, tình hình này sẽ ảnh hưởng đến năng lực sản xuất của công ty trong các năm tiếp theo.

3.2.3. Phân tích tình hình tài sản của doanh nghiệp

Vốn kinh doanh là biểu hiện bằng tiền của tài sản. Vốn kinh doanh của doanh nghiệp bao gồm 2 loại: Vốn cố định và vốn lưu động. Vốn nhiều hay ít, tăng hay giảm, phân bổ cho từng khâu, từng giai đoạn hợp lý hay không sẽ ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh và tình hình tài chính của doanh nghiệp. Phân tích tình hình tài sản là để đánh giá quy mô tài sản của doanh nghiệp, mức độ đầu tư của doanh nghiệp cho hoạt động kinh doanh nói chung cũng như từng lĩnh vực hoạt động, từng loại tài sản nói riêng. Thông qua quy mô và sự biến động quy mô của tổng tài sản cũng như từng loại tài sản ta sẽ thấy sự biến động về mức độ đầu tư, quy mô kinh doanh, năng lực kinh doanh, khả năng tài chính của doanh nghiệp, cũng như việc sử dụng vốn của doanh nghiệp như thế nào. Thông qua cơ cấu tài sản của doanh nghiệp ta thấy được chính sách đầu tư đã và đang thực hiện của doanh nghiệp, sự biến động về cơ cấu tài sản cho thấy sự thay đổi trong chính sách đầu tư của doanh nghiệp.

Khi phân tích tình hình tài sản của doanh nghiệp xem xét quy mô tài sản, cơ cấu tài sản thông qua 2 nhóm chỉ tiêu:

- + Các chỉ tiêu phản tài sản trên bảng cân đối kế toán.
- + Tỷ trọng của từng loại tài sản:

$$\text{Tỷ trọng từng loại tài sản} = \frac{\text{Giá trị của từng loại tài sản}}{\text{Tổng giá trị tài sản}} \times 100 (\%)$$

Phương pháp phân tích:

* *Phân tích quy mô, sự biến động tài sản:* Sử dụng phương pháp so sánh tổng tài sản cũng như từng loại tài sản giữa cuối kỳ với đầu năm, hoặc với cuối các kỳ trước cả số tuyệt đối và số tương đối. Thông qua quy mô tổng tài sản, từng loại tài sản ta thấy được hoạt động phân bổ vốn của doanh nghiệp cho hoạt động kinh doanh, cho từng lĩnh vực, từng loại tài sản như thế nào? Thông qua sự biến động của tổng tài sản, từng loại tài sản ta thấy sự biến động về mức độ đầu tư cho hoạt động kinh doanh, cho từng lĩnh vực hoạt động, cho từng loại tài sản có hợp lý hay không?

Sự biến động của tổng tài sản thể hiện sự biến động về quy mô đầu tư của doanh nghiệp, về năng lực sản xuất kinh doanh, về khả năng tài chính của doanh nghiệp. Sự biến động của từng loại tài sản vừa thể hiện mức độ đầu tư của doanh nghiệp vào từng lĩnh vực hoạt động, từng loại tài sản như thế nào đồng thời cũng cho thấy ảnh hưởng của sự biến động của từng loại tài sản đến hoạt động kinh doanh, tình hình tài chính của doanh nghiệp, qua đó thấy được chính sách đầu tư, việc sử dụng vốn của doanh nghiệp có hợp lý hay không. Vì vậy, khi xem xét sự biến động từng loại cần đánh giá cụ thể đến tác động của từng loại tài sản đến quá trình kinh doanh, tình hình tài chính của doanh nghiệp. Chẳng hạn:

- Sự biến động của tiền và các khoản tương đương tiền (tiền mặt tại quí, tiền gửi ngân hàng, tiền đang chuyển, các khoản đầu tư ngắn hạn có thời hạn thu hồi dưới 3 tháng) ảnh hưởng đến khả năng ứng phó của doanh nghiệp với các khoản nợ đến hạn.

- Quy mô và sự biến động của các khoản đầu tư tài chính cho thấy doanh nghiệp đã phân bổ vốn vào lĩnh vực này như thế nào, thấp hay cao, chiều hướng biến động...

- Quy mô và sự biến động của các khoản phải thu thể hiện mức độ vốn của doanh nghiệp bị chiếm dụng nhiều hay ít, tăng hay giảm,

trình độ quản trị công nợ phải thu, chính sách tín dụng thương mại của doanh nghiệp đối với khách hàng, nhà cung cấp ra sao?

- Quy mô và sự biến động của hàng tồn kho có phù hợp với đặc điểm ngành nghề kinh doanh, tính chất ngành nghề kinh doanh; trình độ quản lý sử dụng vốn dự trữ của doanh nghiệp, đồng thời cũng thể hiện mức độ đầu tư của doanh nghiệp đối với tài sản lưu động thuộc lĩnh vực hoạt động sản xuất kinh doanh.

- Quy mô và sự biến động của tài sản cố định vừa cho thấy năng lực sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, mức độ đầu tư cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

* *Phân tích cơ cấu tài sản và sự biến động về cơ cấu tài sản:*
Được tiến hành thông qua đánh giá tỷ trọng từng loại tài sản ở thời điểm đầu năm và cuối kỳ hoặc nhiều thời điểm và so sánh tỷ trọng từng loại tài sản giữa cuối kỳ với đầu năm hoặc cuối các kỳ trước. Thông qua cơ cấu tài sản xác định được ở đầu năm, cuối kỳ ta sẽ đánh giá được chính sách đầu tư của doanh nghiệp, qua sự biến động về cơ cấu tài sản ta thấy được sự thay đổi trong chính sách đầu tư của doanh nghiệp.

Tỷ trọng từng loại tài sản ngắn hạn, dài hạn trước hết tùy thuộc vào đặc điểm, tính chất ngành nghề kinh doanh, trình độ quản lý sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh trong lĩnh vực thương mại, dịch vụ thường có tỷ trọng tài sản cố định, tài sản dài hạn thấp hơn so tỷ trọng tài sản ngắn hạn do ít phải đầu tư vào tài sản cố định, các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh trong lĩnh sản xuất thì ngược lại. Trong các doanh nghiệp sản xuất khác nhau tỷ trọng tài cố định, tài sản dài hạn, tài sản ngắn hạn cũng cao thấp khác nhau do đặc điểm qui trình công nghệ sản xuất... Tại mỗi doanh nghiệp cơ cấu vốn để hình thành các loại tài sản ở các giai đoạn khác nhau cũng khác nhau. Cụ thể:

- Tỷ trọng tiền và các khoản tương đương tiền ở các doanh nghiệp có nhu cầu thanh toán bằng tiền mặt cao hoặc ở các doanh nghiệp thừa vốn thường cao hơn các doanh nghiệp khác.

- Tỷ trọng các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn, dài hạn cao hay thấp nó tùy thuộc vào chiến lược đầu tư tài chính của doanh nghiệp và những tác động của thị trường tài chính.

- Tỷ trọng các khoản phải thu phụ thuộc vào chính sách tín dụng thương mại, phương thức bán hàng của doanh nghiệp, ngành nghề kinh doanh. Chẳng hạn tỷ trọng các khoản phải thu ở các doanh nghiệp sản xuất thì tỷ trọng thường cao hơn so với doanh nghiệp thương mại, ở doanh nghiệp thương mại bán buôn cao hơn so với doanh nghiệp thương mại bán lẻ.

- Tỷ trọng hàng tồn kho tùy thuộc vào chu kỳ sản xuất kinh doanh, quy mô kinh doanh, trình độ quản lý hàng tồn kho. Các doanh nghiệp có chu kỳ sản xuất kinh doanh càng ngắn thì tỷ trọng hàng tồn kho trong khâu sản xuất (sản phẩm dở dang) thường thấp hơn so với các doanh nghiệp có chu kỳ dài, các doanh nghiệp có quy mô sản xuất nhỏ thì tỷ trọng hàng tồn kho trong khâu sản xuất thường thấp hơn so với các doanh nghiệp có quy mô sản xuất lớn, các doanh nghiệp có trình độ quản lý tốt hàng tồn kho, cung ứng cho sản xuất nhanh, kịp thời, tiêu thụ hàng hóa nhanh thì có thể giảm được tỷ trọng hàng tồn kho... Tỷ trọng hàng tồn kho cũng thể hiện cơ cấu đầu tư trong tài sản ngắn hạn.

- Tỷ trọng tài sản cố định cao, thấp tùy thuộc vào đặc điểm ngành nghề kinh doanh, tính chất ngành nghề kinh doanh, thông thường trong tài sản dài hạn thì tài sản cố định thường chiếm tỷ trọng lớn và đặc trưng của chi phí xây dựng cơ bản dở dang, thậm chí cả bất động sản đầu tư cũng là khoản đầu tư nhằm hình thành tài sản cố định cho doanh nghiệp, vì vậy tổng tỷ trọng của các khoản này

cho thấy cơ cấu đầu tư trong tài sản dài hạn của doanh nghiệp có hợp lý hay không.

Như vậy, thông qua tỷ trọng từng loại tài sản (cơ cấu tài sản) ta cũng thấy được cơ cấu đầu tư của doanh nghiệp cho từng loại tài sản, từng lĩnh vực hoạt động. Sự biến động cơ cấu tài sản cũng cho ta thấy cơ cấu đầu tư, chính sách đầu tư của doanh nghiệp đã có sự thay đổi theo chiều hướng nào, có phù hợp với chính sách huy động vốn hay không... Có thể khái quát lý thuyết trong bảng phân tích sau:

Bảng 3.5: Phân sự biến động và cơ cấu phân bổ vốn

Đơn vị tính: Triệu đồng

Chỉ tiêu	Cuối năm						Cuối năm N so với cuối năm...					
	N		N-1		N-2...		N-1			N-2...		
	ST	TT	ST	TT	ST	TT	ST	TL	TT	ST	TL	TT
A. TSNH												
I. Tiền và TĐT												
II. ĐTTCNH												
III. CKPTNH												
IV. HTK												
V. TSNH khác												
B. TSDH												
...												
Tổng tài sản												

* Ví dụ: Căn cứ vào tài liệu trong phụ lục 1 ta lập bảng phân tích cơ cấu và sự biến động vốn của công ty X như sau:

Bảng 3.6: Phân sự biến động và cơ cấu vốn

Đơn vị tính: Triệu đồng

TÀI SẢN	31/12/N		31/12/N-1		So sánh		
	ST (Trđ)	TT	ST (Trđ)	TT	ST	TL	TT
A Tài sản ngắn hạn	2.267.581	54.16	650.373	27.73	1.617.208	248.66	26.44
Tiền và tương đương tiền	126.106	5.56	109.337	16.81	16.769	15.34	-11.25
Các khoản phải thu ngắn hạn	222.032	9.79	216.317	33.26	5.715	2.64	-23.47
Phải thu của khách hàng	51.853	23.35	16.648	7.70	35.205	211.47	15.66
Trả trước cho người bán	164.085	73.90	178.833	82.67	-14.748	-8.25	-8.77
Các khoản phải thu khác	6.776	3.05	20.938	9.68	-14.162	-67.64	-6.63
Dự phòng các khoản phải thu khô đói	-682	-0.31	-102	-0.05	-580	568.63	-0.26
Hàng tồn kho	1.896.836	83.65	313.288	48.17	1.583.548	505.46	35.48
Tài sản ngắn hạn khác	22.607	1.00	11.431	1.76	11.176	97.77	-0.76
B. Tài sản dài hạn	1.918.902	45.84	1.695.403	72.27	223.499	13.18	-26.44
Các khoản phải thu dài hạn	68	0.00	4.022	0.24	-3.954	-98.31	-0.23
Phải thu dài hạn khác	68	100.00	4.022	100.00	-3.954	-98.31	0.00
Tài sản cố định	1.883.221	98.14	1.674.359	98.76	208.862	12.47	-0.62
Tài sản cố định hữu hình	1.169.867	62.12	1.328.559	79.35	-158.692	-11.94	-17.23
TSCB cho thuê tài chính	867	0.05	991	0.06	-124	-12.51	-0.01
Tài sản cố định vô hình	69.555	3.69	73.449	4.39	-3.894	-5.30	-0.69
Chi phí XDCB dở dang	642.932	34.14	271.360	16.21	371.572	136.93	17.93
Đầu tư tài chính dài hạn	59	0.00	509	0.03	-450	-88.41	-0.03
Tài sản dài hạn khác	35.554	1.85	16.513	0.97	19.041	115.31	0.88
TỔNG TÀI SẢN	4.186.483	100.00	2.345.776	100.00	1.840.707	78.47	0.00

Phân tích đánh giá:

Phân tích khái quát

Tổng tài sản tại thời điểm cuối năm N là 4.186.483 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 1.840.707 triệu đồng (78,47%). Tổng tài sản tăng lên chủ yếu là do tài sản ngắn hạn tăng lên 1.617.208 triệu đồng (248,66%).

Trong tổng tài sản thì tỷ trọng tài sản ngắn hạn cuối năm so với đầu năm tăng 26,44% (đầu năm chiếm 27,73%; cuối năm chiếm 54,16%), bên cạnh đó tỷ trọng tài sản dài hạn cuối năm so với đầu năm giảm 26,44% (đầu năm chiếm 72,27%, cuối năm chiếm 45,84%). Như vậy chính sách đầu tư của công ty cuối năm so với đầu năm là thiên về tăng tỷ trọng đầu tư vào tài sản ngắn hạn, giảm tỷ trọng đầu tư vào tài sản dài hạn.

⇒ Điều này chứng tỏ quy mô tài sản đang được đầu tư mở rộng, đây là cơ sở để mở rộng quy mô kinh doanh và nâng cao năng lực cạnh tranh cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, với 1 doanh nghiệp sản xuất xi măng như Bút Sơn thì cơ cấu tài sản thiên về ngắn hạn cần phải xem xét lại.

Phân tích chi tiết

a) *Tài sản ngắn hạn*: Tài sản ngắn hạn cuối năm là 2.267.581 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 1.617.208 triệu đồng (tỷ lệ tăng 248,66%). Việc tăng tài sản ngắn hạn nói trên chủ yếu là do:

+ Hàng tồn kho cuối năm là 1.896.836 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 1.583.548 triệu đồng (35,48%). Trong tổng tài sản ngắn hạn thì tỷ trọng hàng tồn kho cuối năm chiếm 83,65% tăng 35,48%. hàng tồn kho tăng lên đột biến có thể do:

Một là, doanh nghiệp chủ động dự trữ nguyên vật liệu phục vụ cho sản xuất và nhu cầu của thị trường về sản phẩm của doanh nghiệp khi dây chuyền 2 sấp hoàn thành đưa vào khai thác. Sự biến

động tăng giá nguyên vật liệu rất cao trong năm N, đặc biệt là các nguyên liệu sản xuất sản phẩm chủ yếu của doanh nghiệp: Vật liệu chính tăng 40%, các loại nhiên liệu; than tăng 68%, MFO, điện... Như vậy, về cơ bản doanh nghiệp có thể hạn chế được những biến động của giá vốn, tận dụng được lợi thế dự trữ nguyên vật liệu khi giá rẻ nhưng sẽ gia tăng rất nhiều chi phí tồn trữ trong khi tiến độ sản xuất năm N bị đình trệ do sự cố kỹ thuật và gây thiếu hụt vốn ở các bộ phận vốn khác, vấn đề mối quan hệ với nhà cung ứng trong việc bình ổn giá nguyên liệu đầu vào cũng cần xem xét.

Hai là, thành phẩm đang chờ tiêu thụ trong kho tăng do là khả năng tiêu thụ sản phẩm ở thị trường phía Nam giảm bởi lạm thuế nhập khẩu đối với các sản phẩm của công ty năm N ở mức 0%, chi phí vận chuyển từ nhà máy BS dẫn vào miền Nam tăng lên đột biến dẫn đến các sản phẩm cùng loại nhập về từ Trung Quốc, Thái Lan tại thị trường này có giá rẻ hơn từ 200 đến 400 ngàn đồng/tấn. Công tác tiêu thụ sản phẩm tại thị trường này cần được xem xét lại.

+ Tiền và các khoản tương đương tiền tại thời điểm cuối năm N là 126.106 triệu, tăng so với đầu năm là 16.769 triệu đồng (15,34%) nhưng tỷ trọng tiền và tương đương tiền cuối năm so với đầu năm giảm 11,25% (từ 16,81% xuống còn 5,56%), với 1 doanh nghiệp tập trung vào vay nợ và khoản chiếm dụng vốn tăng lên như công ty X thì khả năng thanh toán nhanh thấp do tiền mặt dự trữ không nhiều là một yếu tố cần xem xét.

+ Các khoản phải thu cuối năm là 222.032 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 5.717 triệu đồng (2,64%), tỷ trọng các khoản phải thu cuối năm đạt 9,79% (giảm mạnh so với đầu năm là 23,47%). Chúng tôi cơ cấu vốn ngắn hạn dành cho các đối tượng khác chiếm dụng của doanh nghiệp giảm. Xem xét chi tiết ta thấy:

- Trả trước người bán về cuối năm so với đầu năm giảm 14.748 triệu (cơ cấu trả trước người bán cũng giảm), các khoản phải thu

khác cũng giảm 14.100 triệu chứng tỏ vốn bị chiếm dụng về cơ bản vẫn tập trung vào đặt trước hàng nhưng có xu hướng giảm kết hợp với việc thu hồi các khoản phải thu khác về giúp tránh gây ứ đọng vốn và rủi ro mất vốn trong khâu này.

- Phải thu khách hàng cuối năm so với đầu năm tăng lên 35.205 triệu (211,47%) và tỷ trọng phải thu khách hàng cuối năm so với đầu năm cũng tăng lên. Như vậy, vốn chiếm dụng điều chỉnh theo xu hướng hợp lý hơn, tăng cường chính sách tín dụng thương mại nhằm thúc đẩy tiêu thụ sản phẩm, điều này là phù hợp trong bối cảnh áp lực cạnh tranh tăng lên. Vấn đề thu hồi nợ đến hạn cũng cần được xem xét tránh rủi ro mất vốn trong khâu này.

b) *Tài sản dài hạn*: Tài sản dài hạn cuối năm là 1.918.902 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 223.499 triệu đồng, với tỷ lệ tăng 13,18% là do:

- Tài sản cố định cuối năm là 1.883.221 triệu đồng, tăng so với đầu năm là 208.806 triệu (12,47%). Tỷ trọng tài sản cố định cuối năm chiếm 98,14% (so với đầu năm tỷ trọng này chỉ giảm nhẹ 0,62%) chứng tỏ cơ cấu vốn dài hạn tập trung đầu tư vào tài sản cố định phục vụ cho nhu cầu sản xuất kinh doanh, các khoản đầu tư bị chiếm dụng không đáng kể và phần lớn đã bị thu hồi. Đi sâu vào từng loại tài sản cố định ta thấy:

- Chi phí xây dựng cơ bản dở dang cuối năm là 642.932 triệu, tăng lên so với đầu năm là 371.572 triệu (136,93%), tỷ trọng chi phí xây dựng cơ bản dở dang cuối năm so với đầu năm tăng 17,93% trong khi các bộ phận khác đều giảm chứng tỏ doanh nghiệp đang tập trung lượng vốn dài hạn cho đầu tư xây dựng mới dây chuyền sản xuất số 2 nhằm nâng cao khả năng sản xuất trong tương lai cho doanh nghiệp, đáp ứng nhu cầu tăng lên của thị trường.

- Giá trị còn lại của tài sản cố định hữu hình cuối năm là 1.169.867 triệu, giảm so với đầu năm. Bên cạnh đó tỷ trọng tài sản cố

định hữu hình chiếm 62,12% nhưng giảm so với đầu năm là 17,23%. Việc giảm tài sản cố định hữu hình là do hao mòn, trong khi đó lượng đầu tư tăng thêm cho bộ phận này tại nhà máy hiện có là rất ít (5,7 tỷ) trong khi vào giữa năm N, dây chuyền sản xuất của công ty đã bị trục trặc kỹ thuật gây đình trệ sản xuất trong một thời gian.

⇒ Trong bối cảnh dây chuyền sản xuất mới và sau 2 năm mới đi vào với hoạt động thử nghiệm ban đầu là sản xuất clinker, dây chuyền sản xuất hiện thời đang gặp trục trặc, chưa được chú trọng đầu tư nâng cấp do cơ cấu vốn phân bổ lại tập trung quá lớn vào tài sản ngắn hạn, đây là 1 điểm bất hợp lý trong chính sách tài chính của doanh nghiệp vì một khi nguyên vật liệu có dự trữ tăng lên nhưng dây chuyền không sản xuất được thì càng giảm khả năng sản xuất và giá tăng hàng tồn kho ứ đọng...

Kết luận:

Trong bối cảnh 1 doanh nghiệp sản xuất xi măng như công ty X, tài sản cố định đã bị hao mòn lớn nhưng chưa được đầu tư nâng cấp dẫn đến trục trặc kỹ thuật, ảnh hưởng đến khả năng sản xuất trong năm N, chính sách tài chính của công ty lại tập trung quá lớn cho tài sản ngắn hạn mà cụ thể ở đây là bộ phận hàng tồn kho đã nảy sinh nhiều vấn đề chưa thực sự hợp lý, ảnh hưởng đến khả năng sản xuất trong tương lai đòi hỏi công ty cần đưa ra 1 số biện pháp:

+ Công ty cần tập trung đầu tư cho tài sản cố định hữu hình nhằm sửa chữa và cải thiện năng lực sản xuất hiện tại, và đẩy nhanh tiến độ hoàn thành dây chuyền 2 hiện đại hơn phục vụ cho việc sản xuất sản phẩm và giảm tiêu hao nguyên vật liệu.

+ Chính sách hàng tồn kho cần được xem xét lại trên cơ sở biến động thị trường và nhu cầu sản xuất, đặc biệt mối quan hệ với nhà cung cấp truyền thống cần được công ty chú trọng hơn nữa để bình ổn giá đầu vào, tránh phải dự trữ nguyên vật liệu và trả trước quá lớn gây ứ đọng, lãng phí vốn.

+ Chính sách tín dụng thương mại cần tiếp tục được mở rộng để thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ đặc biệt cho thị trường phía Nam nhưng đi đôi với nó là công tác quản trị và thu hồi nợ cũng cần được quan tâm để tránh mất vốn ngắn hạn.

3.3. PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH PHÂN PHỐI KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

3.3.1. Phân tích tình hình phân phối lợi nhuận

* **Mục đích phân tích:** Khi doanh nghiệp hoạt động kinh doanh có lãi, kết thúc mỗi thời kỳ nhất định chủ sở hữu quyết định phân chia kết quả kinh doanh đảm bảo tuân thủ quy chế quản lý tài chính nội bộ của doanh nghiệp và phù hợp với đặc thù về quản lý loại hình doanh nghiệp. Các nhà quản trị doanh nghiệp cần nắm vững chính sách quản lý tài chính của Nhà nước cũng như quy chế quản lý tài chính nội bộ để dễ xuất phương án phân phối lợi nhuận vừa đảm bảo được lợi ích trước mắt, lợi ích lâu dài cho doanh nghiệp, đồng thời giải quyết được một cách hài hòa lợi ích của Nhà nước, chủ doanh nghiệp, người lao động và các bên có liên quan, tránh xảy ra tình trạng xung đột về lợi ích.

- Đối với các công ty nhà nước: Lợi nhuận thực hiện của công ty sau khi bù đắp lỗ năm trước theo quy định của Luật thuế thu nhập doanh nghiệp và nộp thuế thu nhập doanh nghiệp được phân phối như sau:

+ Chia lãi cho các thành viên góp vốn liên kết theo quy định của hợp đồng (nếu có);

+ Bù đắp khoản lỗ của các năm trước đã hết thời hạn được trừ vào lợi nhuận trước thuế;

+ Trích 10% vào quỹ dự phòng tài chính; khi số dư quỹ bằng 25% vốn điều lệ thì không trích nữa;

- + Trích lập các quỹ đặc biệt từ lợi nhuận sau thuế theo tỷ lệ đã được Nhà nước quy định đối với công ty đặc thù mà pháp luật quy định phải trích lập;
- + Số còn lại sau khi lập các quỹ được phân phối theo tỷ lệ giữa vốn nhà nước đầu tư tại công ty và vốn công ty tự huy động bình quân trong năm.

Vốn do công ty tự huy động là số tiền công ty huy động do phát hành trái phiếu, tín phiếu, vay của các tổ chức, cá nhân trong và ngoài nước trên cơ sở công ty tự chịu trách nhiệm hoàn trả cả gốc và lãi cho người cho vay theo cam kết, trừ các khoản vay có bảo lãnh của Chính phủ, Bộ Tài chính, các khoản vay được hỗ trợ lãi suất.

- Phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước đầu tư được dùng để tái đầu tư bổ sung vốn nhà nước tại công ty nhà nước. Trường hợp không cần thiết bổ sung vốn nhà nước tại công ty nhà nước, đại diện chủ sở hữu quyết định điều động về quỹ tập trung để đầu tư vào các công ty khác. Thủ tướng Chính phủ quyết định thành lập quỹ này.

- Lợi nhuận được chia theo vốn tự huy động được phân phối như sau:

- + Trích tối thiểu 30% vào quỹ đầu tư phát triển của công ty;
- + Trích tối đa 5% lập quỹ thưởng Ban quản lý điều hành công ty. Mức trích một năm không vượt quá 500 triệu đồng (đối với công ty có Hội đồng quản trị), 200 triệu đồng (đối với công ty không có Hội đồng quản trị) với điều kiện tỷ suất lợi nhuận thực hiện trước thuế trên vốn nhà nước tại công ty phải bằng hoặc lớn hơn tỷ suất lợi nhuận kế hoạch;
- + Số lợi nhuận còn lại được phân phối vào quỹ khen thưởng, phúc lợi của công ty. Mức trích vào mỗi quỹ do Hội đồng quản trị hoặc Giám đốc công ty không có Hội đồng quản trị quyết định sau khi tham khảo ý kiến của Ban Chấp hành Công đoàn công ty.

- Đại diện chủ sở hữu quyết định tỷ lệ trích cụ thể vào các quỹ đầu tư phát triển và quỹ khen thưởng Ban quản lý điều hành công ty trên cơ sở đề nghị của Hội đồng quản trị (đối với công ty có Hội đồng quản trị) hoặc Giám đốc (đối với công ty không có Hội đồng quản trị).

- Đối với những công ty nhà nước hoạt động trong lĩnh vực độc quyền được trích tối đa không quá 3 tháng lương thực hiện cho 2 quỹ khen thưởng và phúc lợi. Số lợi nhuận còn lại sau khi trích quỹ khen thưởng, phúc lợi được bổ sung vào quỹ đầu tư phát triển của công ty.

- Đối với công ty đầu tư thành lập mới trong 2 năm liền kể từ khi có lãi nếu phân phối lợi nhuận như trên mà 2 quỹ khen thưởng, phúc lợi không đạt 2 tháng lương thực tế thì công ty được giảm phần trích quỹ đầu tư phát triển để đảm bảo đủ 2 tháng lương cho 2 quỹ này. Mức giảm tối đa bằng toàn bộ số trích quỹ đầu tư phát triển trong kỳ phân phối lợi nhuận năm đó.

- Đối với công ty nhà nước được thiết kế và thực tế thường xuyên, ổn định cung cấp sản phẩm, dịch vụ công ích do Nhà nước đặt hàng hoặc giao kế hoạch khi phân phối lợi nhuận như trên mà không đủ trích quỹ khen thưởng và phúc lợi theo mức 2 tháng lương, thực hiện như sau:

+ Trường hợp lãi ít công ty được giảm trích quỹ đầu tư phát triển, giảm phần lợi nhuận được chia theo vốn nhà nước để cho đủ 2 tháng lương cho 2 quỹ. Nếu giảm toàn bộ số tiền trên mà vẫn chưa đủ 2 tháng lương cho 2 quỹ thì sẽ được Nhà nước trợ cấp cho đủ;

+ Trường hợp không có lãi thì Nhà nước sẽ trợ cấp đủ để trích lập 2 quỹ khen thưởng, phúc lợi bằng 2 tháng lương.

- Đối với các công ty cổ phần, công ty trách nhiệm hữu hạn và công ty tư nhân lợi nhuận phân phối được chia làm hai phần:

(1). Một phần giữ lại để thực hiện tái đầu tư thông qua việc trích lập các quỹ như nêu trên;

(2). Một phần chia cho các cổ đông dưới hình thức trả cổ tức hay chỉ cho các chủ sở hữu.

Phân tích chính sách phân phối lợi nhuận nhằm đánh giá sự hợp lý hay chưa hợp lý trong chính sách phân phối lợi nhuận của mỗi doanh nghiệp trong từng điều kiện cụ thể.

* Chỉ tiêu phân tích: Gồm 2 nhóm chỉ tiêu:

+ Các chỉ tiêu tuyệt đối: Tổng lợi nhuận sau thuế, Lợi nhuận giữ lại, lợi nhuận chi trả cho các chủ sở hữu... Trong đó: Tổng lợi nhuận sau thuế là chỉ tiêu phản ánh kết quả hoạt động của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ cho biết quy mô phân phối kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

+ Các chỉ tiêu tương đối gồm: Hệ số lợi nhuận giữ lại, hệ số lợi nhuận phân phối vào các quỹ, tỷ lệ chi trả cổ tức... cho biết cơ cấu phân phối kết quả kinh doanh.

Chẳng hạn:

$$\text{Hệ số lợi nhuận giữ lại} = \frac{\text{Tổng lợi nhuận giữ lại}}{\text{Tổng lợi nhuận phân phối}}$$

* Phương pháp phân tích: So sánh các chỉ tiêu phân tích thực tế với kế hoạch để đánh giá tình hình thực hiện kế hoạch phân phối lợi nhuận của công ty như thế nào. So sánh các chỉ tiêu phân tích kỳ này với các kỳ trước hoặc với chỉ tiêu tương ứng của đơn vị khác trong ngành... để đánh giá hoạt động phân phối kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đã thực hiện có hợp lý, hiệu quả hay không.

Khi phân tích chính sách phân phối lợi nhuận có thể tiến hành thông qua bảng phân tích 3.7 như sau:

Chỉ tiêu	Năm				Năm N so với năm...						
	N		N-1		...	N-1			N-2...		
	ST	Tỷ lệ phân phối	ST	Tỷ lệ phân phối		ST	TL	TT	ST	TL	TT
Tổng lợi nhuận phân phối											
1. Lợi nhuận chi trả cổ tức											
2. LN giữ lại để trích lập các quỹ											
a. Quỹ dự phòng tài chính											
b. Quỹ đầu tư phát triển											
...											

Căn cứ vào tỷ lệ lợi nhuận dùng để trả cổ tức và tỷ lệ lợi nhuận dùng để trích lập các quỹ có thể đánh giá chính sách phân phối lợi nhuận của doanh nghiệp. Chính sách phân phối lợi nhuận ưu tiên cho lợi nhuận giữ lại làm tăng vốn chủ sở hữu từ đó làm tăng mức độ độc lập tài chính và là cơ sở làm tăng giá trị thị trường của doanh nghiệp. Chính sách phân phối lợi nhuận ưu tiên cho việc chi trả cổ tức có tác dụng củng cố niềm tin đối nhà đầu tư. Chính sách phân phối lợi nhuận phụ thuộc vào kết quả kinh doanh và chiến lược của từng doanh nghiệp trong từng giai đoạn cụ thể. Doanh nghiệp đang trong giai đoạn đầu tư và mở rộng đầu tư thì doanh nghiệp có thể ưu tiên lợi nhuận giữ lại. Doanh nghiệp trong giai đoạn phát triển ổn định có kết quả kinh doanh tốt có thể ưu tiên lợi nhuận để chi trả cổ tức.

Căn cứ vào tỷ lệ phân chia lợi nhuận vào các quỹ để đánh giá việc tuân thủ các yêu cầu về quản lý mà pháp luật quy định và việc giải quyết mối quan hệ giữa doanh nghiệp với người lao động. Khi đánh giá cần xem xét cả quy mô của từng quỹ để có đánh giá phù hợp.

3.3.2. Phân tích chính sách chi trả cổ tức

Cổ tức là một phần lợi nhuận sau thuế của công ty cổ phần dùng để trả cho các cổ đông. Tỷ lệ và hình thức chi trả cổ tức cho cổ đông phụ thuộc vào kết quả kinh doanh, chính sách cổ tức của công ty và do đại hội cổ đông quyết định.

Cổ tức có thể trả dưới các hình thức: Bằng tiền, bằng cổ phiếu, bằng tài sản khác... Việc chi trả cổ tức cho cổ đông là vấn đề tài chính quan trọng, ảnh hưởng đến sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp và lợi ích của các cổ đông. Chính sách chi trả cổ tức có ảnh hưởng đến chính sách huy động vốn và chính sách đầu tư của công ty cổ phần. Quyết định chi trả cổ tức của từng công ty chịu sự tác động bởi nhiều yếu tố: Xu thế của nền kinh tế, các quy định có tính pháp lý, tâm lý của nhà đầu tư, cơ hội đầu tư của công ty, sự ổn định về lợi nhuận của công ty, nhu cầu thanh toán các khoản nợ đến hạn,...

Khi phân tích chính sách chi trả cổ tức thường sử dụng các chỉ tiêu sau:

$$\text{Cổ tức một cổ} = \frac{\text{LNST dùng để trả cổ tức cho cổ phiếu thường}}{\text{phiếu thường}} \quad \text{Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành}$$

Cổ tức một cổ phiếu thường phản ánh thu nhập của mỗi cổ phiếu nhận được từ kết quả hoạt động kinh doanh của công ty:

$$\text{Tỷ lệ cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức một cổ phiếu thường}}{\text{Mệnh giá một cổ phiếu thường}} \times 100\%$$

Tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá phản ánh cổ tức thu được chiếm bao nhiêu phần trăm so với mệnh giá của cổ phiếu. Chỉ tiêu này được sử dụng để đối chiếu với các loại hình đầu tư khác giúp các nhà đầu tư có thể lựa chọn hình thức đầu tư phù hợp với mục tiêu cụ thể:

$$\text{Thu nhập một} = \frac{\text{LNST} - \text{Lợi tức cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành}}$$

Thu nhập một cổ phiếu thường phản ánh mức thu nhập bình quân của mỗi cổ phiếu thường được tạo ra từ kết quả kinh doanh của công ty:

$$\text{Hệ số trả cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức một cổ phiếu thường}}{\text{Thu nhập một cổ phiếu thường}}$$

Hệ số trả cổ tức cổ phiếu thường phản ánh cổ tức một cổ phiếu thường bằng bao nhiêu phần thu nhập của mỗi cổ phiếu thường. Hệ số càng cao chứng tỏ công ty ưu tiên phần lớn thu nhập để chi trả cổ tức và ngược lại hệ số càng nhỏ thì chứng tỏ công ty ưu tiên thu nhập để thực hiện tái đầu tư. Các nhà đầu tư thường rất quan tâm đến các chỉ tiêu trên, Tùy thuộc vào mục tiêu cụ thể, các nhà đầu tư có thể "ưa thích" công ty có hệ số chi trả cổ tức cao hay thấp. Hệ số trả cổ tức của công ty thay đổi qua các kỳ phụ thuộc vào nhiều yếu tố chủ quan và khách quan.

Ngoài các chỉ tiêu trên, khi phân tích cần nghiên cứu tỷ lệ chi trả cổ tức theo từng hình thức cụ thể.

Phân tích chính sách chi trả cổ tức có thể dựa vào bảng phân tích 3.8 sau:

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc 1	... Kỳ gốc N	So sánh kỳ phân tích với kỳ gốc 1		...
				Tuyệt đối	Tương đối	
1. Tổng số cổ tức chi trả						
- Cổ tức cổ phiếu ưu đãi						
- Cổ tức cổ phiếu thường						
2. Số lượng cổ phiếu lưu hành						
- Cổ phiếu ưu đãi						
- Cổ phiếu thường						
3. Cổ tức một cổ phiếu thường						
4. Thu nhập một cổ phiếu thường						
5. Hết số trả cổ tức cổ phiếu thường						
6. Tỷ lệ cổ tức trên mệnh giá						

Dựa vào bảng trên, có thể đánh giá theo 2 phương diện sau:

Chỉ rõ công ty đang theo đuổi chính sách chi trả cổ tức nào, những lợi ích, hạn chế của chính sách mà doanh nghiệp lựa chọn. Chính sách chi trả cổ tức của mỗi công ty cổ phần có thể thuộc 1 trong 2 loại là: Trả cổ tức ổn định trên mỗi cổ phần, hoặc chú trọng vào thặng dư cổ tức.

* Nếu công ty thực thi chính sách chi trả cổ tức ổn định: tức là đảm bảo duy trì việc trả cổ tức liên tục qua các năm, mức trả cổ tức qua các năm là tương đối ổn định mặc dù lợi nhuận hàng năm có thể biến động.

Việc thực hiện chính sách ổn định cổ tức mang lại cho công ty những lợi ích.

+ Làm tăng giá cổ phiếu của công ty trên thị trường.

Những công ty thực hiện trả cổ tức ổn định sẽ tạo ra sự hấp dẫn đối với các nhà đầu tư ở khả năng nhận được thu nhập dưới hình thức cổ tức một cách chắc chắn, điều này tạo ra một hình ảnh đẹp, ổn định kinh doanh của công ty, dẫn đến làm tăng giá cổ phiếu của công ty trên thị trường và ngược lại.

+ Tạo điều kiện thuận lợi cho việc quản lý, điều hành hoạt động kinh doanh của công ty.

Thực hiện trả cổ tức ổn định dẫn đến ổn định thành phần cổ đông, tạo thuận lợi cho công tác quản lý công ty và ngược lại.

+ Tạo điều kiện để chứng khoán của công ty được niêm yết, trao đổi trên thị trường Sở giao dịch.

Việc trả cổ tức ổn định là một trong các điều kiện để cổ phiếu của công ty được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán, tạo thuận lợi cho công ty trong việc huy động vốn đầu tư trên thị trường.

Tuy nhiên, việc trả cổ tức ổn định làm cho công ty không chủ động trong việc sử dụng nguồn lợi nhuận để lại để đáp ứng các nhu cầu đầu tư, bổ sung và tăng vốn kinh doanh.

* Nếu công ty thực thi chính sách thặng dư cổ tức: Tức là công ty chỉ thực hiện việc chi trả cổ tức sau khi đã ưu tiên giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư, đảm bảo cơ cấu huy động vốn tối ưu cho đầu tư của công ty, chính sách cổ tức này phụ thuộc vào cơ hội đầu tư của công ty. Lý do chủ yếu để lựa chọn mô hình trả cổ tức này là:

- *Một là*: Trường hợp công ty đang có nhiều cơ hội đầu tư tăng trưởng.

- *Hai là*: Công ty sẽ giảm được chi phí sử dụng vốn.

- *Ba là*: Giúp cổ đông tránh thuế hoặc hoãn thuế thu nhập cá nhân.

- *Bốn là*: Tránh phải phân chia quyền kiểm soát, biểu quyết.

Tuy nhiên, trả cổ tức theo lý thuyết này, sẽ làm cho thu nhập thực tế của cổ đông bị sụt giảm, ảnh hưởng đến tâm lý của các nhà đầu tư, dẫn đến nhà đầu tư đánh giá thấp và trả giá thấp về cổ phiếu của công ty.

Tính đến những tác động của chính sách này: Nó không đơn thuần chỉ là việc chia lãi cho các cổ đông, mà còn ảnh hưởng đến các chính sách khác của doanh nghiệp. Cụ thể:

- + **Ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích của cổ đông:**

Sự tăng (giảm) cổ tức ảnh hưởng trực tiếp đến thu nhập của đại bộ phận cổ đông dẫn đến ảnh hưởng tới giá thị trường cổ phiếu của công ty trên thị trường chứng khoán.

+ **Ảnh hưởng đến sự tăng trưởng và phát triển của công ty trong tương lai.**

Cơ cấu phân phối lợi nhuận thông qua tỷ lệ: Lợi nhuận giành trả cổ tức/lợi nhuận giữ lại tái đầu tư có ảnh hưởng trực tiếp tới quy mô nguồn vốn bên trong tài trợ cho các nhu cầu mở rộng sản xuất kinh doanh của công ty trong tương lai, tác động đến chính sách huy động vốn của doanh nghiệp và ảnh hưởng không nhỏ đến sự tăng trưởng, phát triển theo xu hướng bền vững của công ty.

Các nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến việc quyết định phân chia cổ tức:

- + **Nhu cầu hoàn trả nợ vay.**

Nếu công ty đã sử dụng nhiều nợ dài hạn để đầu tư thì cần phải giữ lại phần nhiều lợi nhuận để chuẩn bị cho việc trả nợ.

- + **Cơ hội đầu tư.**

Nếu công ty có những cơ hội đầu tư hứa hẹn khả năng tăng trưởng cao thì công ty có xu hướng giữ lại phần lớn lợi nhuận ròng tái đầu tư.

+ **Khả năng sinh lời của vốn của công ty.**

Nếu công ty có khả năng sinh lời vốn cao hơn so với các doanh nghiệp khác thì các cổ đông có xu hướng muốn để lại phần lớn lợi nhuận rộng để tái đầu tư và ngược lại.

+ **Sự ổn định về lợi nhuận của công ty.**

Nếu công ty có mức lợi nhuận tương đối ổn định hoặc chắc chắn tăng trong tương lai thì có thể dành phần lớn lợi nhuận rộng để chi trả cổ tức và ngược lại.

+ **Khả năng thâm nhập vào thị trường vốn.**

Những công ty lớn, có thị trường truyền thống có lợi nhuận tương đối ổn định, có uy tín cao... thường có khả năng dễ dàng huy động vốn trên thị trường tài chính. Vì vậy, các công ty này có thể dành tỷ lệ cao lợi nhuận sau thuế để trả cổ tức và ngược lại.

+ **Xu thế của nền kinh tế.**

Trong thời kỳ nền kinh tế suy thoái, ít có cơ hội đầu tư, lãi suất thị trường sụt giảm. Nếu công ty có nhu cầu về vốn, có thể dễ dàng vay vốn với khối lượng lớn với lãi suất thấp, thì có thể dành phần lớn lợi nhuận rộng để trả cổ tức và ngược lại.

+ **Quyền kiểm soát công ty.**

Nếu các cổ đông của công ty muốn duy trì quyền quản lý và kiểm soát công ty thì thường giữ lại phần nhiều lợi nhuận rộng để tái đầu tư và ngược lại.

+ **Vị trí của cổ đông trong việc thực hiện nghĩa vụ nộp thuế thu nhập cá nhân.**

Nếu công ty do số ít cổ đông nắm giữ quyền kiểm soát thì họ có xu hướng muốn chia cổ tức với tỷ lệ thấp, để tránh phải nộp thuế thu nhập cá nhân ở mức cao và ngược lại.

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Trình bày tóm tắt các chính sách tài chính của doanh nghiệp?
2. Mô tả quy trình và phân tích từng nội dung trong quy trình phân tích từng chính sách tài chính của doanh nghiệp? Cho ví dụ để phân tích từng chính sách tài chính doanh nghiệp?
3. Vận dụng tài liệu đã cho ở phụ lục số 2: Hãy phân tích từng chính sách tài chính của công ty Y?

Chương 4

PHÂN TÍCH TIỀM LỰC TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

Tiềm lực tài chính của doanh nghiệp phản ánh những tiềm năng sẵn có mang lại lợi thế trong các hoạt động tài chính đồng thời cũng phản ánh năng lực tổ chức, điều hành hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp để đạt được các mục tiêu tài chính trong mỗi thời kỳ nhất định. Để đánh giá tiềm lực tài chính của doanh nghiệp ta phân tích 4 nội dung chủ yếu sau:

- Phân tích tình hình và kết quả kinh doanh
- Phân tích mức độ tạo tiền và tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp
- Phân tích tình hình công nợ và khả năng thanh toán
- Phân tích hiệu suất sử dụng vốn của doanh nghiệp
- Phân tích khả năng sinh lời của doanh nghiệp

4.1. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH VÀ KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

Kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ có tính chất quyết định đến chính sách phân phối lợi nhuận và có ảnh hưởng lớn đến sức mạnh tài chính của doanh nghiệp trong mỗi kỳ. Thông tin về kết quả kinh doanh cung cấp cho các chủ thể quản lý tổng quan về tình hình kinh doanh và kết quả hoạt động theo từng lĩnh vực, xác định được trọng điểm cần quản lý và tiềm năng cần khai thác để tăng thêm quy mô, tỷ lệ sinh lời hoạt động cho doanh nghiệp.

Phân tích đánh giá chung kết quả kinh doanh của doanh nghiệp thông qua 2 nhóm chỉ tiêu sau:

+ Các chỉ tiêu trên Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh phản ánh quy mô thu nhập, chi phí, kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp trong kỳ theo tổng số và từng lĩnh vực hoạt động. Trong đó, chỉ tiêu lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh và các nhân tố ảnh hưởng trong công thức sau:

$$\begin{array}{l} \text{Lợi nhuận} \quad \text{Doanh thu} \quad \text{Giá vốn} \quad \text{Doanh} \quad \text{Chi} \quad \text{Chi phí} \quad \text{Chi phí} \\ \text{thuần từ hoạt} = \text{thuần từ BH} - \text{hàng} + \text{thu tài} - \text{phi tài} - \text{bán} - \text{quản lý} \\ \text{động KD} \quad \text{và CCDV} \quad \text{bán} \quad \text{chính} \quad \text{chính} \quad \text{hàng} \quad \text{DN} \end{array}$$

Đây là chỉ tiêu phản ánh kết quả hoạt động chính của doanh nghiệp nên cần đặc biệt quan tâm.

+ Các chỉ tiêu phản ánh tình hình quản trị chi phí và các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động. Các chỉ tiêu này cho biết cơ cấu chi phí, trình độ tổ chức hoạt động kinh doanh, các lĩnh vực kinh doanh tiềm năng hoặc nguy cơ của doanh nghiệp.

* Phân tích tình hình quản trị chi phí

Khi phân tích đánh giá tình hình quản trị chi phí của doanh nghiệp ta sử dụng các chỉ tiêu: Hệ số chi phí, hệ số giá vốn hàng bán, hệ số chi phí bán hàng, hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp.

- Hệ số chi phí (đã được sử dụng ở chương 2).

- Hệ số giá vốn hàng bán: Được xác định bằng công thức sau:

$$\text{Hệ số giá vốn} = \frac{\text{Trị giá vốn hàng bán}}{\text{hàng bán}} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Chỉ tiêu này cho biết cứ 1 đồng doanh thu thuần thu được doanh nghiệp phải bỏ ra bao nhiêu đồng trị giá vốn hàng bán. Hệ số giá vốn hàng bán càng nhỏ chứng tỏ việc quản lý các khoản chi phí giá vốn hàng bán càng tốt và ngược lại.

- Hệ số chi phí bán hàng: Hệ số chi phí bán hàng được xác định bằng công thức sau:

$$\text{Hệ số chi phí bán hàng} = \frac{\text{Chi phí bán hàng}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh để thu được 1 đồng doanh thu thuần doanh nghiệp phải bỏ ra bao nhiêu đồng chi phí bán hàng.

Hệ số chi phí bán hàng càng nhỏ chứng tỏ doanh nghiệp tiết kiệm chi phí bán hàng và kinh doanh càng có hiệu quả và ngược lại.

- Hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp: Chỉ tiêu này được xác định như sau,

$$\text{Hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp} = \frac{\text{Chi phí quản lý doanh nghiệp}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Chỉ tiêu này cho biết: Để thu được 1 đồng doanh thu thuần doanh nghiệp phải chi bao nhiêu đồng chi phí quản lý.

Hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp trên doanh thu thuần càng nhỏ chứng tỏ hiệu quả quản lý các khoản chi phí của doanh nghiệp càng cao và ngược lại.

* Phân tích hiệu quả hoạt động:

Khi phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, người ta sử dụng các chỉ tiêu: Hệ số sinh lời hoạt động, hệ số sinh lời nhuận trước thuế, hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh, hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng.

- Hệ số sinh lời hoạt động: Chỉ tiêu này được xác định như sau:

$$\text{Hệ số sinh lời hoạt động} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng luân chuyển thuần}}$$

Chỉ tiêu này cho biết cứ 1 đồng thu nhập trong kỳ thì doanh nghiệp thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

+ Đối với hoạt động kinh doanh:

- Hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh

$$\text{Hệ số sinh lời từ} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh}}{\text{hoạt động kinh doanh}} = \frac{\text{Doanh thu thuần} + \text{DT hoạt động tài chính}}{\text{Doanh thu thuần} + \text{DT hoạt động tài chính}}$$

- Hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng: Chỉ tiêu này được tính toán như sau:

$$\text{Hệ số sinh lời từ} = \frac{\text{Lợi nhuận từ hoạt động bán hàng}}{\text{hoạt động bán hàng}} = \frac{\text{Doanh thu thuần từ BH & CCDV}}{\text{Doanh thu thuần từ BH & CCDV}}$$

$$\text{Lợi nhuận thuần từ} = \frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{hoạt động bán hàng}} - \frac{\text{Chi phí}}{\text{về BH và CCDV}} - \frac{\text{Chi phí quản lý}}{\text{bán hàng}} - \frac{\text{doanh nghiệp}}{}$$

Hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng phản ánh khả năng sinh lời từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính của doanh nghiệp, cho biết: Bình quân cứ 1 đồng doanh thu thuần thu được có bao nhiêu đồng lợi nhuận từ hoạt động bán hàng

* Phương pháp phân tích: Khi phân tích khái quát kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp ta sử dụng phương pháp so sánh để so sánh các chỉ tiêu kỳ phân tích với kỳ gốc (kỳ này với kỳ trước) đánh giá theo từng lĩnh vực hoạt động để kịp thời phát hiện lĩnh vực hoạt động nào hiệu quả hoặc kém hiệu quả, khâu quản lý nào trong quy trình hoạt động kinh doanh cần điều chỉnh để tăng năng lực cạnh tranh và tìm kiếm lợi nhuận cho doanh nghiệp

* Tóm tắt: Chỉ tiêu và phương pháp phân tích chung tình hình, kết quả kinh doanh trên bảng phân tích 4.1:

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc 1	Kỳ gốc 2	...	Kỳ phân tích so với kỳ gốc 1		Kỳ phân tích so với kỳ gốc 2		...
					±	%	±	%	
1. DT bán hàng và ccdv									
2. Các khoản giảm trừ DT									
3. Doanh thu thuần									
...									
17. Lợi nhuận sau thuế									
19. Hỗn số chi phí									
20. Hỗn số giá vốn hàng bán									
21. Hỗn số chi phí bán hàng									
...									
24. Hỗn số sinh lời hoạt động									
...									

* Các nguyên nhân ảnh hưởng đến sự biến động của tình hình hoạt động và kết quả kinh doanh của doanh nghiệp

- Phụ thuộc vào quá trình sản xuất sản phẩm về số lượng, chất lượng, mẫu mã, chủng loại sản phẩm.
 - Phụ thuộc vào chính sách kinh doanh của doanh nghiệp.
 - Phụ thuộc vào quá trình tiêu thụ sản phẩm.
 - Phụ thuộc vào việc sử dụng chi phí của doanh nghiệp trong kỳ.
 - Phụ thuộc vào uy tín của doanh nghiệp trên thị trường.
 - Phụ thuộc vào chính sách của Nhà nước.
- * Ví dụ: Căn cứ vào số liệu trong phụ lục 1, ta lập bảng phân tích 4.1:

Phân tích đánh giá chung tình hình và kết quả kinh doanh như sau:

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Tăng giảm	Tỷ lệ
Doanh thu về bán hàng và CCDV	1.195.156	1.061.576	133.580	12.58
Các khoản giảm trừ doanh thu	97		97	
- Giảm giá hàng bán	74		74	
- Hàng bán bị trả lại	23		23	
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1.195.059	1.061.576	133.483	12.57
Giá vốn hàng bán	902.662	696.067	206.595	29.68
Lợi nhuận gộp về bán hàng và ccdv	292.397	365.509	-73.112	-20.00
Doanh thu hoạt động tài chính	1.633	1.396	237	16.98
Chi phí hoạt động tài chính	60.457	68.057	-7.600	-11.17
Trong đó: Lãi vay	60.457	68.057	-7.600	-11.17
Chi phí bán hàng	49.348	160.275	-110.927	-69.21
Chi phí quản lý doanh nghiệp	65.043	48.150	16.893	35.08
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	119.182	90.423	28.759	31.80
Thu nhập khác	2.320	10.673	-8.353	-78.26
Chi phí khác	142	72	70	97.22
Lợi nhuận khác	2.178	10.601	-8.423	-79.45
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	121.360	101.024	20.336	20.13
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	104.370	101.024	3.346	3.31
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	1.148	1.112	36	3.24
Hệ số chi phí	0.91295	0.90591	0.00705	0.778
Hệ số giá vốn hàng bán	0.75533	0.65569	0.09964	15.196
Hệ số chi phí bán hàng	0.04129	0.15098	-0.10968	-72.65
Hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp	0.05443	0.04536	0.00907	19.996
ROS	0.08705	0.09409	-0.00705	-7.49
Hệ số sinh lời từ HDKD	0.09959	0.08507	0.01453	17.077
Hệ số sinh lời từ HDBH	0.14895	0.14797	0.00098	0.6617

Phân tích khái quát:

Bảng phân tích cho thấy: Trong năm N, tổng lợi nhuận sau thuế đạt 104.370 triệu đồng tăng 3.346 triệu đồng, tỷ lệ tăng 3,31%; hệ số sinh lời hoạt động đạt được 0,087 lần, tuy giảm so với năm trước 0,007 lần, tăng so với năm N-1 là 0,00712 lần. Mặc dù vậy thì hiệu quả kinh doanh của toàn công ty giảm:

Phân tích chi tiết: Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế đạt 121.360 triệu đồng, tăng 20.336 triệu đồng (20,13%); Các tỷ suất lợi nhuận chủ yếu tăng trừ tỷ suất lợi nhuận sau thuế giảm do mức ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp của công ty năm N giảm từ 100% xuống 50%. Chứng tỏ hoạt động kinh doanh của công ty năm N là bước cải thiện so với năm N-1, đây được xem là cố gắng lớn của công ty trong việc duy trì và gia tăng lợi nhuận trước bối cảnh suy giảm chung của nền kinh tế năm N đặc biệt khi thị trường bất động sản trầm lắng, nhiều công trình xây dựng bị đình trệ ảnh hưởng đến cầu tiêu thụ các loại vật liệu xây dựng là sản phẩm chính của công ty, tạo cơ sở để mở rộng quy mô kinh doanh tổng các năm tiếp theo. Để có những đánh giá chính xác hơn, ta tiến hành phân tích chi tiết từng hoạt động tạo nên kết quả kinh doanh từ doanh nghiệp.

- Đối với hoạt động kinh doanh: Hiệu quả kinh doanh của công ty trong năm N đã tăng lên so với năm N-1, điều này được thể hiện thông qua lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh năm N đã tăng lên so với năm N-1 là 28.759 (lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh năm N-1 là 90.423 đồng, năm N là 119.182 đồng), đồng thời hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh năm N so với năm N-1 đã tăng lên 0,01453 lần (Hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh năm N-1 là 0,08507 lần, năm N là 0,09959 lần).

- Đối với hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ: Hiệu quả hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ năm N đã tăng lên so với năm N-1, điều này được thể hiện thông qua lợi nhuận từ hoạt động

bán hàng và cung cấp dịch vụ năm N so với năm N-1 đã tăng lên, đồng thời hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ năm N so với năm N-1 đã tăng lên là 0,00098 lần (hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng và cung cấp dịch vụ năm N-1 là 0,14797 lần, năm N là 0,14895 lần). Hiệu quả hoạt động bán hàng tăng lên nguyên nhân là do doanh thu thuần từ bán hàng và cung cấp dịch vụ tăng, chi phí cho hoạt động bán hàng tăng nhưng tỷ lệ tăng của doanh thu thuần lớn hơn tỷ lệ tăng của chi phí hoạt động bán hàng.

+ Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ tăng 133.850 triệu đồng (12,58%) thể hiện sự nỗ lực lớn của công ty trong việc đổi mới dây chuyền công nghệ, nâng công suất thiết kế thêm 10% góp phần gia tăng sản lượng đáp ứng kịp thời nhu cầu thị trường đặc biệt trong mùa xây dựng và thể hiện hiệu quả của việc thay đổi công tác tổ chức bán hàng từ mô hình đại lý nhỏ lẻ sang các nhà phân phối chính.

Các khoản giảm trừ doanh thu tăng nhẹ 97 triệu đồng trong đó bao gồm các khoản giảm giá và hàng bán bị trả lại đòi hỏi công ty phải quan tâm hơn nữa đến vấn đề chất lượng.

+ Chi phí cho hoạt động bán hàng

Giá vốn hàng bán năm N là 902.662 đồng, tăng so với năm N-1 là 206.595 triệu đồng (29,68%). Mặt khác hệ số giá vốn hàng bán tăng, như vậy tỷ lệ tăng của giá vốn lớn hơn tỷ lệ tăng của doanh thu thuần. Giá vốn tăng xuất phát chủ yếu từ giá các nguyên liệu đầu vào cho sản xuất xi măng năm N đều tăng như than, dầu, cước vận tải... và công tác thu mua và dự trữ nguyên vật liệu còn chưa thực sự hợp lý.

Chi phí bán hàng năm N là 49.348 đồng, giảm so với năm N-1 là 110.927 triệu đồng (giảm 69,21%). Mặt khác hệ số chi phí bán hàng của công ty giảm 0,10968 lần, đây được xem là nguyên nhân chủ yếu đóng góp vào sự gia tăng lợi nhuận thuần của hoạt động kinh doanh. Nguyên nhân chính là do trong năm N-1, công ty đã bỏ

ra một lượng chi phí lớn để đầu tư cho trung tâm tiêu thụ xi măng giúp chuyên môn hóa hoạt động bán hàng và công tác quản lý chi phí bán hàng theo định mức sản phẩm cũng được áp dụng hợp lý.

Chi phí quản lý doanh nghiệp năm N là 16.893 đồng (tăng so với năm N-1 là 16.893 triệu đồng tăng 35,08%). Mặt khác hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 0,00907 lần so với năm N-1; cần xem xét chi tiết nội dung các khoản chi này để có biện pháp quản lý hợp lý.

- Hoạt động tài chính:

Doanh thu tài chính tăng nhẹ 237 triệu đồng (16,98%) xuất phát từ lãi tiền gửi tăng lên trong bối cảnh mặt bằng lãi suất năm N tăng cao. Trong khi đó, chi phí tài chính mà cụ thể là chi phí lãi vay giảm 7.600 triệu đồng (11,17%) chứng tỏ hoạt động tài chính cũng được cải thiện, lỗ từ hoạt động này năm N là 58.824 triệu đồng giảm so với năm N-1. Hoạt động đầu tư tài chính cũng cần được quan tâm khi bức tranh thị trường tài chính sáng sủa hơn giúp thu thêm lợi nhuận từ hoạt động này.

*** Hoạt động khác:**

Lợi nhuận khác đạt 2.178 triệu đồng giảm 8.423 triệu đồng (79,45 triệu đồng), trong năm N thì thu nhập khác của công ty tăng lên đột biến. Tuy nhiên, đây là khoản thu nhập mang tính chất bất thường và quy mô so với tổng kết quả hoạt động của công ty nhỏ nên không thể chỉ dựa vào đó đánh giá trình độ quản lý của doanh nghiệp. Ngoài ra, công tác đánh giá lại tài sản để thanh lý những tài sản không cần thiết cũng cần được quan tâm giúp thu hồi vốn và nâng cao lợi nhuận.

Tổng kết

Hoạt động kinh doanh của công ty năm N được cải thiện, đây có thể đánh giá là thành tích của công ty trong công tác tiêu thụ sản phẩm, việc mở rộng địa bàn tiêu thụ xuống các tỉnh phía Nam. Đặc

biệt là hiệu quả của mô hình bán hàng mới được phát huy một cách tích cực và việc thay đổi cơ cấu huy động vốn ngắn hạn từ vay sang chiếm dụng nhà cung cấp làm giảm chi phí tài chính từ lãi vay giúp giảm lỗ tài chính.

Công tác quản lý chi phí, đặc biệt là chi phí lãi vay, giá vốn hàng bán và chi phí quản lý doanh nghiệp cần được công ty chú trọng hơn nữa, công tác dự báo nhu cầu thị trường để dự trữ vật tư hợp lý trước biến động tăng giá và quản lý chi phí theo định mức cần được quan tâm giúp nâng cao hiệu quả kinh doanh cho công ty.

4.2. PHÂN TÍCH MỨC ĐỘ TẠO TIỀN VÀ TÌNH HÌNH LƯU CHUYỂN TIỀN CỦA DOANH NGHIỆP

Phân tích mức độ tạo tiền và tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp cho biết dòng tiền nào đã chảy vào doanh nghiệp, dòng tiền nào đã ra khỏi doanh nghiệp; quan trọng hơn là số tiền đã vào nhiều hay ít hơn số tiền đã đi ra trong một kỳ nhất định, doanh nghiệp có cân đối được dòng tiền hay không... Sự mất cân đối về dòng tiền xảy ra khi doanh nghiệp ứ đọng tiền (dư thừa) hoặc thiếu hụt nghiêm trọng (bội chi) cần phải xác định được ngay nguyên nhân và hướng điều chỉnh để đưa dòng tiền về trạng thái cân bằng.

Thông tin về dòng tiền của doanh nghiệp cung cấp cho các đối tượng quan tâm đến tài chính doanh nghiệp có cơ sở đánh giá khả năng tạo ra các khoản tiền và việc sử dụng các nguồn lực để tạo tiền trong các hoạt động của doanh nghiệp. Mặt khác, khi sử dụng thông tin về dòng tiền còn có thể lý giải: Tại sao có doanh nghiệp kinh doanh có lợi nhuận nhưng vẫn chậm trả nợ nhà cung cấp, chậm nộp thuế, chậm trả lương... và vẫn có thể bị phá sản vì không có đủ tiền để trả nợ. Nội dung cơ bản gồm:

- + Phân tích khả năng tạo tiền của doanh nghiệp.
- + Phân tích tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp.

4.2.1. Phân tích khả năng tạo tiền của doanh nghiệp

Mục đích nhằm đánh giá khả năng tạo tiền và mức độ đóng góp của từng hoạt động trong việc tạo ra tiền, giúp các chủ thể quản lý có thể đánh giá được quy mô, cơ cấu dòng tiền và trình độ tạo ra tiền của doanh nghiệp.

- **Chỉ tiêu phân tích:** Gồm 3 nhóm chỉ tiêu phản ánh quy mô, cơ cấu, trình độ tạo tiền của doanh nghiệp:

- + Phân tích quy mô tạo tiền của từng hoạt động và của cả doanh nghiệp trong từng kỳ thông qua các chỉ tiêu dòng tiền thu vào trong kỳ trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

- + Xác định cơ cấu dòng tiền thông qua tỷ trọng dòng tiền thu vào của từng hoạt động trong tổng số dòng tiền thu vào của doanh nghiệp.

$$\text{Tỷ trọng dòng tiền thu} = \frac{\text{Tổng tiền thu vào của từng hoạt động}}{\text{vào của từng hoạt động}} \times 100\%$$

- + Đánh giá trình độ tạo tiền của doanh nghiệp thông qua hệ số tạo tiền đã xác định ở chương 2. Khi cần thiết ta có thể xem xét trình độ tạo tiền của từng hoạt động thông qua chỉ tiêu: Hệ số tạo tiền của từng hoạt động theo công thức:

$$Htti = \frac{IFI (\text{Dòng tiền thu về của từng hoạt động})}{OFI (\text{Dòng tiền chi ra của từng hoạt động})}$$

- * **Phương pháp phân tích:** Sử dụng phương pháp so sánh để so sánh kỳ này với kỳ trước của từng chỉ tiêu phân tích. Căn cứ vào độ lớn của từng chỉ tiêu, kết quả so sánh và tình hình thực tế của doanh nghiệp để đánh giá năng lực tạo tiền của doanh nghiệp.

- * **Tóm tắt:** Chỉ tiêu, phương pháp phân tích thông qua bảng 4.2 sau:

Chỉ tiêu	Kỳ trước		Kỳ này		Tăng (+) giảm (-)		
	Số tiền	Tỷ trọng (%)	Số tiền	Tỷ trọng (%)	Số tiền	Tỷ lệ (%)	Tỷ trọng (%)
1. Dòng tiền vào từ HĐKD							
2. Dòng tiền vào từ HĐĐT							
3. Dòng tiền vào từ HĐTC							
4. Tổng dòng tiền vào doanh nghiệp							
5. Hệ số tạo tiền từ HĐKD							
6. Hệ số tạo tiền từ HĐĐT							
7. Hệ số tạo tiền từ HĐTC							
8. Hệ số tạo tiền của doanh nghiệp							

Nếu dòng tiền thu từ hoạt động kinh doanh là chủ yếu, thể hiện doanh nghiệp đã thu được nhiều tiền từ việc bán hàng, cung cấp dịch vụ, giảm vốn ứ đọng, vốn phải thu, hạn chế rủi ro...

Nếu dòng tiền thu từ hoạt động đầu tư là chủ yếu chứng tỏ doanh nghiệp đã thu hồi các khoản đầu tư về chứng khoán, thu lãi từ hoạt động đầu tư, nhượng bán tài sản cố định... Khi đó, phạm vi ảnh hưởng của doanh nghiệp bị thu hẹp và năng lực sản xuất kinh doanh bị giảm sút.

Nếu tiền thu được chủ yếu từ hoạt động tài chính thông qua việc phát hành cổ phiếu hoặc đi vay... điều đó cho thấy trong kỳ doanh nghiệp đã sử dụng vốn từ bên ngoài nhiều hơn, chịu ảnh hưởng từ cấu trúc tâm lý các cổ đông hoặc gia tăng mức độ tác động của đòn bẩy tài chính.

4.2.2. Phân tích tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp

Xét cả ở tầm vi mô và vĩ mô thì thông tin về tình hình lưu chuyển tiền hữu ích cho các chủ thể quản lý hơn rất nhiều so với

thông tin về dòng vốn hay dòng thu nhập, kể cả dòng lợi nhuận; bởi lẽ dòng tiền là có thật còn các dòng vốn, doanh thu... lợi nhuận đôi khi chỉ tồn tại trên danh nghĩa do sự nhào nặn hay nghệ thuật quản lý, và ngay cả giá trị ghi sổ được phản ánh theo các nghiệp vụ kế toán. Vậy dòng lưu chuyển tiền của doanh nghiệp là gì?

Một cách vắn tắt: Tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp phản ánh quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với các bên có liên quan thông qua phương tiện giao dịch, trao đổi thực tế bằng tiền.

Một cách hình ảnh: Cơ thể sống của con người cần có khí huyết lưu thông - doanh nghiệp hoạt động cần có dòng tiền lưu chuyển. Nếu đơn vị không tìm được cách nào để khơi thông dòng lưu chuyển của tiền hoặc dòng tiền mất cân đối trầm trọng, không tìm cách thoát khỏi dòng tiền âm trong thời gian dài (tức là dòng tiền vào nhỏ hơn dòng tiền ra) thì nên nghĩ tới thủ tục phá sản!

* Chỉ tiêu phân tích

Tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp được phản ánh thông qua chỉ tiêu:

Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ: Chỉ tiêu này ở mỗi doanh nghiệp xảy ra 1 trong 3 khả năng: Dương, âm, bằng 0.

Chỉ tiêu này bị tác động bởi 3 nhân tố là:

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh.
- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư.
- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính.

Thực tế, mỗi doanh nghiệp khi xem xét chỉ tiêu này có thể xảy ra 1 trong các trường hợp sau đây:

Bảng 4.3: Tổng hợp đánh giá dòng tiền

(Đơn vị tính:... đồng)

Các trường hợp có thể xảy ra	1	2	3	4	5	6	7	8
1. Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	+	+	+	+	-	-	-	-
2. Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	+	+	-	-	+	+	-	-
3. Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	+	-	+	-	+	-	+	-
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	+	?	?	?	?	?	?	-

Chú giải:

Dấu (+) là dòng tiền dương (thu > chi).

Dấu (-) là dòng tiền âm (thu < chi).

Dấu (?) là có thể xảy ra 1 trong 3 trường hợp ≥ 0 hoặc < 0 .

Ở mỗi trường hợp cụ thể của bảng 4.3, việc xét đoán trị số của chỉ tiêu này là khác nhau. Tuy nhiên, có thể đưa ra 2 nhận định một cách chắc chắn sau:

Thứ nhất: Về tổng thể, dòng lưu chuyển tiền thuần của doanh nghiệp nếu dương không thể khiến đơn vị gặp nguy hiểm ngay, còn nếu âm là dấu hiệu không bình thường đã xuất hiện.

Thứ hai: Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh dương sẽ kiến tạo bình yên cho doanh nghiệp, nếu dòng tiền này âm là đang có sự bất ổn trong kinh doanh. Đặc biệt, nếu một doanh nghiệp nào đó đã có định mức dự trữ tiền tối ưu (chỉ tiêu: Tiền và tương đương tiền đầu kỳ, cuối kỳ tuân thủ theo định mức hợp lý, lưu chuyển tiền thuần trong kỳ luôn bằng 0 (tức là cân đối thu, chi trong kỳ), có phải là công ty đang có lượng tiền vừa đủ (không thừa, không thiếu so với nhu cầu)? và dòng tiền như vậy là tối ưu trong từng chu kỳ tăng trưởng của doanh nghiệp. Thông thường sẽ có 6 khả năng xảy ra theo bảng thống kê sau:

Bảng 4.4: Thống kê dòng tiền

(Đơn vị tính:..., đồng)

Các trường hợp có thể xảy ra	1	2	3	4	5	6
1. Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	-	+	+	+	-	-
2. Lưu chuyển tiền thuần từ HĐDT	-	-	-	+	+	+
3. Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	+	+	-	-	-	+
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	0	0	0	0	0	0

Chú giải:

Dấu (+) là dòng tiền dương (thu > chi).

Dấu (-) là dòng tiền âm (thu < chi).

6 trường hợp trên thường ứng với 6 giai đoạn của chu kỳ tăng trưởng đối với mỗi doanh nghiệp:

(1) Triển khai: Huy động vốn lớn để đầu tư ban đầu, đầu tư vào các lĩnh vực kinh doanh mới của doanh nghiệp, khi hoạt động kinh doanh mới chưa tạo ra dòng thu nhập cần thiết.

(2) Phát triển: Lĩnh vực kinh doanh và phương thức quản lý lựa chọn khả quan, tiếp tục thu hút vốn để đầu tư phát triển.

(3) Hưng thịnh: Giá trị gia tăng của dòng tiền từ hoạt động kinh vừa đáp ứng nhu cầu đầu tư, vừa đáp ứng nhu cầu hoàn trả các khoản vốn đến hạn, tạo điều kiện để doanh nghiệp tối đa hóa cơ hội sinh lời hoạt động.

(4) Bão hòa: Các tài sản đầu tư đã phát huy hiệu quả, hoạt động kinh doanh tiếp tục tạo ra dòng tiền dương nhằm bù đắp nhu cầu hoàn vốn và tối đa hóa sức sinh lời hoạt động.

(5) Suy thoái: Sự thu hẹp quy mô kinh doanh và tiền lãi nhận được từ các hoạt động đầu tư tài chính cho phép doanh nghiệp đổi phô với tình trạng mất cân đối dòng tiền kinh doanh và áp lực hoàn vốn.

(6) Buộc phải thay đổi: Nếu muốn tồn tại, doanh nghiệp buộc phải gia tăng huy động vốn, giải quyết triệt để các tài sản kém hiệu quả và đổi mới chiến lược kinh doanh, sẵn sàng quay về giai đoạn 1 ở bậc chất lượng cao hơn.

Từ những xét đoán trên, cho thấy bối cảnh và hiện tượng có sự tương đồng trên phạm vi tổng thể dòng tiền, nhưng thực chất diễn biến dòng tiền của từng loại hoạt động lại tương đối khác nhau. Vì vậy, nhà phân tích cần có thông tin rất cụ thể về doanh nghiệp để tránh chủ quan trong đánh giá.

Để phân tích dòng lưu chuyển tiền sử dụng phương pháp so sánh, kết hợp với thực tế tại doanh nghiệp. Tiến hành so sánh kỳ này với kỳ trước, cũng như các kỳ trước để đánh giá xu hướng biến động của dòng lưu chuyển tiền. Xác định tác động của dòng tiền vào, ra trong từng loại hoạt động đến dòng lưu chuyển tiền của toàn doanh nghiệp, tìm ra nguyên nhân khiến cho dòng lưu chuyển tiền của doanh nghiệp dương hay âm, tăng hay giảm. Cụ thể:

* **Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ dương:** Tức là tổng dòng tiền thu vào đã lớn hơn tổng dòng tiền đã chi ra, thể hiện quy mô vốn bằng tiền của doanh nghiệp đang tăng trưởng.

Nếu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh dương, thể hiện hoạt động kinh doanh tạo nên sự gia tăng tiền mặt cho doanh nghiệp, đó là kênh tạo ra sự tăng trưởng vốn bằng tiền an toàn và bền vững nhất. Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh dương sẽ duy trì sự hoạt động của doanh nghiệp, là cơ sở để doanh nghiệp tồn tại và phát triển.

Nếu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư dương, kết quả đó có được do thu lãi vay hay cổ tức, lợi nhuận được chia thì đó cũng là kênh tạo sự tăng trưởng vốn bằng tiền an toàn. Song kết quả đó có được do thu hồi tiền đầu tư và thanh lý, nhưng bán tài sản cố định thì đó lại là yếu tố tạo ra sự tăng trưởng vốn bằng tiền không bền vững.

Nếu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính dương, đó sẽ là kênh tạo ra sự tăng trưởng vốn bằng tiền phụ thuộc vào những người cung cấp vốn. Kênh tạo tiền này cho thấy quy mô nguồn vốn huy động cũng như trách nhiệm pháp lý của doanh nghiệp đối với những người cung cấp vốn đang gia tăng.

* **Lưu chuyển tiền thuần âm:** Tức là tổng dòng tiền đã thu vào nhỏ hơn tổng dòng tiền đã chi ra, thể hiện quy mô vốn bằng tiền của doanh nghiệp đang bị giảm sút, ảnh hưởng đến mức độ an toàn ngân quỹ của doanh nghiệp, cũng như an ninh tài chính doanh nghiệp nói chung.

Nếu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh âm, thể hiện doanh nghiệp đang gặp khó khăn trong việc tiêu thụ sản phẩm, hàng hóa, dịch vụ; trong việc thu tiền bán hàng và cung cấp dịch vụ. Tình trạng đó kéo dài sẽ tác động tiêu cực đến tình hình tài chính của doanh nghiệp: Vốn ứ đọng, vốn bị chiếm dụng gia tăng, nguồn tài trợ tăng, chi phí sử dụng vốn tăng... Doanh nghiệp cần nhanh chóng thoát khỏi tình trạng đó.

Nếu lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư âm, thể hiện năng lực sản xuất, năng lực kinh doanh của doanh nghiệp đang có xu hướng phát triển.

Nếu lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính âm, cho thấy số tiền huy động từ các nhà cung cấp vốn giảm, tình hình đó có thể do doanh nghiệp tăng được nguồn tài trợ bên trong hay nhu cầu cần tài trợ giảm trong kỳ.

Phân tích lưu chuyển tiền theo từng hoạt động và trong mối liên hệ với các hoạt động giúp các đối tượng quan tâm biết được những nguyên nhân, tác động ảnh hưởng đến tình hình tăng giảm vốn bằng tiền và các khoản tương đương tiền trong kỳ.

Hoạt động kinh doanh là hoạt động chủ yếu trong doanh nghiệp, trong một thời gian dài, cần thiết phải tạo ra dòng tiền thuần dương thì doanh nghiệp mới có khả năng tồn tại. Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh dương sẽ duy trì hoạt động của doanh nghiệp được liên tục, từ đó kéo theo các hoạt động khác như đầu tư, tài trợ... gia tăng. Khi đó, dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính có thể âm nếu doanh nghiệp sử dụng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh để tăng cường đầu tư và hoàn trả một phần nguồn vốn đã huy động.

Tóm tắt chỉ tiêu và phương pháp phân tích trên bảng 4.5: Bảng phân tích dòng lưu chuyển tiền như sau:

Bảng 4.5: Phân tích dòng lưu chuyển tiền

(Đơn vị tính:... đồng)

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Chênh lệch	Tỷ lệ
1. Dòng tiền thuần từ HDKD				
2. Dòng tiền thuần từ HDĐT				
3. Dòng tiền thuần từ HDTC				
4. Tổng dòng tiền thuần				
5. Dòng tiền thu từ HDKD				
6. Dòng tiền thu từ HDĐT				
7. Dòng tiền thu từ HDTC				
8. Tổng dòng tiền thu				
9. Dòng tiền chi từ HDKD				
10. Dòng tiền chi từ HDĐT				
11. Dòng tiền chi từ HDTC				
12. Tổng dòng tiền chi				

Sự thay đổi dòng lưu chuyển tiền của toàn doanh nghiệp cũng như trong từng loại hoạt động không những cho chúng ta thông tin về sức mạnh tài chính thực sự của doanh nghiệp, những xét đoán tổng thể về các chính sách tài chính lớn của doanh nghiệp như: Chính sách huy động vốn, chính sách đầu tư... mà còn cung cấp cả những đánh giá về chiến lược quản trị bán hàng, chiến lược sản xuất... Việc quản lý tiền mặt hiệu quả sẽ góp phần tối ưu hóa dòng tiền, làm mạnh hóa tình hình tài chính của doanh nghiệp.

4.3. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH CÔNG NỢ VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN CỦA DOANH NGHIỆP

4.3.1. Phân tích tình hình công nợ

Phân tích tình hình công nợ sẽ đánh giá được vốn của doanh nghiệp bị chiếm dụng như thế nào? Doanh nghiệp đã đi chiếm dụng vốn ra sao? Trong kinh doanh việc bị chiếm dụng và đi chiếm dụng vốn là điều bình thường bởi vì trong kinh doanh luôn xảy ra mối quan hệ kinh tế滋生 sinh giữa doanh nghiệp này với doanh nghiệp khác, giữa doanh nghiệp với Nhà nước, khách hàng, công nhân viên của doanh nghiệp... Nhưng các khoản công nợ này nếu chưa đến hạn thanh toán là hoàn toàn bình thường. Điều mà các nhà quản lý quan tâm đó là những khoản nợ dây dưa, khó đòi, các khoản phải thu không có khả năng thu hồi, các khoản phải trả không có nguồn để thanh toán. Để nhận biết được điều đó cần phân tích tình hình công nợ để có biện pháp điều chỉnh kịp thời. Trong thực tế nếu các khoản công nợ phải thu lớn hơn các khoản công nợ phải trả thì doanh nghiệp đó đã bị chiếm dụng vốn nhiều hơn làm tăng nhu cầu cần tài trợ, nếu các khoản công nợ phải thu nhỏ hơn các khoản công nợ phải trả thì doanh nghiệp đó đã đi chiếm dụng vốn làm giảm nhu cầu cần tài trợ. Các nhà quản lý doanh nghiệp luôn quan tâm đến các khoản nợ đến hạn, sắp đến hạn phải trả để chuẩn bị những nguồn thanh toán những khoản nợ này khi đến hạn.

* Chỉ tiêu phân tích:

Có 2 nhóm chỉ tiêu phản ánh tình hình công nợ:

+ Các chỉ tiêu phản ánh quy mô nợ: Gồm các chỉ tiêu nợ phải thu và nợ phải trả trên bảng cân đối kế toán

+ Nhóm các chỉ tiêu phản ánh cơ cấu nợ, tình hình quản trị nợ gồm: Hệ số các khoản phải thu, hệ số các khoản phải trả, hệ số các khoản phải thu so với các khoản phải trả, hệ số thu hồi nợ, kỳ thu hồi nợ, hệ số hoàn trả nợ, kỳ trả nợ

Các chỉ tiêu trên được xác định như sau:

$$\frac{\text{Hệ số}}{\text{các khoản phải thu}} = \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Chỉ tiêu này thể hiện mức độ bị chiếm dụng vốn của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này cho biết trong tổng tài sản của doanh nghiệp có bao nhiêu phần vốn bị chiếm dụng

Hệ số các khoản phải trả

$$\frac{\text{Hệ số}}{\text{các khoản phải trả}} = \frac{\text{Các khoản phải trả}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh mức độ di chiếm dụng vốn của doanh nghiệp và cho biết trong tổng tài sản của doanh nghiệp có bao nhiêu phần được tài trợ bằng nguồn vốn di chiếm dụng

Hệ số giữa các khoản nợ phải thu so với các khoản nợ phải trả: Chỉ tiêu này phản ánh các khoản doanh nghiệp bị chiếm dụng so với các khoản di chiếm dụng và được tính theo công thức sau:

$$\frac{\text{Hệ số các khoản nợ phải thu}}{\text{so với các khoản nợ phải trả}} = \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Các khoản phải trả}}$$

Nếu hệ số này trả lớn hơn 1 chứng tỏ số vốn của doanh nghiệp bị chiếm dụng lớn hơn số vốn mà doanh nghiệp di chiếm dụng. Ngược

lại, nếu chỉ tiêu này nhỏ hơn 1 chứng tỏ số vốn doanh nghiệp bị chiếm dụng nhỏ hơn số vốn đi chiếm dụng.

Hệ số thu hồi nợ (số vòng thu hồi nợ):

$$\text{Hệ số} = \frac{\text{Doanh thu thuần từ BH và ccdv}}{\text{Các khoản phải thu bình quân}}$$

thu hồi nợ

Hệ số thu hồi nợ phản ánh tốc độ luân chuyển các khoản phải thu của doanh nghiệp trong kỳ. Nó cho biết khả năng thu hồi nợ của doanh nghiệp. Nếu chỉ tiêu này càng lớn thì thời hạn thu hồi nợ càng ngắn và ngược lại:

$$\text{Kỳ thu hồi nợ} = \frac{\text{Thời gian trong kỳ báo cáo}}{\text{Hệ số thu hồi nợ}}$$

bình quân

Trong đó thời gian trong kỳ báo cáo có thể là 30 ngày (kỳ báo cáo theo tháng), 90 ngày (kỳ báo cáo theo quý), 360 ngày (kỳ báo cáo theo năm):

$$\text{Hệ số} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Các khoản phải trả ngắn hạn bình quân}}$$

hoàn trả nợ

Chỉ tiêu này cho biết bình quân trong kỳ doanh nghiệp hoàn trả được bao nhiêu lần vốn đi chiếm dụng trong khâu thanh toán cho các bên có liên quan:

$$\text{Kỳ trả nợ} = \frac{\text{Thời gian trong kỳ báo cáo}}{\text{Hệ số hoàn trả nợ}}$$

bình quân

Chỉ tiêu này phản ánh bình quân kỳ trả nợ chiếm dụng trong thanh toán của doanh nghiệp là bao nhiêu ngày.

Các chỉ tiêu phản ánh cơ cấu và tình hình quản trị nợ có thể chi tiết theo yêu cầu quản trị: Chẳng hạn có thể chi tiết theo thời gian, theo đối tượng nợ...

* Phương pháp phân tích

Khi phân tích tình hình công nợ, sử dụng phương pháp so sánh để tiến hành so sánh các chỉ tiêu nói trên giữa kỳ phân tích với kỳ gốc (các khoản phải thu, các khoản phải trả, hệ số các khoản phải thu, hệ số các khoản phải trả, hệ số các khoản nợ phải thu so với các khoản nợ phải trả giữa cuối kỳ với đầu kỳ, các chỉ tiêu hệ số thu hồi (hoàn trả) nợ, thời hạn thu hồi nợ (hoàn trả) nợ bình quân giữa kỳ này với kỳ trước (năm nay với năm trước). Đồng thời căn cứ vào trị số của từng chỉ tiêu, kết quả so sánh, tình hình thực tế của doanh nghiệp, của ngành để đánh giá tình hình công nợ của doanh nghiệp trong kỳ.

Bảng 4.6: Bảng phân tích quy mô công nợ

Chỉ tiêu	Cuối kỳ	Đầu năm	Chênh lệch	
			ST	Tỉ lệ
A. Các khoản phải thu				
I. Phải thu ngắn hạn				
1. Phải thu của khách hàng				
2. Trả trước cho người bán				
.....				
II. Phải thu dài hạn				
.....				
B. Các khoản phải trả				
I. Phải trả ngắn hạn				
.....				
II. Phải trả dài hạn				
.....				

Chú ý: Khi phân tích tình hình công nợ, trong các khoản phải thu, phải trả, ta không xét đến các khoản vay ngắn hạn (dài hạn).

Bảng 4.7: Bảng phân tích cơ cấu nợ và tình hình quản trị nợ

Chỉ tiêu	Cuối kỳ	Đầu kỳ	Chênh lệch	%
1. Hết số các khoản phải thu				
2. Hết số các khoản phải trả				
3. Hết số các khoản nợ phải thu so với các khoản nợ phải trả				
Chỉ tiêu	Kỳ này	Kỳ trước	Chênh lệch	%
4. Hết số thu hồi nợ				
5. Kỳ thu hồi nợ bình quân				
6. Hết số hoán trả nợ				
7. Kỳ trả nợ bình quân				

Ví dụ: Căn cứ tài liệu trong phụ lục 1 ta lập các bảng phân tích công nợ của công ty X năm N so với năm N-1 như sau:

Bảng 4.6: Quy mô công nợ

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	Chênh lệch	
			ST	TL (%)
A. Các khoản phải thu	222.100	220.339	1.761	0,80
I. Các khoản PT ngắn hạn	222.032	216.317	5.715	2,64
1. Phải thu của khách hàng	51.853	16.648	35.205	211,47
2. Trả trước cho người bán	164.085	178.833	(14.748)	-8,25
5. Các khoản phải thu khác	6.776	20.938	-14.162	-67,64
6. Dự phòng các khoản PT khó đòi	-682	-102	-580	568,63
II. Các khoản PT dài hạn	68	4.022	-3.954	-98,31
4. Phải thu dài hạn khác	68	4.022	-3.954	-98,31
B. Các khoản phải trả	345.940	179.705	166.235	92,50
I. Các khoản phải trả ngắn hạn	345.876	179.705	166.171	92,47

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	Chênh lệch	
			ST	TL (%)
2. Phải trả cho người bán	235.518	104.506	131.012	125,36
3. Người mua trả tiền trước	263	3.597	-3.334	-92,69
4. Thuế & các khoản phải nộp NN	12.513	11.813	700	5,93
5. Phải trả công nhân viên	21.021	14.544	6.477	44,53
6. Chi phí phải trả	74.744	2.189	32.555	77,16
9. Các khoản PT, PN khác	1.817	3.056	-1.239	-40,54
II. Các khoản phải trả dài hạn	64	-	64	0,00
6. Dự phòng trợ cấp mất việc làm	64		64	-

Bảng 4.7: Các chỉ tiêu phản ánh cơ cấu nợ, trình độ quản trị nợ

Chỉ tiêu	CN	ĐN	CL
1. Hệ số các khoản phải thu (lần)	0,0531	0,0939	-0,0409
- Tổng các khoản phải thu	222.100	220.339	1.761
- Tổng tài sản	4.186.483	2.345.776	1.840.707
2. Hệ số các khoản phải trả (lần)	0,0826	0,0766	0,0060
- Tổng các khoản phải trả	345.940	179.705	166.235
3. Hệ số các khoản nợ phải thu so với các khoản nợ phải trả	0,6420	1,2261	0,5841
Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	CI
4. Hệ số thu hồi nợ (lần)	5,453	4,745	0,7073
- Doanh thu thuần	1.195.059	1.061.576	133.483
- Phải thu ngắn hạn bình quân	219.174,5	223.712,5	-4.538
5. Kỳ thu hồi nợ bình quân (ngày)	66	76	-10
6. Hệ số hoàn trả nợ (lần)	3,435	2,731	0,7040
- Giá vốn hàng bán	902.662	696.067	206.595,0
- Các khoản phải trả ngắn hạn bình quân	262.790,5	254.880	7.910,5
7. Kỳ trả nợ bình quân (ngày)	105	132	-27

Căn cứ vào 2 bảng phân tích trên tình hình công nợ của công ty được đánh giá như sau:

Phân tích khái quát

Các khoản phải thu và các khoản phải trả tại thời điểm cuối năm N đều tăng so với đầu năm N nhưng quy mô đều rất nhỏ: Tại thời điểm cuối năm trong mỗi đồng tài sản của công ty chỉ bị chiếm dụng 0,05 đồng và di chiếm dụng được 0,08 đồng cho thấy quan hệ tín dụng thương mại của công ty với các bên còn rất hạn chế. Tốc độ luân chuyển vốn tín dụng thương mại của doanh nghiệp với các bên đã biến động theo xu hướng tăng nhưng kỳ thu hồi nợ bình quân là 66 ngày và kỳ trả nợ bình quân là 105 ngày cần xem xét có phù hợp với chu kỳ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp không.

Phân tích chi tiết

+ *Các khoản phải thu:* Tăng nhẹ 1.761 triệu đồng (tăng 0,8%) nhưng hệ số các khoản phải thu so với tổng tài sản giảm mạnh 0,04 lần từ 0,09 xuống 0,05 chứng tỏ so sánh với tương quan của việc tăng quy mô tài sản thì tốc độ tăng công nợ phải thu nhỏ hơn tốc độ tăng của tài sản, bước điều chỉnh này giúp tình hình vốn bị chiếm dụng của doanh nghiệp theo quy mô được cải thiện, tránh để mất vốn đồng thời tạo tiền đề tiếp tục áp dụng chính sách tín dụng thương mại khi cần thiết.

+ *Cơ cấu công nợ phải thu:* Biến đổi theo hướng tăng cường thêm các khoản phải thu ngắn hạn (tăng 5.715 triệu đồng) và giảm các khoản phải thu dài hạn (giảm 3.954 triệu đồng), số vòng thu hồi nợ phải thu ngắn hạn tăng lên từ 4,745 vòng năm N-1 lên 5,453 vòng năm N làm số ngày thu hồi nợ giảm đi 10 ngày, giúp doanh nghiệp nhanh chóng thu hồi được vốn bị chiếm dụng, tránh gây thất thoát và lãng phí vốn.

+ *Trong nợ phải thu ngắn hạn:* Các khoản phải thu khách hàng tăng lên đáng kể cùng với đó là khoản giảm đi của trả trước người

bán và phải thu khác chứng tỏ công ty đã chú trọng áp dụng chính sách tín dụng thương mại để đẩy mạnh sản phẩm tiêu thụ. Mặc dù doanh nghiệp đã chủ động trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi tăng lên 580 triệu đồng so với đầu năm N nhằm duy trì nợ phải thu ở mức tương đối an toàn nhưng cũng cho thấy nguy cơ không thu hồi được khoản nợ bị chiếm dụng đã phát sinh đòi hỏi công tác quản trị nợ phải thu cần có biện pháp điều chỉnh các đối tượng và nguyên nhân nợ quá hạn.

+ Các khoản phải trả: Tăng 166.235 triệu đồng, hệ số các khoản phải trả trên tổng tài sản tăng từ 0,076 lên 0,082 lần chứng tỏ công ty tăng huy động vốn tín dụng thương mại, giúp, giảm được nhu cầu tài trợ và đòn bẩy tài chính, đặc biệt trong bối cảnh thị trường sản phẩm của công ty là 1 thị trường đầy tiềm năng, cung không đáp ứng đủ cầu. Tuy nhiên, công nợ phải trả chủ yếu là phải trả nhà cung cấp: Cuối năm là 235.518 triệu đồng tăng 131.012 triệu đồng, tỷ lệ tăng 125,36%, người lao động tăng 44.53% cũng khiến công ty đối mặt với nghĩa vụ trả nợ và đòi hỏi công ty cần lập kế hoạch trả nợ hợp lý tương ứng với kế hoạch thu hồi vốn để nhằm hạn chế rủi ro và duy trì uy tín với nhà cung ứng vốn.

Cơ cấu các khoản phải trả thay đổi, theo đó nợ phải trả ngắn hạn tăng lên nhiều hơn rất nhiều so với nợ phải trả dài hạn, nhưng trong cấu trúc tài chính của doanh nghiệp thì tài sản và nợ phải trả tăng rất lớn trong năm N chứng tỏ công ty huy động vốn từ nguồn tín dụng thương mại còn rất hạn chế buộc phải tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng để đáp ứng nhu cầu tài trợ tài sản cố định tăng thêm và cho cả tài sản ngắn hạn từ bộ phận hàng tồn kho.

Kết luận:

Xem xét trong tương quan với quy mô tăng lên đáng kể của tổng tài sản và nguồn vốn thì công nợ phải trả và phải thu của doanh nghiệp còn rất khiêm tốn. Quy mô tín dụng thương mại quá nhỏ so

với quy mô vốn kinh doanh của doanh nghiệp sẽ ảnh hưởng không tốt tới chính sách ổn định nguồn tài trợ cũng như hiệu quả huy động vốn về lâu dài. Các nhà quản trị của doanh nghiệp cần xác định nguyên nhân khiến cho chính sách tín dụng của doanh nghiệp chưa phát huy hết hiệu quả so với tiềm năng của công ty nhằm có biện pháp mở rộng quy mô tín dụng thương mại hơn nữa với các bên bán và mua hàng với doanh nghiệp.

4.3.2. Phân tích khả năng thanh toán của doanh nghiệp

Khả năng thanh toán là khả năng sử dụng các nguồn lực của doanh nghiệp để ứng phó đối với các khoản nợ phải trả của doanh nghiệp theo thời hạn phù hợp. Thông qua phân tích khả năng thanh toán có thể đánh giá thực trạng khả năng thanh toán các khoản nợ của doanh nghiệp, từ đó có thể đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệp, thấy được các tiềm năng cũng như nguy cơ trong quá trình thanh toán những khoản nợ của doanh nghiệp để từ đó có những biện pháp xử lý kịp thời.

Khi phân tích khả năng thanh toán của doanh nghiệp, sử dụng các chỉ tiêu sau:

+ Hệ số khả năng thanh toán hiện hành (tổng quát):

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

Chi tiêu này đo lường khả năng thanh toán một cách tổng quát các khoản nợ phải trả của doanh nghiệp. Hệ số này cho biết mối quan hệ giữa tổng tài sản mà doanh nghiệp đang quản lý, sử dụng với tổng số nợ phải trả (gồm cả nợ ngắn hạn và dài hạn), phản ánh một đồng vay nợ có mấy đồng tài sản đảm bảo. Khi giá trị của hệ số này nhỏ hơn 1 có nghĩa là tổng tài sản < tổng nợ, như vậy toàn bộ số tài sản hiện có của công ty không đủ để thanh toán các khoản nợ, chứng tỏ công ty mất khả năng thanh toán, gặp khó khăn trong tài chính và có nguy cơ phá sản. Ngược lại, nếu hệ số này quá cao thì

cần phải xem lại vì khi đó việc sử dụng dòn bẩy tài chính của công ty sẽ kém hiệu quả. Thông thường, các chủ nợ yên tâm hơn với các công ty có hệ số này cao (Tối thiểu phải là 2 để tỷ lệ nguồn vốn nợ/nguồn vốn chủ là 1/1).

+ Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn:

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

Chỉ tiêu này cho biết doanh nghiệp có thể thanh toán được bao nhiêu lần nợ ngắn hạn bằng tài sản ngắn hạn hiện có. Thông thường nếu hệ số này thấp sẽ thể hiện khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của doanh nghiệp là thấp và cũng là dấu hiệu báo cho thấy những dấu hiệu mạo hiểm về tài chính vì mất cân bằng tài chính, công ty đã dùng 1 phần nguồn vốn nợ ngắn hạn để đầu tư dài hạn.

+ Hệ số khả năng thanh toán nhanh:

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

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng thanh toán nhanh các khoản nợ ngắn hạn bằng các khoản tiền và tương đương tiền. Tuy nhiên, không phải khoản nợ nào cũng cần phải thanh toán ngay tại thời điểm phân tích.

+ Hệ số khả năng thanh toán tức thời:

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

Chỉ tiêu này cho biết doanh nghiệp có khả năng thanh toán ngay bao nhiêu lần nợ quá hạn, đến hạn bằng các khoản tiền và tương đương tiền hiện có, đồng thời chỉ tiêu này thể hiện việc chấp hành kỷ luật thanh toán của doanh nghiệp với chủ nợ.

+ Hệ số thanh toán lãi vay:

$$\frac{\text{Hệ số khả năng}}{\text{thanh toán lãi vay}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Lãi vay phải trả}}$$

Chỉ tiêu này cho biết: Bằng toàn bộ lợi nhuận trước thuế và lãi vay sinh ra trong mỗi kỳ có thể đảm bảo cho doanh nghiệp thanh toán được bao nhiêu lần tổng lãi vay phải trả từ huy động nguồn vốn nợ. Nếu chỉ tiêu này càng lớn thì chứng tỏ hoạt động kinh doanh có khả năng sinh lời cao và đó là cơ sở đảm bảo cho tình hình thanh toán của doanh nghiệp lành mạnh. Ngược lại, chỉ tiêu này càng gần 1 thì hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp kém hiệu quả. Khi chỉ tiêu này < 1 cho thấy hoạt động kinh doanh đang bị lỗ, thu nhập trong kỳ không đủ bù đắp chi phí.

+ Hệ số khả năng chi trả bằng tiền

$$\frac{\text{Hệ số khả năng}}{\text{chi trả bằng tiền}} = \frac{\text{Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ}}{\text{Nợ ngắn hạn bình quân}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh: Bằng dòng tiền thuần tạo ra trong kỳ của doanh nghiệp có thể hoàn trả được bao nhiêu lần tổng dư nợ ngắn hạn bình quân. Lưu chuyển tiền thuần phản ánh dòng tiền biến động trong mỗi kỳ của doanh nghiệp thông qua chênh lệch của dòng tiền thu về với dòng tiền chi ra. Nếu trong mỗi kỳ lưu chuyển tiền thuần dương sẽ gia tăng thêm dự trữ tiền cho kỳ sau, lượng tiền gia tăng này đủ để hoàn trả tổng dư nợ ngắn hạn bình quân tức là khả năng thanh toán thực của doanh nghiệp rất cao và an toàn cho chủ nợ, ngược lại nếu lưu chuyển tiền thuần âm thì sẽ gây khó khăn lớn cho doanh nghiệp khi ứng phó với nhu cầu thanh toán ngắn hạn do lượng tiền dự trữ cuối kỳ suy giảm, tình trạng lưu chuyển tiền thuần âm là dấu hiệu không tốt với khả năng thanh toán.

* Phương pháp phân tích: Khi phân tích khả năng thanh toán sử dụng phương pháp so sánh để tiến hành so sánh các chỉ tiêu

hệ số khả năng thanh toán giữa cuối kỳ với đầu kỳ (hoặc cuối các kỳ trước); kỳ này với các kỳ trước hoặc với bình quân ngành... Căn cứ vào trị số của từng chỉ tiêu, vào kết quả so sánh, tình hình thực tế của doanh nghiệp, của ngành để đánh giá khả năng thanh toán nợ của doanh nghiệp.

Bảng 4.8: Phân tích khả năng thanh toán của doanh nghiệp

Chỉ tiêu	Cuối kỳ	Đầu kỳ	C. Lệch	%
1. Hệ số khả năng thanh toán TQ				
2. Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn				
3. Hệ số khả năng thanh toán nhanh				
4. Hệ số khả năng thanh toán tức thời				
Chỉ tiêu	Kỳ này	Kỳ trước	C. Lệch	%
5. Hệ số khả năng thanh toán lãi vay				
6. Hệ số khả năng chỉ trả bằng tiền				

Ví dụ: Căn cứ vào số liệu trong phụ lục 1 ta lập bảng phân tích khả năng thanh toán của công ty X như sau:

Chỉ tiêu	CN	ĐN	C. Lệch	%
1. Hệ số KNTT tổng quát	1,37	1,78	-0,41	-23,0%
2. Hệ số KNTT nợ ngắn hạn	2,63	0,78	1,85	238,5%
3. Hệ số KNTT nhanh	0,15	0,13	0,02	12,0%
Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	C. Lệch	%
4. EBIT	181.817	169.081	12.736	7,53
5. Lãi vay phải trả	60.457	68.057	-7.600	-11,17
6. Hệ số KN thanh toán lãi vay	3,007	2,484	0,523	0,211
7. Lưu chuyển tiền thuần	16.769	64.284	-47.515	-73,91
8. Nợ ngắn hạn bình quân	851.071,5	824.054,5	27.017	3,28
9. Hệ số KN chỉ trả bằng tiền	0,020	0,078	-0,058	-0,747

* **Khái quát:** Nhìn trên bảng phân tích cho thấy nhìn chung khả năng thanh toán của công ty năm N đảm bảo tốt, so với năm N-1 về cơ bản đã được cải thiện bởi vì: Chỉ có khả năng thanh toán tổng quát và khả năng chi trả bằng tiền giảm, về cơ bản các hệ số còn lại đều tăng lên trong bối cảnh công nợ phải trả tăng. Để có được cái nhìn đầy đủ hơn, ta đi sâu phân tích từng chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

* **Chi tiết:**

- *Khả năng thanh toán tổng quát* giảm 0.41 lần (từ 1.78 lần xuống 1.37 lần) là do trong kỳ, chính sách huy động vốn của doanh nghiệp chú trọng vào việc huy động nợ vay lớn, điều này già tăng áp lực thanh toán cho doanh nghiệp và giảm khả năng tự chủ về tài chính. Tuy nhiên, không thể chỉ dựa vào chỉ tiêu này để đánh giá tình hình thanh toán của doanh nghiệp vì có những tài sản rất có khả năng chuyển đổi thành tiền trong tổng tài sản cũng như những khoản nợ dài hạn có thời gian trả nợ lâu dài.

- *Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn* tăng mạnh 1,85 lần (từ 0.78 lần lên 2.63 lần), đặc biệt nếu như đầu năm N, doanh nghiệp có khả năng thanh toán này âm chứng tỏ VLC < 0 chứng tỏ doanh nghiệp đã vi phạm nguyên tắc cân bằng tài chính, 1 phần nợ ngắn hạn được dùng để tài trợ cho tài sản dài hạn, như vậy chính sách tài trợ của doanh nghiệp là mạo hiểm và có thể dẫn đến rủi ro mất khả năng thanh toán và vỡ nợ. Đến cuối năm, hệ số này đạt 2,63 chứng tỏ việc thay đổi cơ cấu công nợ phải trả của doanh nghiệp thực sự là hợp lý, doanh nghiệp tuân theo nguyên tắc cân bằng tài chính, khả năng thanh toán nợ ngắn hạn được đảm bảo. So sánh với mức trung bình ngành xi măng trong năm N thì chỉ tiêu đạt cao hơn chứng tỏ khả năng thanh toán hiện hành là hợp lý nhưng chi phí sử dụng vốn sẽ tăng lên do doanh nghiệp tăng cường vay dài hạn.

- *Hệ số khả năng thanh toán nhanh* tăng nhẹ 0.02 lần (từ 0.13 lần lên 0.15 lần) chứng tỏ khả năng thanh toán này được cải thiện.

- *Hệ số khả năng thanh toán lãi vay năm N* đạt 3,008 lần tăng so với năm N-1 khá cao do năm N EBIT tăng trong khi chi phí lãi vay giảm tức là doanh nghiệp đảm bảo được khả năng thanh toán chi phí vốn bằng lợi nhuận thu được từ hoạt động kinh doanh.

- *Hệ số khả năng chi trả bằng tiền năm N* so với năm N-1 đã giảm đi, nhưng lưu chuyển tiền thuần của doanh nghiệp năm N giảm so với năm N-1 trong khi nợ ngắn hạn tăng làm chỉ tiêu hệ số khả năng chi trả bằng tiền rất thấp và biến động theo xu hướng giảm có thể làm cảng thẳng vốn trong thanh toán nhanh đòi hỏi doanh nghiệp cần xem xét lại chính sách tiền mặt, đặc biệt chú trọng việc phân bổ vốn ngắn hạn.

Kết luận:

Khả năng thanh toán tại thời điểm cuối năm N về cơ bản là được cải thiện so với cuối năm N-1, đặc biệt là sự tăng lên đáng kể của khả năng thanh toán ngắn hạn giúp chính sách tài trợ của doanh nghiệp là ổn định hơn, giảm rủi ro thanh khoản. Tuy nhiên, việc phân bổ vốn ngắn hạn cần được xem xét lại, đặc biệt cần đánh giá lại việc duy trì vốn về hàng tồn kho tăng lên đột biến và dự kiến việc giải phóng hàng tồn kho khi cần thiết để thu tiền về nhằm tránh cảng thẳng trong thanh toán nhanh, ảnh hưởng không tốt đến chỉ tiêu khả năng chi trả bằng tiền. Cuối cùng, cần kiểm tra công tác hạch toán chi phí bởi vì trong khi nợ vay dài hạn năm N tăng rất lớn so với năm N-1 nhưng chi phí lãi vay năm N lại giảm.

4.4. PHÂN TÍCH HIỆU SUẤT SỬ DỤNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP

Khi phân tích hiệu suất sử dụng vốn của doanh nghiệp tùy thuộc vào mục tiêu quan tâm và tài liệu thu thập được để xác định phạm vi phân tích phù hợp. Thông thường, các nhà quản trị doanh nghiệp và các đối tượng quan tâm phân tích hiệu suất sử dụng vốn từ tổng quát đến chi tiết: Tức là từ hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh đến hiệu suất sử dụng vốn lưu động. Trong vốn lưu động xem xét tốc

độ luân chuyển các loại vốn chủ yếu như: Tốc độ luân chuyển vốn hàng hóa, vốn thanh toán (các khoản phải thu) qua đó có biện pháp điều chỉnh tốc độ luân chuyển từng loại vốn một cách phù hợp để tối đa hóa mục tiêu tổng thể.

4.4.1. Phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh

Phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh trong kỳ của mỗi doanh nghiệp nhằm đánh giá một cách khái quát công tác phân bổ, quản lý, sử dụng vốn của doanh nghiệp có hợp lý, hiệu suất sử dụng vốn có phù hợp với đặc thù của ngành nghề kinh doanh hay không, doanh nghiệp đang quản lý, sử dụng vốn tốt hay không tốt, trọng điểm cần xem xét, quản lý nhằm nâng cao hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh của doanh nghiệp trong kỳ.

* Chỉ tiêu phân tích: Để phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh của doanh nghiệp người ta sử dụng chỉ tiêu sau:

$$\text{Hiệu suất sử dụng} = \frac{\text{Tổng luân chuyển thuần (LCT)}}{\text{vốn kinh doanh (Hs_{KD})}} = \frac{\text{Số dư BQ về vốn kinh doanh (S}_{KD}\text{)}}$$

Hs_{KD} = Hệ số đầu tư ngắn hạn x Số vòng luân chuyển vốn lưu động

Trong đó:

$$\text{Tổng luân} = \text{Doanh thu thuần từ hoạt động} + \text{Doanh thu hoạt} + \text{Thu nhập} \\ \text{chuyển thuần} \quad \text{bán hàng và cung cấp dịch vụ} \quad \text{động tài chính} \quad \text{khác}$$

$$S_{KD} = \frac{S_{KD1}/2 + S_{KD2}/2 + \dots + S_{KDn}/2}{n-1}$$

S_{KD1}, S_{KD2}, \dots là số dư vốn kinh doanh đầu các tháng, S_{KDn} là số dư vốn kinh doanh cuối tháng n)

$$\text{Hệ số đầu tư} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}{\text{ngắn hạn}} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

$$\text{Số vòng luân chuyển} = \frac{\text{Tổng luân chuyển thuần (LCT)}}{\text{vốn lưu động (SV_{LD})}} = \frac{\text{Số dư BQ về vốn ngắn hạn (S}_{LD}\text{)}}$$

Hs_{KD} phản ánh: Bình quân một đồng vốn kinh doanh tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh thì doanh nghiệp thu được bao nhiêu đồng luân chuyển thuần.

* Phương pháp phân tích:

Sử dụng phương pháp so sánh và phương pháp phân tích nhân tố để đánh giá hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh của doanh nghiệp.

Cụ thể: Trình tự và phương pháp phân tích như sau:

Bước 1: Xác định Hs_{KD} kỳ phân tích, kỳ gốc.

Bước 2: Xác định đối tượng cụ thể của phân tích (sử dụng phương pháp so sánh để so sánh Hs_{KD} kỳ phân tích với kỳ gốc).

Cụ thể: $\Delta Hs_{KD} = Hs_{KD1} - Hs_{KD0}$

Bước 3: Xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố (sử dụng phương pháp số chênh lệch).

Mức độ ảnh hưởng của hệ số đầu tư ngắn hạn đến hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh:

$$\Delta Hs_{KD}(Hd) = (Hd_1 - Hd_0) \times SV_{LD0}$$

Mức độ ảnh hưởng của số vòng luân chuyển vốn lưu động đến hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh:

$$\Delta Hs_{KD}(SV_{LD}) = Hd_1 \times (SV_{LD1} - SV_{LD0})$$

Như vậy, muốn tăng nâng cao hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh, doanh nghiệp phải phân bổ vốn hợp lý thông qua hệ số đầu tư ngắn hạn bình quân và nâng cao hiệu suất sử dụng vốn lưu động.

Bước 4: Đánh giá hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh của doanh nghiệp, tìm nguyên nhân và đề xuất giải pháp cho nhà quản lý.

Khi phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh, người ta lập bảng phân tích sau:

Bảng 4.9: Bảng phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh

Chỉ tiêu	Kỳ PT	Kỳ gốc	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh				
- Tổng luân chuyển thuần (LCT)				
- Tổng tài sản bình quân (S_{KD})				
2. Hệ số đầu tư ngắn hạn				
- TSNH bình quân				
3. Số vòng luân chuyển VLĐ				
4. MDAH của Hd đến Hs_{KD}	$\Delta Hs_{KD}(Hd) = (Hd_1 - Hd_0) \times SV_{LD0}$			
5. MDAH của SV_{LD} đến Hs_{KD}	$\Delta Hs_{KD}(SV_{LD}) = Hd_1 \times (SV_{LD1} - SV_{LD0})$			

Ví dụ: Với số liệu ở ví dụ 1 trong phụ lục ta có thể lập bảng phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh của công ty Xi măng X như sau:

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh	0.3671	0.4798	-0.1127	-23.4925
- Tổng luân chuyển thuần (LCT)	1199012	1073645	125367	11.6768
- Tổng tài sản bình quân (S_{KD})	3266129.5	2237560.5	1028569	45.9683
2. Hệ số đầu tư ngắn hạn	0.4467	0.2617	0.1850	70.6678
- TSNH bình quân	1458977	585650	873327	149.1210
3. SV_{LD}	0.8218	1.8333	-1.0114	-55.1717
4. MDAH của Hd đến Hs_{KD}				0.3391
5. MDAH của SV_{LD} đến Hs_{KD}				-0.4518

Qua bảng phân tích trên ta thấy: Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh năm N là 0,3671 lần, giảm đi 0,1127 lần so với năm N-1. Có nghĩa là trong năm N-1 bình quân một đồng vốn tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh thì công ty thu được 0,4798 đồng luân chuyển thuần nhưng đến năm N thì bình quân 1 đồng vốn tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh thì công ty đã không thu thêm được 0,1127 đồng luân chuyển thuần.

Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh giảm đi nói trên là do ảnh hưởng của 2 nhân tố hệ số đầu tư ngắn hạn và số vòng luân chuyển vốn lưu động. Đi sâu phân tích từng nhân tố ảnh hưởng ta thấy:

- Do ảnh hưởng của hệ số đầu tư ngắn hạn: Trong trường hợp các nhân tố khác không đổi thì hệ số đầu tư ngắn hạn thay đổi từ 0,2617 lần đến 0,4467 lần từ đó làm cho hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh tăng 0,3391 lần.

Ảnh hưởng của nhân tố này vừa mang tính chất khách quan và chủ quan.

Về mặt khách quan, có thể là do giá nguyên liệu đầu vào tăng cao trong bối cảnh khủng hoảng kinh tế và lạm phát cao năm 2008 buộc các doanh nghiệp phải gia tăng dự trữ chiến lược nguyên vật liệu để tránh biến động tăng giá, điều này làm tăng hàng tồn kho (năm 2008 hàng tồn kho bình quân chiếm 75,74% vốn lưu động bình quân, trong tổng mức tăng 87.3327 triệu đồng thì hàng tồn kho tăng) 826.449 triệu đồng và tăng tài sản ngắn hạn cho công ty...

Về mặt chủ quan, nó phụ thuộc vào chính sách đầu tư của doanh nghiệp trong từng thời kỳ. Nếu như năm 2007 cũng như các năm trước, khi thị trường vật liệu xây dựng phát triển, cung không đủ cầu, công ty duy trì cơ cấu vốn thiên về dài hạn để xây dựng dây chuyền công nghệ và tận dụng lợi thế từ dòng bẩy kinh doanh ($\text{ĐBKD}_0 = 0,732$) thì sang đến năm 2008, trước bối cảnh khủng hoảng và thị trường bất động sản trầm lắng, nhiều công trình xây

dựng ngừng thi công, công ty đã chú trọng đầu tư vào tài sản ngắn hạn mà cụ thể ở đây là hàng tồn kho với kỳ vọng một cơ cấu vốn thiên về ngắn hạn sẽ nâng cao hiệu suất sử dụng vốn.

Dánh giá: Việc điều chỉnh cơ cấu vốn như vậy có thể đánh giá là hợp lý trên khía cạnh doanh nghiệp đang cố gắng giảm thiểu rủi ro gắn với đòn bẩy kinh doanh. Tuy nhiên, cũng phải xem xét chi tiết từng bộ phận lớn hàng tồn kho được đầu tư thêm cũng như mối liên hệ với tốc độ luân chuyển vốn lưu động trong kỳ để có đánh giá chính xác.

* **Nhân tố số vòng luân chuyển vốn lưu động:** Nhân tố này có tác động cùng chiều với hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh. Trong điều kiện các nhân tố khác không thay đổi, hiệu suất sử dụng vốn ngắn hạn giảm đi 1,0114 lần từ đó làm hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh giảm đi 0.4518 lần, đây được xem là nhân tố quyết định đến sự sụt giảm của hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh.

Ảnh hưởng của nhân tố này trên bảng phân tích cho thấy: Do số dư bình quân vốn lưu động tăng nhanh hơn tốc độ tăng của luân chuyển thuần làm giảm tốc độ luân chuyển vốn lưu động (giảm hiệu suất sử dụng vốn lưu động).

Về mặt khách quan có thể do ảnh hưởng của khủng hoảng, áp lực cạnh tranh dẫn đến doanh thu nói riêng và tổng luân chuyển thuần nói chung có tăng nhưng tăng với tốc độ chậm hơn tốc độ tăng của vốn làm chậm đi tốc độ luân chuyển vốn lưu động.

Về mặt chủ quan cũng có thể do chính sách phân bổ vốn trong doanh nghiệp.

Tóm lại: Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh năm N so với năm N-1 đã giảm đi, nguyên nhân là do trong năm N tốc độ luân chuyển vốn lưu động giảm so với năm N-1. Hay nói cách khác là do vốn lưu động bình quân trong năm N tăng so với năm N-1, từ đó tăng được tổng luân chuyển thuần trong năm N nhưng tốc độ tăng của tổng luân chuyển thuần lớn hơn tốc độ tăng của vốn lưu động bình quân.

4.4.2. Phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động

Vốn lưu động là biểu hiện bằng tiền của tài sản lưu động. Trong quá trình sản xuất, vốn lưu động của doanh nghiệp liên tục vận động qua các giai đoạn khác nhau chu kỳ sản xuất kinh doanh. Mỗi giai đoạn hình thức biểu hiện của vốn lưu động sẽ thay đổi, đầu tiên là vốn bằng tiền được sử dụng để mua sắm, trang trải các yếu tố cơ bản cho quá trình sản xuất kinh doanh thông qua vốn hàng hóa; Như vật liệu, lao động, thiết bị, sản phẩm, hàng hóa... được đưa đi tiêu thụ thành vốn trong thanh toán và quay trở lại vốn tiền tệ. Quá trình đó diễn ra liên tục và thường xuyên lặp lại gọi là quá trình tuần hoàn, luân chuyển vốn lưu động. Vốn lưu động kết thúc vòng tuần hoàn khi kết thúc chu kỳ sản xuất kinh doanh. Tùy thuộc vào lĩnh vực, ngành nghề kinh doanh, các điều kiện cụ thể của mỗi doanh nghiệp khác nhau thì quy trình luân chuyển, thời gian luân chuyển của vốn lưu động cũng khác nhau. Vốn lưu động của doanh nghiệp quay vòng nhanh có ý nghĩa quan trọng bởi nó thể hiện với một lượng vốn ít hơn doanh nghiệp có thể tạo ra một kết quả như cũ hay cùng với lượng vốn như vậy, nếu quay vòng vốn nhanh sẽ tạo ra kết quả nhiều hơn. Vốn lưu động tuần hoàn, luân chuyển nhanh hay chậm gọi là tốc độ luân chuyển vốn lưu động. Thường xuyên phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động của doanh nghiệp nhằm cung cấp cho các nhà quản trị doanh nghiệp tối đa hóa giải pháp sử dụng vốn.

* Chỉ tiêu phân tích: Số vòng luân chuyển vốn lưu động (SV_{ld})

$$\frac{\text{Số vòng luân chuyển}}{\text{vốn lưu động } (SV_{ld})} = \frac{\text{Tổng luân chuyển thuần (LCT)}}{\text{Số dư BQ về vốn lưu động } (S_{ld})}$$

Trong đó:

$$S_{ld} = \frac{S_{1d} + S_2 + \dots + S_{nd}}{n - 1}$$

(S_1, S_2, \dots là số dư vốn lưu động đầu các tháng, S_n là số dư vốn lưu động cuối tháng n).

$$\text{Hoặc } S_{LD} = \frac{Sd + Sc}{2}$$

(Sd là số dư vốn lưu động đầu kỳ, Sc là số dư vốn lưu động cuối kỳ - Thường lấy chỉ tiêu tài sản ngắn hạn trên bảng cân đối kế toán là số dư CN, ĐN).

Chỉ tiêu SV_{LD} phản ánh: Trong kỳ nghiên cứu vốn lưu động của doanh nghiệp quay được mấy vòng. Số vòng luân chuyển vốn lưu động càng lớn chứng tỏ tốc độ luân chuyển vốn lưu động càng nhanh và ngược lại.

Kỳ luân chuyển vốn lưu động (K_{LD})

$$K_{LD} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ báo cáo}}{\text{Số vòng luân chuyển vốn lưu động}}$$

$$K_{LD} = \frac{\text{Số dư bình quân về vốn lưu động (}S_{LD}\text{)}}{\text{Luân chuyển thuần bình quân 1 ngày (}d\text{)}}$$

Kỳ luân chuyển vốn lưu động cho biết: Bình quân vốn lưu động của doanh nghiệp quay 1 vòng hết bao nhiêu ngày. Kỳ luân chuyển vốn lưu động càng nhỏ chứng tỏ tốc độ vốn luân chuyển vốn lưu động càng nhanh và ngược lại.

* Phương pháp phân tích: Sử dụng phương pháp so sánh và phương pháp phân tích nhân tố để đánh giá tốc độ luân chuyển vốn lưu động.

Quy trình phân tích cụ thể như sau:

Bước 1: Xác định SV_{LD} và K_{LD} kỳ phân tích, kỳ gốc:

$$SV_{LD1} = \frac{LCT_1}{S_{LD1}}, \quad SV_{LD0} = \frac{LCT_0}{S_{LD0}}$$

$$K_{LD1} = \frac{S_{LD1}}{d_1}, \quad K_{LD0} = \frac{S_{LD0}}{d_0}$$

Bước 2: Xác định đối tượng cụ thể của phân tích (sử dụng phương pháp so sánh để so sánh SV_{LD} , K_{LD} kỳ phân tích với kỳ gốc).

$$\text{Cụ thể: } \Delta SV_{LD} = SV_{LD1} - SV_{LD0}$$

$$\Delta K_{LD} = K_{LD1} - K_{LD0}$$

Bước 3: Xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố (sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn).

- Mức độ ảnh hưởng của nhân tố số dư bình quân vốn lưu động:

$$\text{Đến } SV_{LD}: DSV_{LD}(S_{LD}) = \frac{LCT_0}{S_{LD1}} \cdot SV_{LD0}$$

$$\text{Đến } K_{LD}: DK_{LD}(S_{LD}) = \frac{S_{LD1}}{d_0} \cdot K_{LD0}$$

- Mức độ ảnh hưởng của nhân tố luân chuyển thuần:

$$\text{Đến } SV_{LD}: DSV_{LD}(LCT) = SV_{LD1} \cdot \frac{LCT_0}{S_{LD1}}$$

$$\text{Đến } K_{LD}: DK_{LD}(LCT) = K_{LD1} \cdot \frac{S_{LD1}}{d_0}$$

Tổng hợp mức độ ảnh hưởng của các nhân tố:

$$\Delta SV_{LD}(S_{LD}) + \Delta SV_{LD}(LCT) = \Delta SV_{LD}$$

$$\Delta K_{LD}(S_{LD}) + \Delta K_{LD}(LCT) = \Delta K_{LD}$$

Bước 4: Phân tích tính chất ảnh hưởng của các nhân tố (sử dụng phương pháp phân tích tính chất nhân tố).

Do số dư bình quân về vốn lưu động thay đổi, với điều kiện các nhân tố khác không đổi thì số dư bình quân về vốn lưu động có ảnh hưởng ngược chiều với tốc độ luân chuyển vốn lưu động. Ảnh hưởng của nhân tố này về cơ bản mang tính chủ quan. Nó thay đổi là do chính sách huy động vốn cũng như cầu vốn của doanh nghiệp. Để

tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động, biện pháp cơ bản không phải là giảm vốn. Bởi lẽ, giảm vốn trên một phương diện nào đó cũng là giảm quy mô kinh doanh, giảm năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp mà cần sử dụng vốn tiết kiệm và hiệu quả, rút ngắn thời gian vốn lưu động lưu lại trong từng khâu của quá trình luân chuyển. Như vậy, người ta đánh giá là thành tích hay khuyết điểm trong khâu quản lý và sử dụng vốn lưu động. Tuy nhiên, trước khi kết luận cần xem xét, so sánh tỷ lệ thay đổi của vốn với tỷ lệ thay đổi của doanh thu.

Do tổng luân chuyển thuần trong kỳ của doanh nghiệp thay đổi: Với điều kiện các nhân tố khác không đổi thì tổng luân chuyển thuần ảnh hưởng cùng chiều với tốc độ luân chuyển vốn lưu động. Tổng luân chuyển thuần chịu ảnh hưởng của doanh thu thuần, doanh thu tài chính và thu nhập khác. Doanh thu thuần lại chịu ảnh hưởng bởi số lượng hàng bán, kết cấu hàng bán và giá cả hàng hóa. Ngoài ra, doanh thu thuần còn chịu ảnh hưởng bởi những nhân tố bên ngoài như thu nhập bình quân xã hội, khả năng thay thế của sản phẩm cùng loại, mùa vụ tiêu thụ sản phẩm, chất lượng quảng cáo giới thiệu mặt hàng...

Như vậy, ảnh hưởng của nhân tố này vừa mang tính chủ quan, vừa mang tính khách quan. Nghiên cứu nhân tố này cho thấy biện pháp tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động là tăng được luân chuyển thuần mà nhất là tăng được doanh thu tiêu thụ sản phẩm và đó là thành tích trong khâu tiêu thụ và cung cấp dịch vụ ra bên ngoài và đây cũng là mục tiêu kinh doanh nếu muốn tăng thị phần và tối đa hóa lợi nhuận.

Bước 5: Xác định số vốn lưu động tiết kiệm hay lãng phí do tốc độ luân chuyển vốn lưu động tăng hay giảm theo công thức:

$$VLD (+,-) = d_1 \times \Delta K_{tb}$$

Trong đó: $d_1 = LCT_1 / \text{Tổng số ngày trong kỳ}$, d_1 là luân chuyển thuần bình quân mỗi ngày của doanh nghiệp kỳ phân tích.

Khi phân tích người ta lập bảng phân tích sau:

Bảng 4.11: Bảng phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động

Chỉ tiêu	Kỳ PT	Kỳ gốc	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. Số vòng luân chuyển vốn lưu động				
- Tổng luân chuyển thuần (LCT)				
- Số dư bình quân vốn kinh doanh (S_{KD})				
2. Kỳ luân chuyển vốn lưu động				
3. Do ảnh hưởng của S_{LD} đến tốc độ luân chuyển vốn lưu động	$\Delta SV(S_{LD}) = LCT_0/S_{LD1} - SV_0$			
	$\Delta K(S_{LD}) = \{(N^*S_{LD})/LCT_0\} - K_{LD0}$			
4. Do mức độ ảnh hưởng của LCT đến tốc độ luân chuyển vốn lưu động	$\Delta SV(LCT) = SV_{LD1} - LCT_0/S_{LD1}$			
	$\Delta K(LCT) = K_{LD1} - \{(N^*S_{LD1})/LCT_0\}$			
ST (+,-)	$\Delta K_{LD} \times d_1$			

Ví dụ: Với số liệu ở phụ lục 1. Lập bảng phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động của công ty xi măng X

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	So sánh	Tỷ lệ
1. Số vòng luân chuyển vốn lưu động	0.8218	1.8333	-1.0114	-55.1717
- Tổng luân chuyển thuần (LTC)	1.199.012	1.073.645	125.367	11.6768
- Vốn lưu động bình quân	1.458.977	585.650	873.327	149.1210
2. Kỳ luân chuyển vốn lưu động	438.0538	196.3722	241.6816	123.0732
3. Mức độ ảnh hưởng của S_{LD} đến SV_{LD}				-1.0973647
4. Mức độ ảnh hưởng của S_{LD} đến K_{LD}				292.8321
5. Mức độ ảnh hưởng của LCT đến SV_{LD}				0.085928
6. Mức độ ảnh hưởng của LCT đến K_{LD}				-51.150507
ST (+,-)				804942.03

Qua bảng phân tích trên ta thấy: Số vòng luân chuyển vốn lưu động năm N là 0,8218 vòng, giảm 1,0114 vòng so với năm N-1, từ đó làm cho số ngày luân chuyển vốn lưu động của công ty X năm N là 438,0538 ngày, tăng 241,6816 ngày so với năm N-1, từ đó đã làm cho tốc độ luân chuyển vốn lưu động trong năm N so với năm N-1 giảm đi làm lỗ phí 804.942,03 triệu đồng. Đi sâu phân tích từng nhân tố ảnh hưởng ta thấy:

- Do số dư bình quân về vốn lưu động trong năm N có sự thay đổi so với năm N-1 (vốn lưu động năm N-1 là 585.650 triệu đồng và năm N là 1.458.977 triệu đồng). Trong điều kiện các nhân tố khác không đổi thì sự tăng lên của số dư bình quân của vốn lưu động trong năm N đã làm cho số vòng luân chuyển vốn lưu động trong năm N giảm 1,0973647 vòng và kỳ luân chuyển vốn lưu động trong năm N tăng lên 292,8321 ngày. Số dư bình quân về vốn lưu động tăng lên nói trên phụ thuộc vào nhiều nguyên nhân (cả khách quan và chủ quan) như do chính sách kinh doanh, chính sách đầu tư và sử dụng vốn cũng như môi trường kinh doanh và chính sách của Nhà nước...

- Do tổng luân chuyển thuần trong năm N có sự thay đổi so với năm N-1 (tổng luân chuyển thuần trong năm N-1 là 1.073.645 triệu đồng, năm N là 1.199.012 triệu đồng). Trong điều kiện các nhân tố khác không đổi thì sự tăng lên của luân chuyển thuần trong năm N nói trên đã làm cho số vòng luân chuyển vốn lưu động trong năm N tăng lên 0,085928 vòng và kỳ luân chuyển vốn lưu động trong năm N giảm 51.150507 ngày.

Mặt khác số dư bình quân về vốn lưu động trong năm N tăng lên (với tỷ lệ tăng 149,1210%) từ đó làm tăng tổng luân chuyển thuần (với tỷ lệ tăng 11,6768%) nhưng tốc độ tăng của số dư bình quân về vốn lưu động lớn hơn tốc độ tăng của tổng luân chuyển thuần trong năm N cho nên đã làm cho tốc độ luân chuyển vốn lưu động trong năm N đã chậm hơn so với năm N-1.

Tóm lại: Tốc độ luân chuyển vốn lưu động của công ty X năm N đã giảm đi so với năm N-1, nguyên nhân là do tốc độ tăng của số dư bình quân về vốn lưu động của công ty trong năm N nhanh hơn tốc độ tăng của tổng luân chuyển thuần trong năm N. Trong kỳ kinh doanh tới để đẩy nhanh được tốc độ luân chuyển vốn lưu động thì công ty X cần phải:

- Kịp thời giải phóng hàng tồn kho dư thừa để thu hồi vốn, đồng thời khai thác tối đa năng lực sản xuất để giảm dự trữ nguyên vật liệu...
- Xây dựng hệ thống định mức cho từng bộ phận hàng tồn kho...
- Nâng cấp máy móc thiết bị để phục vụ nhu cầu sản xuất của công ty để đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn.
- Nâng cao chất lượng sản xuất sản phẩm, cải tiến mẫu mã sp, đa dạng hình thức bán hàng, áp dụng chính sách Marketing để tăng doanh thu, từ đó tăng được luân chuyển thuần. Qua đó đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn lưu động.

Ngoài ra căn cứ vào mục đích phân tích của chủ thể quản lý có thể phân tích tốc độ luân chuyển hàng tồn kho, tốc độ luân chuyển các khoản phải thu và tốc độ luân chuyển vốn bằng tiền của doanh nghiệp.

4.4.3. Phân tích tốc độ luân chuyển hàng tồn kho

Hàng tồn kho là vốn dự trữ hàng hóa cần thiết của mỗi doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp sản xuất và thương mại. Vốn hàng hóa thường chiếm tỉ trọng lớn trong tài sản ngắn hạn, vì vậy cần giới hạn mức dự trữ của từng loại cũng như tổng số hàng tồn kho ở mức tối ưu (cần thiết ở mức tối thiểu), mặt khác phải thường xuyên đánh giá tốc độ luân chuyển hàng tồn kho để tìm biện pháp tăng được vòng quay của chúng góp phần tăng tốc độ luân chuyển vốn của doanh nghiệp.

*** Chỉ tiêu phân tích:**

Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho được thể hiện qua 2 chỉ tiêu: Số vòng quay hàng tồn kho và Kỳ hạn tồn kho bình quân.

$$\frac{\text{Số vòng quay}}{\text{hàng tồn kho (SV}_{\text{TK})}} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán (GV)}}{\text{Trị giá hàng tồn kho bình quân (S}_{\text{TK})})}$$

Trong đó:

$$\text{Trị giá hàng tồn} = \frac{\text{Trị giá hàng tồn kho đầu kỳ} + \text{Trị giá hàng tồn kho cuối kỳ}}{2}$$

Chỉ tiêu này cho biết, trong kỳ hàng tồn kho được mấy vòng.

$$\text{Kỳ luân chuyển} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{HTK (K}_{\text{tu})}} = \frac{\text{S}_{\text{TK}}}{\text{SV}_{\text{TK}}} \times \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{GV}}$$

Chỉ tiêu này cho biết số ngày hàng tồn kho chuyển thành hàng bán (số ngày tồn kho bình quân). Nếu số vòng quay của hàng tồn kho giảm, kỳ hạn hàng tồn kho bình quân tăng tức là tốc độ luân chuyển hàng tồn kho chậm nên khả năng sinh lời giảm, rủi ro về tài chính của doanh nghiệp tăng. Thời hạn hàng tồn kho bình quân tăng sẽ phải tăng chi phí bảo quản, chi phí tài chính nếu như hàng tồn kho được tài trợ bằng vốn vay, có nghĩa thời hạn hàng tồn kho bình quân tăng sẽ làm giảm khả năng sinh lời, tăng tổn thất tài chính cho doanh nghiệp, tức là rủi ro tài chính tăng và ngược lại. Trong trường hợp hệ số quay vòng hàng tồn kho giảm, thời hạn hàng tồn kho bình quân tăng, cần xem xét nguyên nhân của nó. Có thể doanh nghiệp biết trước giá nguyên vật liệu trong tương lai sẽ tăng hoặc có gián đoạn trong việc cung cấp nguyên vật liệu, từ đó doanh nghiệp có quyết định tăng dự trữ nguyên vật liệu; hay doanh nghiệp dự đoán giá bán của sản phẩm sẽ tăng mà quyết định giảm bán ra làm dự trữ thành phẩm tăng. Trong những trường hợp đó, tốc độ luân chuyển hàng tồn kho giảm vẫn được đánh giá là hợp lý.

* **Phương pháp phân tích:** Khi phân tích tốc độ luân chuyển hàng tồn kho ta sử dụng phương pháp so sánh và phương pháp phân tích nhân tố (tương tự như phương pháp phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động).

- So sánh các chỉ tiêu (số vòng quay hàng tồn kho, kỳ luân chuyển hàng tồn kho bình quân) giữa kỳ này với kỳ trước, giữa các chỉ tiêu của doanh nghiệp với các chỉ tiêu trung bình ngành. Căn cứ vào độ lớn của chỉ tiêu, kết quả so sánh đưa ra các đánh giá cụ thể về tốc độ luân chuyển hàng tồn kho, tính số vốn hàng hóa tiết kiệm hoặc lãng phí do tốc độ luân chuyển vốn hàng hóa thay đổi theo công thức:

$$G_{TK}(+, -) = gv_1 \times \Delta K_{TK}$$

Trong đó: $gv_1 = gv_1 / \text{Tổng số ngày trong kỳ}$;

gv_1 là trị giá hàng tồn kho luân chuyển bình quân mỗi ngày kỳ phân tích.

- Xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố và phân tích tính chất ảnh hưởng của từng nhân tố, cần nắm vững đặc điểm của từng loại hàng tồn kho gắn với vai trò của nó trong từng giai đoạn hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp để có nhận định thích hợp.

Chú ý: Có thể phân tích chi tiết tốc độ luân chuyển của từng loại hàng tồn kho như: Vật liệu, hàng hóa, thành phẩm khi có tài liệu thích hợp để phục vụ cho công tác quản trị hàng tồn kho.

Bảng 4.12: Bảng phân tích tốc độ luân chuyển hàng tồn kho

Chỉ tiêu	Kỳ PT	Kỳ gốc	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. Số vòng luân chuyển hàng tồn kho				
- Giá vốn hàng bán				
- Trị giá bình quân của hàng tồn kho (S_{TK})				
2. Kỳ luân chuyển hàng tồn kho				
3. Do ảnh hưởng của S_{TK} đến tốc độ luân chuyển hàng tồn kho	$\Delta SV(S_{TK}) = GVHB_0/S_{TK1} - SV_{TK0}$			
	$\Delta K(S_{TK}) = \{(N * S_{TK1})/GVHB_0\} - K_{TK0}$			
4. Do mức độ ảnh hưởng của giá vốn hàng bán đến tốc độ luân chuyển HTK (N là số ngày trong kỳ báo cáo)	$\Delta SV(GVHB) = SV_{TK1} - GVHB_0/S_{TK1}$			
	$\Delta K(GVHB) = K_{TK1} - \{(N * S_{TK1})/GVHB_0\}$			
ST(+,-)	$gv_1 \times \Delta K_{TK}$			

4.4.4. Phân tích tốc độ luân chuyển vốn thanh toán

Vốn thanh toán là phần vốn của doanh nghiệp đang tạm thời bị các bên có liên quan chiếm dụng trong khâu thanh toán nhằm thực hiện được mục tiêu mua và bán hàng hóa của mỗi bên nhưng chưa phải đổi ứng ngay bằng tiền. Loại vốn này thường chiếm phần không nhỏ trong tổng vốn kinh doanh của doanh nghiệp, vì vậy cũng ảnh hưởng không nhỏ tới hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp. Vốn thanh toán phát sinh một cách tất yếu trong quá trình hoạt động kinh doanh, nếu quản trị loại vốn này không tốt doanh nghiệp có thể "mất trắng" cả vốn gốc và giá trị gia tăng của mỗi chu kỳ sản xuất kinh doanh, vì thu hồi nợ là khâu cuối cùng của quá trình luân chuyển vốn lưu động. Vốn này thể hiện ở khoản mục "phải thu" trong tổng tài sản của doanh nghiệp. Do đó, thường xuyên phân tích tốc độ luân chuyển vốn thanh toán để cung cấp thông tin cho các nhà quản trị doanh nghiệp có chính sách tín dụng và giải pháp thu hồi nợ hợp lý với từng đối tượng nợ.

* Chỉ tiêu phân tích: Tốc độ luân chuyển vốn thanh toán được thể hiện ở 2 chỉ tiêu: Số vòng thu hồi nợ và Kỳ hạn thu hồi nợ bình quân.

$$\text{Số vòng thu hồi nợ (SV_{PT})} = \frac{\text{Doanh thu thuần (bán chịu)}}{\text{Nợ phải thu bình quân}}$$

Trong đó:

$$\text{Nợ phải thu bình quân} = \frac{\text{Nợ phải thu đầu kỳ} + \text{Nợ phải thu cuối kỳ}}{2}$$

Nợ phải thu có thể chỉ lấy số liệu về các khoản phải thu ngắn hạn hoặc lấy tổng các khoản phải thu của doanh nghiệp tùy vào đặc điểm hoạt động kinh doanh, chính sách tín dụng và yêu cầu quản trị của doanh nghiệp, thông thường lấy số dư các khoản phải thu ngắn hạn bình quân.

$$\text{Kỳ thu hồi} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{SV}_{PT}} = \frac{\text{Nợ phải thu b. Quần}}{\text{Doanh thu thuần}} \times \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{nợ (K}_PT\text{)}}$$

Hệ số thu hồi nợ giảm, thời gian vốn bị chiếm dụng tăng, tốc độ luân chuyển vốn trong thanh toán giảm, rủi ro tài chính của doanh nghiệp tăng. Đó là do xác suất thu hồi nợ giảm, vốn của doanh nghiệp bị chiếm dụng lâu hơn dẫn đến chi phí tài chính tăng và ngược lại. Cần phải xem xét nguyên nhân làm thay đổi hệ số này mới có kết luận cụ thể. Có nhiều nguyên nhân làm hệ số thu hồi nợ giảm, thời hạn thu hồi nợ bình quân tăng:

- Do doanh nghiệp mở rộng bán hàng, nới rộng chính sách tín dụng thương mại cho khách hàng (mức tín dụng tăng, thời gian cho hưởng tín dụng dài) để tăng khả năng cạnh tranh với các đối thủ cạnh tranh, để giữ khách hàng lớn hoặc bị buộc phải kéo dài thời hạn thanh toán do khách hàng lớn có khả năng áp đặt.
- Do tình trạng của nền kinh tế thuận lợi, các doanh nghiệp có xu hướng chấp nhận kéo dài thời hạn thanh toán cho khách hàng.
- Do công tác quản trị các khoản phải thu của doanh nghiệp yếu kém, nợ cũ chưa thu được đã xuất hiện nợ mới, tồn tại nợ quá hạn, nợ xấu. Đây là biểu hiện yếu kém của công tác quản trị nợ phải thu, doanh nghiệp cần nhanh chóng có biện pháp khắc phục.

Trong trường hợp chấp nhận thời gian bán chịu dài hơn cho khách hàng, doanh nghiệp cần xem xét nó có tác động đến việc bán hàng hay không, có tăng được số lượng hàng bán hay không, tăng được lợi nhuận hay không. Nếu tăng được lợi nhuận sẽ bù đắp được rủi ro tài chính còn ngược lại làm rủi ro tài chính tăng lên.

* **Phương pháp phân tích:** Khi phân tích tốc độ luân chuyển vốn thanh toán qua 2 chỉ tiêu trên, ta sử dụng phương pháp so sánh và phương pháp phân tích nhân tố (tương tự như phương pháp phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động).

- So sánh các chỉ tiêu (số vòng thu hồi nợ, thời hạn thu hồi nợ bình quân) giữa kỳ này với kỳ trước, giữa các chỉ tiêu của doanh nghiệp với các chỉ tiêu trung bình ngành. Căn cứ vào độ lớn của chỉ tiêu, kết quả so sánh đưa ra các đánh giá cụ thể về tốc độ luân chuyển vốn thanh toán, tính số vốn tiết kiệm hay lãng phí từ tốc độ luân chuyển vốn thanh toán thay đổi theo công thức:

$$ST(-,+) = d_1 \times \Delta K_{PT}$$

- Xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố và phân tích tính chất ảnh hưởng của từng nhân tố.

Chú ý: Để phục vụ cho yêu cầu quản trị nợ có thể phân tích chi tiết về tốc độ luân chuyển vốn thanh toán của từng đối tượng theo các tài liệu chi tiết: Như nhóm khách hàng, nhà cung cấp, các đối tượng phải thu khác hoặc ngắn hạn, dài hạn...

Bảng 4.13: Bảng phân tích tốc độ luân chuyển các khoản phải thu

Chỉ tiêu	Kỳ PT	Kỳ gốc	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. Số vòng thu hồi nợ				
- Doanh thu thuần				
- Các khoản phải thu bình quân (S_{PT})				
2. Kỳ thu hồi nợ				
3. Do ảnh hưởng của S_{PT} đến tốc độ luân chuyển các khoản phải thu	$\Delta S(V(S_{PT}) = DTT_0/S_{PT1} - SVpt_0)$ $\Delta K(S_{PT}) = \{(N * S_{PT})/DTT_0\} - K_{PT0}$			
4. Do mức độ ảnh hưởng của doanh thu thuần đến tốc độ luân chuyển các khoản phải thu (N là số ngày trong kỳ báo cáo)	$\Delta S(V(DTT) = SV_{PT1} - DTT_0/S_{PT1})$ $\Delta K(DTT) = K_{PT1} - \{(N * S_{PT1})/DTT_0\}$			
ST(+,-)	$D_1 \times \Delta K_{PT}$			

4.5. PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DOANH NGHIỆP

Khả năng sinh lời vừa là động cơ kinh doanh vừa là cơ sở để mỗi doanh nghiệp tồn tại và phát triển. Tạo ra, duy trì và gia tăng khả năng sinh lời là mong muốn của tất cả các chủ thể có lợi ích gắn với doanh nghiệp. Xét về tổng thể thì khả năng sinh lời của mỗi doanh nghiệp luôn phụ thuộc vào "Thiên thời, địa lợi, nhân hòa" trong đó "Nhân hòa" là yếu tố tùy thuộc phần lớn vào hiệu lực và hiệu quả quản lý, điều hành của bản thân doanh nghiệp, là nhân tố mà doanh nghiệp có thể chủ động tạo ra và duy trì được còn hai yếu tố còn lại tùy thuộc rất lớn vào môi trường kinh doanh. Xét cụ thể ở mỗi doanh nghiệp thì khả năng sinh lời của doanh nghiệp là kết quả tổng hợp của năng lực tổ chức, trình độ quản lý, kết quả điều hành và hiệu quả kinh doanh cuối cùng của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ. Thông tin về khả năng sinh lời của doanh nghiệp là mối quan tâm chủ yếu của hầu hết các chủ thể quản lý có liên quan với doanh nghiệp vì nó là thông tin quan trọng nhất cung cấp cơ sở cho các quyết định quản lý của họ. Khả năng sinh lời của doanh nghiệp được phân tích theo 2 nội dung:

- Khả năng sinh lời kinh tế
- Khả năng sinh lời tài chính

4.5.1. Phân tích khả năng sinh lời kinh tế

Khả năng sinh lời kinh tế của doanh nghiệp phản ánh hiệu quả kinh tế của dòng vốn đã đầu tư vào doanh nghiệp, phản ánh hiệu quả quản lý, khai thác, sử dụng tài sản hình thành sau đầu tư. Khả năng sinh lời kinh tế được phản ánh thông qua 2 chỉ tiêu: Hệ số sinh lời cơ bản của vốn kinh doanh (BEP) và hệ số sinh lời ròng của tài sản (ROA).

- Hệ số sinh lời cơ bản của vốn kinh doanh (BEP): Phản ánh bình quân mỗi đồng vốn tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh trong mỗi thời kỳ nhất định sẽ tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận (khi

không tính đến ảnh hưởng của nguồn gốc vốn kinh doanh và thuế thu nhập doanh nghiệp) hay nói cách khác chỉ tiêu này phản ánh khả năng sinh lời của tài sản hoặc vốn kinh doanh khi không tính đến nguồn gốc hình thành của vốn và thuế thu nhập doanh nghiệp.

Công thức tính BEP:

$$\frac{\text{Hệ số sinh lời cơ bản của vốn kinh doanh (BEP)}}{\text{Vốn kinh doanh BQ}} = \frac{\text{LN trước thuế và lãi vay (EBIT)}}{\text{Vốn kinh doanh BQ}}$$

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng luân chuyển thuần}} \times \frac{\text{Tổng luân chuyển thuần}}{\text{Vốn kinh doanh BQ (V_{BQ})}}$$

$$\text{BEP} = \frac{\text{Hệ số sinh lời trước lãi vay và thuế}}{\text{Hệ số sinh lời trước lãi vay và thuế}} \times \frac{\text{Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh}}$$

$$\text{BEP} = \frac{\text{Hệ số đầu tư ngắn hạn}}{\text{Số vốn luân chuyển vốn lưu động}} \times \frac{\text{Số vốn luân chuyển vốn lưu động}}{\text{Hệ số sinh lời trước lãi vay và thuế}}$$

- *Hệ số sinh lời ròng của tài sản*: Chỉ tiêu này phản ánh bình quân mỗi đồng tài sản sau mỗi thời kỳ nhất định sinh ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Nếu chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp càng cao và ngược lại.

Công thức tính chỉ tiêu ROA:

$$\frac{\text{Hệ số sinh lời ròng của tài sản (ROA)}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế (NP)}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng luân chuyển thuần}} \times \frac{\text{Tổng luân chuyển thuần}}{\text{Tài sản bình quân}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Hệ số sinh lời hoạt động sau thuế (H_{HS})}}{\text{Hệ số sinh lời hoạt động}} \times \frac{\text{Hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh (HS_{KD})}}{\text{Hệ số sinh lời hoạt động}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Hệ số đầu tư ngắn hạn}}{\text{Số vốn luân chuyển vốn lưu động}} \times \frac{\text{Số vốn luân chuyển vốn lưu động}}{\text{Hệ số sinh lời hoạt động}}$$

$$\text{ROA} = \text{Hd} \times \text{SV}_{LD} \times (1 - \text{H}_{CP})$$

Khả năng sinh lời ròng của tài sản phụ thuộc vào số vòng quay của tài sản và hệ số sinh lời hoạt động. Thực tế 2 nhân tố này luôn tồn tại bên nhau như hai mặt đối lập trong mỗi doanh nghiệp: Nếu doanh nghiệp nào đó có số vòng quay tài sản rất nhanh thì thường có hệ số sinh lời hoạt động rất thấp và ngược lại: Nếu có tốc độ luân chuyển tài sản chậm thì khả năng sinh lời hoạt động thường cao để cùng với một kết cục là khả năng sinh lời kinh tế luôn dao động xung quanh hệ số sinh lời bình quân của thị trường, tại sao vậy? Tất nhiên là có 2 lý do phổ biến nhất:

Thứ nhất: Do đặc điểm ngành nghề kinh doanh chi phối. Đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất: Chẳng hạn như cơ khí chế tạo thì giá trị gia tăng cấu thành vào sản phẩm lớn, hệ số sinh lời hoạt động cao do chênh lệch giá bán và giá phí cao, nhưng đồng thời doanh nghiệp này phải đầu tư giá trị tài sản - nhất là tài sản cố định lớn làm cho vòng quay tài sản chậm. Ngược lại, các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực thương mại, dịch vụ thì giá trị gia tăng trong sản phẩm, dịch vụ thấp nên khả năng sinh lời hoạt động thấp và doanh nghiệp này cũng cần đầu tư không nhiều vào tài sản, nhất là tài sản cố định nên vòng quay tài sản của nó thường nhanh hơn các doanh nghiệp sản xuất.

Thứ hai: Do quy luật bình quân hóa lợi nhuận trong nền kinh tế thị trường. Trong nền kinh tế thị trường sự điều tiết của các quy luật kinh tế cơ bản như quy luật giá trị, quy luật cạnh tranh... Khiến cho các lĩnh vực, loại hình kinh doanh nào sinh lời cao hơn thì sẽ thu hút nhiều nguồn vốn và đối thủ hoạt động tham gia đầu tư cùng kiểm lời khiến cho khả năng sinh lời giảm dần, ngược lại ở lĩnh vực nào đó khả năng sinh lời quá thấp so với mức bình quân hoặc lỗ thì sẽ khiến cho các đơn vị đang kinh doanh ở lĩnh vực đó sẽ giảm dần vì nhà kinh doanh phá sản hoặc vì rút vốn sang đầu tư ở lĩnh vực hấp dẫn hơn, đồng thời các nhà kinh doanh mới không lựa chọn đầu tư vào lĩnh vực đó. Tất yếu những nhà kinh doanh còn trụ lại được ở

linh vực đó dần sẽ tăng được khả năng sinh lời đến mức bình quân chung san bằng khả năng sinh lời chênh lệch.

Từ hai lý do chủ yếu trên khiến cho chúng ta càng yên tâm với nhận định về yếu tố "Nhân hòa" trong các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của mỗi doanh nghiệp. Rõ ràng: Số vòng quay của vốn thấp hay hệ số sinh lời hoạt động thấp không có nghĩa là khả năng sinh lời kinh tế sẽ kém mà vấn đề tùy thuộc vào nhà quản lý kết hợp hệ tác động của các nhân tố đến khả năng sinh lời kinh tế có phù hợp hay không. Các nhân tố ảnh hưởng đến ROA được xác định qua biểu thức:

$$ROA = H_0 \times SV_{LB} \times (1 - H_{CP})$$

Như vậy, để tăng khả năng sinh lời của tài sản doanh nghiệp phải sử dụng các biện pháp tác động đến 3 chiến lược: Đầu tư vốn, quản trị vốn, quản trị hoạt động để phân bổ vốn hợp lý, tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động, tăng hệ số sinh lời hoạt động bằng cách giảm hệ số chi phí trên thu nhập của từng loại hoạt động.

Khi phân tích khả năng sinh lời ròng của tài sản, người ta thường lập bảng phân tích sau:

Bảng 4.14: Bảng phân tích khả năng sinh lời ròng của tài sản

Chỉ tiêu	Kỳ PT	Kỳ gốc	Tăng giảm	Tỷ lệ
1. ROA				
- Lợi nhuận sau thuế				
- Tài sản bình quân				
2. H ₀				
Tài sản ngắn hạn bình quân				
3. SV _{LB}				
- LCT				
4. H _{CP} (hoặc ROS)				
5. Mức độ ảnh hưởng của H ₀ đến ROA				
6. MDAH của SV _{LB} đến ROA				
7. MDAH của H _{CP} hoặc ROS đến ROA				

Ví dụ: Với số liệu của công ty X (phụ lục 1), ta có bảng phân tích khả năng sinh lời ròng của tài sản như sau:

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	So sánh
1. ROA	0,0320	0,0451	-0,0132
Lợi nhuận sau thuế	104.370	101.024	3.346
Tài sản bình quân	3.266.130	2.237.561	1.028.569
2. Hệ số đầu tư	0,4467	0,2617	0,1850
Tài sản ngắn hạn bình quân	1.458.977	585.650	873.327
3. Số vòng luân chuyển vốn lưu động	0,8218	1,8333	-1,0114
Tổng luân chuyển thuần	1.199.012	1.073.645	125.367
4. Hệ số chi phí	0,9130	0,9059	0,0070
Tổng chi phí	1.094.642	972.621	122.021
5. Mức độ ảnh hưởng của H _d đến ROA			0,0319
6. Mức độ ảnh hưởng của SV _{LD} đến ROA			-0,0425
7. Mức độ ảnh hưởng của H _{Op} đến ROA			-0,0026
Tổng hợp			-0,0132

Phân tích: Hệ số khả năng sinh lời ròng của tài sản năm N là 0,0320 lần, năm N-1 là 0,0451 lần. So với năm N-1 thì hệ số khả năng sinh lời ròng của tài sản trong năm N-1 giảm đi 0,0132 lần. Điều này cho thấy trong năm N-1 bình quân một đồng vốn tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh công ty thu được 0,0451 đồng lợi nhuận sau thuế, nhưng đến năm N thì một đồng vốn tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh thì công ty chỉ thu được 0,0320 đồng lợi nhuận sau thuế. Đồng thời so với một số công ty cùng ngành thì hệ số khả năng sinh lời ròng tài sản của công ty thấp hơn, điều này tiềm ẩn nguy cơ của công ty trong quá trình hoạt động.

Phân tích từng nhân tố ta thấy:

- Do hệ số đầu tư trong năm N có sự thay đổi so với năm N-1 (hệ số đầu tư năm N-1 là 0,2617 lần, năm N là 0,4467 lần). Với điều kiện các nhân tố khác không đổi thì hệ số đầu tư tăng lên nói trên đã làm cho hệ số khả năng sinh lời ròng của tài sản tăng lên 0,0319 lần. Hệ số đầu tư trong năm N tăng lên so với năm N-1 là do chính sách đầu tư của công ty trong năm có sự thay đổi từ tăng tỷ trọng đầu tư vào tài sản ngắn hạn, giảm tỷ trọng đầu tư vào tài sản dài hạn. Mặt khác hệ số đầu tư tăng lên nói trên có thể do môi trường kinh doanh cũng như chính sách của Nhà nước, biến động của giá các yếu tố đầu vào...

- Do số vòng luân chuyển vốn lưu động trong năm N có sự thay đổi so với năm N-1 (số vòng luân chuyển vốn lưu động trong năm N-1 là 1,8333 vòng, năm N là 0,8218 vòng). Với điều kiện các nhân tố khác không đổi thì số vòng luân chuyển vốn lưu động trong năm N giảm đi so với năm N-1 đã làm cho hệ số khả năng sinh lời ròng của tài sản giảm 0,0425 đồng. Số vòng luân chuyển vốn lưu động giảm một phần là do tài sản ngắn hạn bình quân tăng, tổng luân chuyển thuần cũng tăng lên, nhưng tỷ lệ tăng của luân chuyển thuần nhỏ hơn tỷ lệ tăng của tài sản ngắn hạn bình quân. Hay có thể nói xét một cách tổng thể thì việc sử dụng tài sản ngắn hạn của công ty trong năm N là chưa hợp lý. Bên cạnh đó để đánh giá hiệu suất sử dụng vốn lưu động của công ty nhanh hay chậm cần đối chiếu với các đơn vị cùng ngành nghề.

- Do hệ số chi phí của công ty trong năm N có sự thay đổi so với năm N-1 (hệ số chi phí trong năm N-1 là 0,9059 lần, trong năm N là 0,9130 lần). Với điều kiện các nhân tố khác không đổi thì hệ số chi phí tăng lên nói trên đã làm cho hệ số khả năng sinh lời ròng của tài sản giảm đi 0,0026 lần. Hệ số chi phí tăng lên là do tổng chi phí tăng, tổng luân chuyển thuần cũng tăng nhưng tỷ lệ tăng của tổng chi phí lớn hơn tỷ lệ tăng của tổng luân chuyển thuần. Hay xét một cách tổng thể thì công ty chưa sử dụng tiết kiệm chi phí trong quá trình hoạt động.

Tóm lại: Hệ số khả năng sinh lời ròng của tài sản trong năm N giảm đi so với năm N-1. Nguyên nhân là do tốc độ luân chuyển vốn lưu động của công ty trong năm N giảm so với năm N-1, đồng thời trong năm N công ty chưa sử dụng tiết kiệm các khoản chi phí trong quá trình sản xuất kinh doanh...

4.5.2. Phân tích khả năng sinh lời tài chính

Khả năng sinh lời tài chính là khả năng sinh lời vốn của các chủ sở hữu. Khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu phản ánh một cách tổng hợp năng lực hoạch định, thực thi các chính sách tài chính và chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ. Đây là chỉ tiêu được các chủ sở hữu và các nhà đầu tư quan tâm, kỳ vọng khi đầu tư vốn vào doanh nghiệp...

Khả năng sinh lời của vốn chủ được đánh giá thông qua các chỉ tiêu hệ số sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE) và hệ số sinh lời cổ phiếu thường (EPS)... các chỉ tiêu xác định như sau:

$$\frac{\text{Hệ số sinh lời của}}{\text{vốn chủ sở hữu (ROE)}} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế (NP)}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$$

$$ROE = \frac{NP}{LCT} \times \frac{LCT}{S_{KD}} \times \frac{S_{KD}}{V_c}$$

$$ROE = ROS \times Hs_{KD} \times H_{TS/Vc}$$

$$ROE = (1-H_{CP}) \times Hd \times SV_{LD} \times (1/H_t)$$

Trong đó:

Lợi nhuận sau thuế (NP) = EBIT - I - T

Vốn chủ sở hữu bình quân: $V_c = S_{VC}(\text{ĐN} + \text{CN})/2$

ROS: Hệ số sinh lời hoạt động

Hd: Hệ số đầu tư ngắn hạn

SV_{LD} : Số vòng quay của vốn lưu động

Ht: Hệ số tự tài trợ

Chỉ tiêu này cho biết bình quân mỗi đồng vốn chủ sở hữu sử dụng trong kỳ tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận ròng. Nếu hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu càng lớn thì doanh nghiệp càng có khả năng huy động thêm vốn ở thị trường tài chính để tài trợ cho hoạt động kinh doanh hoặc ngược lại. Tuy nhiên, không phải lúc nào khả năng sinh lời trên vốn chủ cao cũng thuận lợi, bởi vì có thể do tỷ trọng vốn chủ sở hữu nhỏ trong tổng quy mô vốn huy động nên doanh nghiệp đang tận dụng ưu thế của dòng bẩy tài chính để khuếch đại hệ số khả năng sinh lời của vốn chủ và khi đó mạo hiểm tài chính cũng cao, nếu doanh nghiệp bị lỗ trong kinh doanh thì sự suy giảm của quy mô vốn chủ sở hữu sẽ xảy ra với tốc độ lớn.

Từ công thức xác định cho thấy khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu phụ thuộc vào 4 nhân tố là: Hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu bình quân (H_{TSV_e} - hoặc hệ số tự tài trợ), hệ số đầu tư ngắn hạn (H_d), số vòng luân chuyển vốn lưu động (SV_{LD}) và hệ số chi phí (H_{CP}).

Vì vậy, để tăng khả năng sinh lời của vốn chủ hữu cần sử dụng các biện pháp chủ yếu là:

- + Xác định chính sách huy động vốn để tài trợ hợp lý.
- + Xác định chính sách đầu tư hợp lý: Hệ số đầu tư ngắn hạn, hệ số đầu tư tài sản dài hạn trong tổng tài sản đảm bảo phù hợp với lĩnh vực ngành nghề kinh doanh và các điều kiện cụ thể khác của doanh nghiệp cũng như của môi trường kinh doanh.
- + Tăng tốc độ luân chuyển vốn lưu động trên cơ sở phân bổ, quản trị từng loại vốn: Nhất là vốn bằng tiền, các khoản phải thu, hàng tồn kho hợp lý và đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm, hàng hóa dịch vụ.
- + Tăng hệ số sinh lời hoạt động rộng bằng cách giám sát hệ số chi phí hoạt động trong tổng luân chuyển thuần, đảm bảo doanh nghiệp đã quản lý từng loại chi phí hoạt động một cách tốt nhất.

* **Các chỉ tiêu sinh lời tài chính của công ty cổ phần:** Đối với các công ty cổ phần, vốn của các chủ sở hữu gồm vốn của các cổ đông ưu đãi và vốn cổ phần thường của các cổ đông thường nên lợi nhuận sau thuế cần phải được phân phối cho các cổ đông cũng giống như lãi vay trả chi các chủ nợ, lương trả cho người lao động... khi doanh nghiệp đã hoàn tất công việc bán hàng và có thu nhập. Thu nhập của tất cả các cổ đông gọi là hệ số thu nhập vốn cổ phần cho biết lợi ích gia tăng dành cho các chủ sở hữu đã hùn vốn vào doanh nghiệp sau mỗi thời kỳ kinh doanh cũng chính là ROE. Tuy nhiên, các cổ đông của các công ty cổ phần phức tạp, thường biến động do sự chuyển đổi cổ phiếu phổ thông tự do trên thị trường, việc mua vào, bán ra cổ phiếu của chính các công ty cổ phần và còn có các cổ đông sở hữu cổ phiếu ưu đãi. Cổ phiếu ưu đãi có một số đặc tính khác với các cổ phiếu thường. Cụ thể:

+ Về đặc quyền: Được quyền ưu tiên về cổ tức và thanh toán khi thanh lý công ty. Chủ sở hữu cổ phiếu ưu đãi được hưởng một khoản cổ tức cố định, được xác định trước không phụ thuộc vào kết quả hoạt động của công ty. Mặt khác, cổ đông ưu đãi được nhận cổ tức trước cổ đông thường. Ngoài ra, khi công ty bị giải thể hay thanh lý thì cổ đông ưu đãi được ưu tiên thanh toán giá trị cổ phiếu của họ trước các cổ đông thường. Khi công ty gặp khó khăn trong kinh doanh, thì có thể hoãn trả cổ tức cho cổ đông ưu đãi nhưng số cổ tức đó được tích lũy lại và chuyển sang kỳ tiếp theo. Những lợi thế này khiến cổ phiếu ưu đãi có tính chất như vốn vay của doanh nghiệp khi huy động.

+ Những bất lợi: Cổ đông ưu đãi thường không có quyền bỏ phiếu bầu hội đồng quản trị quyết định các vấn đề quan trọng trong quản lý công ty. Cổ phiếu ưu đãi là chứng chỉ vốn, xác nhận quyền sở hữu một phần công ty cổ phần của cổ đông ưu đãi nhưng quyền hạn của cổ đông ưu đãi không lớn bằng cổ đông thường khi tham gia chia sẻ quyền lực ở công ty cổ phần và phân chia lợi ích từ lợi nhuận gia tăng, nó chỉ nhận cổ tức theo tỷ lệ lãi cố định.

- Đối với công ty: Chi phí vốn mà công ty trả cho cổ đông ưu đãi lấy từ lợi nhuận sau thuế nên không tận dụng được lá chắn thuế như chi phí huy động nguồn vốn nợ, khi công ty không có lãi trong kinh doanh thì được hoàn trả cổ tức sang các kỳ có lãi tiếp theo. Công ty được sở hữu vốn làm tăng khả năng tự tài trợ, tăng tín nhiệm với các chủ nợ... tính chất này của cổ phiếu ưu đãi lại mang đặc trưng của vốn chủ sở hữu. Do tính chất luồng tính của của cổ phiếu ưu đãi so với cổ phiếu thường và vốn vay nên việc sử dụng cổ phiếu ưu đãi sẽ là hợp lý trong bối cảnh nếu như việc sử dụng trái phiếu và cổ phiếu thường đều bất lợi với công ty.

Đối với các cổ đông thường và các nhà đầu tư tiềm năng thông tin phân tích về giá trị cổ phiếu và khả năng sinh lời của cổ phiếu là một trong những thông tin quan trọng nhất cho các quyết định đầu tư.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu có thể xác định thông qua các chỉ tiêu

- + *Hệ số sinh lời cổ phiếu thường* (thu nhập của cổ phiếu thường - Earning per share - EPS)

$$\text{Hệ số sinh lời} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế (NP)} - \text{Lợi nhuận trả CP ưu đãi}}{\text{cổ phiếu thường (EPS)} \quad \quad \quad \text{Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành}}$$

Trong đó:

$$\text{Lợi nhuận trả} = \frac{\text{Số lượng cổ phiếu}}{\text{cổ phiếu ưu đãi}} \times \frac{\text{Cổ tức đã công bố}}{\text{ưu đãi đang lưu hành}} \quad \quad \quad \text{trên cổ phiếu ưu đãi}$$

Chỉ tiêu này đo lường năng lực trả lãi của doanh nghiệp cho các cổ đông thường là cơ sở để xác định giá trị tăng thêm của vốn cổ phần thường. Các nhà đầu tư so sánh hệ số sinh lãi của cổ phần thường với các lĩnh vực đầu tư khác để có quyết định đầu tư tăng thêm hay rút vốn đầu tư vào doanh nghiệp. Chỉ số này càng cao thì càng được đánh giá tốt vì khi đó khoản thu nhập trên mỗi cổ phiếu sẽ cao hơn. Trong việc tính toán EPS, sẽ chính xác hơn nếu sử dụng lượng cổ

phiếu lưu hành bình quân trong kỳ để tính toán vì lượng cổ phiếu thường xuyên thay đổi theo thời gian. Tuy nhiên, thực tế người ta thường hay đơn giản hóa việc tính toán bằng cách sử dụng số cổ phiếu đang lưu hành vào thời điểm cuối kỳ.

EPS thường được các nhà đầu tư coi là biến số quan trọng nhất trong việc tính toán giá cổ phiếu. Hai doanh nghiệp có thể có cùng tỷ lệ EPS nhưng một trong hai có thể có ít cổ phần hơn tức là doanh nghiệp này sử dụng vốn hiệu quả hơn. Nếu như các yếu tố khác là cân bằng thì rõ ràng doanh nghiệp này tốt hơn doanh nghiệp còn lại. Đối với mỗi doanh nghiệp, tùy thuộc vào chính sách tài chính để lựa chọn nguồn vốn huy động thêm, nếu họ coi trọng trị số của chỉ tiêu EPS thì việc phát hành thêm cổ phiếu mới sẽ không phải là sự lựa chọn vì nó sẽ làm suy giảm EPS ngay lập tức, trong khi NPV phải sau một thời gian sử dụng vốn huy động mới có thể tăng tương ứng. Ngoài ra, mỗi công ty có thể lợi dụng các kỹ thuật tính toán để đưa ra con số EPS hấp dẫn nên các nhà đầu tư cũng cần hiểu rõ cách tính của từng doanh nghiệp để đảm bảo "chất lượng" của chỉ tiêu này. Tốt hơn hết là không nên dựa vào một thước đo tài chính duy nhất mà nên kết hợp tham chiếu với các chỉ tiêu phân tích tài chính khác trước khi ra quyết định.

+ *Hệ số giá trên thu nhập của cổ phiếu (P/E)*

$$P/E = \frac{\text{Giá thị trường của mỗi cổ phiếu (Market Price)}}{\text{Thu nhập của mỗi cổ phiếu (EPS)}}$$

Trong đó: Giá thị trường P của cổ phiếu là giá mà tại đó cổ phiếu đang được mua bán ở thời điểm hiện tại; thu nhập của mỗi cổ phiếu EPS là phần lợi nhuận ròng sau thuế mà công ty dành cho các cổ đông thường trong năm tài chính gần nhất.

- Hệ số P/E do lường mối quan hệ giữa giá thị trường của mỗi cổ phiếu (market price) và thu nhập của mỗi cổ phiếu (EPS). P/E âm cho thấy giá cổ phiếu hiện tại cao hơn thu nhập từ cổ phiếu đó bao

nhiều lần, hay nhà đầu tư phải bỏ ra bao nhiêu đồng vốn để có được 1 đồng thu nhập từ cổ phiếu đầu tư. Nếu P/E cao điều đó có nghĩa là nhà đầu tư dự kiến công ty đạt tốc độ tăng trưởng cao trong tương lai. Thông thường cổ phiếu được đánh giá tốt khi tỷ lệ P/E nằm trong khoảng giá trị 10 lần. Nếu quá cao thì rủi ro sẽ lớn với nhà đầu tư. Nếu quá thấp thì không hấp dẫn các nhà đầu tư.

+ *Cổ tức trên thu nhập của mỗi cổ phiếu thường (D/E)*

$$D/E = \frac{\text{Cổ tức trả mỗi cổ phiếu thường}}{\text{Thu nhập của mỗi cổ phiếu thường}}$$

- Hệ số này đo lường quan hệ của cổ tức công bố chi trả cho cổ phiếu thường của công ty so với khả năng sinh lãi của nó. Hệ số này càng cao thì tỷ lệ lợi nhuận giữ lại tái đầu tư sẽ càng thấp hoặc ngược lại. Biên độ dao động của chỉ tiêu này nằm trong khoảng ($0 \leq D/E \leq 1$). Tỷ lệ chi trả cổ tức là một chính sách tài chính quan trọng của doanh nghiệp phản ánh thái độ, quan điểm, hành động của cả các nhà quản trị tài chính doanh nghiệp, cổ đông hiện tại của doanh nghiệp và các nhà đầu tư tiềm năng.

Với các cổ đông hiện tại khi tin tưởng vào EPS ở cả hiện tại và tương lai thì họ rất vui vẻ và yên lòng với $D/E = 0$, ngược lại khi tương lai của chỉ tiêu EPS đen tối thì $D/E = 1$ sẽ khiến họ hài lòng hơn. Đồng thời, vì bản chất của lợi ích trong phạm vi hẹp là xung đột nhau nên sự thỏa mãn của cổ đông hiện hữu sẽ dẫn tới sự hoang mang, thất vọng của các nhà đầu tư khi $D/E = 0$, sự bế tắc, khó khăn trong huy động vốn cho nhà quản trị tài chính doanh nghiệp khi $D/E = 1$.

.+ *Hệ số cổ tức trên thị giá của mỗi cổ phiếu thường (D/P)*

$$D/P = \frac{\text{Cổ tức mỗi cổ phiếu thường}}{\text{Giá thị trường mỗi cổ phiếu thường}}$$

- Hệ số này phản ánh mức lợi tức mong đợi của nhà đầu tư vào chính sách chi trả cổ tức của doanh nghiệp khi mua một loại cổ phiếu

tại thời điểm hiện tại. Hệ số này càng cao và tăng thì những cổ đông đang nắm giữ cổ phiếu sẽ hài lòng, ngược lại các nhà đầu tư tiềm năng thì e ngại khi đầu tư vào cổ phiếu.

+ *Hệ số giá trị sổ sách của cổ phiếu phổ thông (BVPS- Books Value Per Share)*

$$BVPS = \frac{\text{Tổng tài sản} - \text{Tổng số nợ} - \text{Vốn cổ phần ưu đãi}}{\text{Số cổ phiếu phổ thông}}$$

Chỉ tiêu này được dùng để xác định giá trị của một cổ phiếu thường theo số liệu trên sổ sách của công ty. Mỗi một nhà đầu tư thường quan tâm đến chỉ tiêu này để so sánh với giá trị thị trường của cổ phiếu, nếu chỉ tiêu này càng thấp hơn so với giá trị thị trường thì càng hấp dẫn nhà đầu tư.

* **Phương pháp phân tích:**

- Sử dụng phương pháp so sánh để so sánh các chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của công ty qua các năm để đánh giá xu hướng biến động của các chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của doanh nghiệp.

- Sử dụng phương pháp phân tích nhân tố đánh giá xu hướng tác động của các chính sách tài chính và chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp, qua đó cung cấp các thông tin tư vấn cụ thể tùy theo chủ thể quản lý là ai.

**Bảng 4.15: Phân tích khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu
của doanh nghiệp**

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Tăng giảm	Tỷ lệ
1. ROE				
Lợi nhuận sau thuế				
Vốn chủ sở hữu bình quân				
2. Hệ số tự tài trợ (H_T hoặc $H_{T\Delta Y_t}$)				
Tài sản bình quân				

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Tăng giảm	Tỷ lệ
3. Hết số đầu tư (H _đ)				
Tài sản ngắn hạn bình quân				
4. Số vòng luân chuyển VLD (SV _{LB})				
Tổng luân chuyển thuần (LCT)				
5. Hết số chi phí (Hcp hoặc ROS)				
6. Mức độ ảnh hưởng của H _đ đến ROE	= (1/H _{T1} -1/H _{T0}) x H _đ ₀ x SV _{LB0} x (1-H _{CPO})			
6. Mức độ ảnh hưởng của H _đ đến ROE	= (1/H _{T1} -1/H _{T0}) x H _đ ₁ x SV _{LB1} x (1-H _{CPO})			
7. MDAH của SV _{LB} đến ROE	= (1/H _{T1}) x H _đ ₁ x (SV _{LB1} - SV _{LB0}) x (1-H _{CPO})			
8. MDAH của H _{CPO} hoặc ROS đến ROE	= (1/H _{T1}) x H _đ ₁ x SV _{LB1} x (H _{CPO1} -H _{CPO0})			

* Ví dụ: Căn cứ vào số liệu trong phụ lục 1 ta có thể phân tích khả năng sinh lời của công ty X như sau:

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Số sánh
1. ROE	0.0970	0.1006	-0.0037
Lợi nhuận sau thuế	104.370	101.024	3.346
Vốn chủ sở hữu bình quân	1.076.431,5	1.003.859,5	72.572
2. Hết số tự tài trợ	0.3296	0.4486	-0.1191
Tài sản bình quân	3.266.130	2.237.561	1.028.569
3. Hết số đầu tư	0.4467	0.2617	0.1850
Tài sản ngắn hạn bình quân	1.458.977	585.650	873.327
4. Số vòng luân chuyển vốn lưu động	0.8218	1.8333	-1.0114
Tổng luân chuyển thuần	1.199.012	1.073.645	125.367
5. Hết số chi phí	0.9130	0.9059	0.0070
Tổng chi phí	1.094.642	972.621	122.021
6. Mức độ ảnh hưởng của H _đ đến ROE			0.0364
7. Mức độ ảnh hưởng của H _đ đến ROE			0.0968
8. Mức độ ảnh hưởng của SV _{LB} đến ROE			-0.1290
9. Mức độ ảnh hưởng của Hcp đến ROE			-0.0079
Tổng hợp			-0.0037

* Khái quát

Khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu năm N đạt 0,097 giảm 0,004 lần so với năm N-1, có nghĩa là trong năm N-1 bình quân một đồng vốn chủ sở hữu tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh thì công ty thu được 0,1006 đồng lợi nhuận sau thuế, nhưng đến năm N thì bình quân một đồng vốn chủ sở hữu tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh công ty chỉ thu được 0,0970 đồng lợi nhuận sau thuế. Hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của công ty trong năm N đã giảm đi so với năm N-1. Một khía cạnh khác so sánh tương quan với các doanh nghiệp trong cùng ngành thì ROE của X cũng thấp hơn các doanh nghiệp khác chứng tỏ chiến lược kinh doanh cũng như chính sách tài chính của công ty còn tiềm ẩn những điểm chưa phù hợp với đặc điểm kinh doanh cũng như môi trường kinh doanh của doanh nghiệp nên cần đi phân tích chi tiết để làm rõ.

ROE chịu tác động của các nhân tố: Hệ số tự tài trợ (H_T , biểu hiện của DBTC), hệ số đầu tư ngắn hạn (H_d), số vòng luân chuyển vốn lưu động (SV_{LD}) và hệ số chi phí. Căn cứ vào trị số của các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu cũng như tình hình chung của toàn ngành xi măng, ta thấy công ty X chủ yếu là tận dụng lợi thế của DBTC thông qua việc tập trung ngày càng nhiều vay nợ trong tổng vốn để có thể khuếch đại ROE trong điều kiện kinh doanh thuận lợi ($ROA > \text{chi phí sử dụng vốn vay bình quân}$) nhưng cũng tiềm ẩn nguy cơ rủi ro tài chính

* Chi tiết

- Hệ số tự tài trợ của công ty trong năm N là 0,3296 lần giảm so với năm N-1 là 0,1191 lần. Trong điều kiện các yếu tố khác không đổi thì H_T giảm đi đã làm cho ROE tăng 0,0364. Tuy nhiên, nếu xét trong mối tương quan với các chỉ tiêu khác, nhìn vào chỉ tiêu DBTC, có thể thấy là do $ROA < i$ dẫn đến việc sử dụng nợ vay càng lớn đã làm giảm ROE (cụ thể là nếu EBIT tiếp tục tăng lên 1% sẽ làm ROE

giảm đi 0,526%). H_T thay đổi chủ yếu phụ thuộc vào chính sách tài trợ ưu tiên huy động nợ dài hạn của doanh nghiệp trong kỳ, đặc biệt trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay năm N tăng cao trong khi khả năng sinh lời kinh tế của doanh nghiệp ROA đang xu hướng suy giảm do vốn chậm luân chuyển có thể dẫn đến ROE ngày càng giảm. Mặc dù doanh nghiệp đang thực thi chiến lược đầu tư dài hạn và dự trữ chiến lược nhưng chính sách huy động và phân bổ cũng phải cân nhắc lại giữa giá trị lợi ích đạt được cũng như chi phí bỏ ra và rủi ro tiềm ẩn.

- Hệ số đầu tư ngắn hạn trong năm N là 0,4467 lần, tăng so với năm N-1 là 0,1850 lần. Trong điều kiện các nhân tố khác không đổi, hệ số đầu tư ngắn hạn tăng 0,1850 lần đã làm ROE tăng lên 0,0968 và đây là nhân tố tác động tích cực nhất đến ROE.

Ảnh hưởng của nhân tố này vừa mang tính chất khách quan và chủ quan.

Về mặt khách quan, có thể là do giá nguyên liệu đầu vào tăng cao trong bối cảnh khủng hoảng kinh tế và lạm phát cao năm N buộc các doanh nghiệp phải gia tăng dự trữ chiến lược nguyên vật liệu để tránh biến động tăng giá. Điều này làm tăng hàng tồn kho (năm N, hàng tồn kho bình quân chiếm 75,74% vốn lưu động bình quân, trong tổng mức tăng 873.327 triệu đồng thì hàng tồn kho tăng 826.449 triệu đồng) và tăng tài sản ngắn hạn cho công ty...

Về mặt chủ quan, nó phụ thuộc vào chính sách đầu tư của doanh nghiệp trong từng thời kỳ. Nếu như năm N-1 cũng như các năm trước đó, thị trường vật liệu xây dựng nói chung cũng như thị trường xi măng nói riêng phát triển, cung không đủ cầu, công ty duy trì cơ cấu vốn thiên về dài hạn để xây dựng dây chuyền công nghệ và tận dụng lợi thế từ đòn bẩy kinh doanh ($ĐBKĐ_0 = 0,732$) thì sang đến năm N, trước bối cảnh khủng hoảng và thị trường bất động sản trầm lắng, nhiều công trình xây dựng ngừng thi công, sản lượng

tiêu thụ chậm, công ty đã chú trọng đầu tư vào tài sản ngắn hạn mà cụ thể ở đây là hàng tồn kho với kỳ vọng một cơ cấu vốn thiên về ngắn hạn sẽ đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn.

* Đánh giá:

Việc điều chỉnh cơ cấu vốn như vậy có thể đánh giá là hợp lý trên khía cạnh doanh nghiệp đang cố gắng giảm thiểu rủi ro gắn với dòng bẩy kinh doanh. Tuy nhiên, cũng phải xem xét chi tiết từng bộ phận lớn hàng tồn kho được đầu tư thêm cũng như mối liên hệ với tốc độ luân chuyển vốn lưu động trong kỳ để có đánh giá chính xác.

- Vòng quay vốn lưu động trong năm N là 0.8218 vòng, giảm so với năm N-1 là 1.0114 vòng. Trong điều kiện các nhân tố khác không thay đổi, vòng quay vốn lưu động giảm đi 1.00114 vòng đã làm ROE giảm đi 0.1290. Đây là nhân tố quyết định đến sự sụt giảm của ROE.

- Ảnh hưởng của nhân tố này vừa mang tính chất khách quan và chủ quan.

+ Về mặt khách quan có thể do ảnh hưởng của khủng hoảng, áp lực cạnh tranh dẫn đến doanh thu nói riêng và tổng lưu chuyển thuận nói chung có tăng nhưng tăng với tốc độ chậm hơn tốc độ tăng của vốn làm chậm đi tốc độ luân chuyển vốn lưu động.

+ Về mặt chủ quan cũng có thể do chính sách sử dụng vốn trong doanh nghiệp.

Tài sản ngắn hạn tăng lên làm tốc độ luân chuyển vốn lưu động giảm là điều có thể dự đoán. Tuy nhiên, nếu hàng tồn kho đặc biệt là bộ phận nguyên vật liệu không phải chỉ vì mục đích dự trữ chiến lược mà xuất phát từ nguyên nhân doanh nghiệp đã đánh giá vượt mức nhu cầu cũng như năng lực sản xuất mà dự trữ qua mức (thực tế là dây chuyền sản xuất đang gấp trực tiếp và nhà máy mới chỉ được đưa vào thử nghiệm trong 2 năm nữa) hay thành phẩm tồn kho chưa tiêu thụ được thì có thể đánh giá công tác tổ chức, quản lý và sử dụng

vốn còn nhiều điểm chưa hợp lý. Điều này có thể được minh họa bằng việc tốc độ luân chuyển của các bộ phận vốn lưu động như tiền, hàng tồn kho chậm đi rất nhiều, điều này ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả sử dụng vốn.

* Hệ số chi phí trong năm N là 0,9130 lần, tăng so với năm N-1 là 0,0070 lần. Trong điều kiện các nhân tố khác không thay đổi, hệ số này tăng 0,007 đã làm ROE giảm đi 0,0079. Ảnh hưởng của nhân tố này vừa mang tính khách quan và chủ quan. Về mặt khách quan, do lạm phát năm N đạt mức kỷ lục gần 20%, giá các nguyên liệu đầu vào tăng mạnh làm chi phí mà chủ yếu nhất ở đây là giá vốn hàng bán tăng mạnh. Tuy nhiên, ảnh hưởng của nhân tố này chủ yếu mang tính chất chủ quan, nó xuất phát từ công tác quản lý chi phí trong doanh nghiệp mà chủ yếu nhất ở đây là 2 bộ phận giá vốn hàng bán và chi phí quản lý doanh nghiệp. Bởi lẽ, doanh thu tăng thì chi phí cũng tăng lên hơn nữa giá các yếu tố đầu vào tăng lên thì kéo theo giá bán cũng tăng lên, thậm chí đối với 1 số doanh nghiệp ngành vật liệu xây dựng, giá đầu ra còn tăng trước và nhanh hơn xuất phát từ sự chi phối thị trường của các doanh nghiệp lớn. Tuy nhiên, với trường hợp của công ty X thì tốc độ tăng của giá vốn và chi phí quản lý doanh nghiệp lại tăng lên hơn nhiều so với tốc độ tăng của tốc độ luân chuyển thuần. Điều này có thể do công tác quản lý chi phí và công tác quản lý vốn mà cụ thể nhất là bộ phận hàng tồn kho còn chưa thực sự hợp lý, hàng tồn kho tăng làm gia tăng chi phí tồn trữ, chi phí hao hụt, thành phẩm tồn kho nhiều khiến doanh nghiệp không thể tăng giá bán 1 cách tương ứng...

* Kết luận:

Khả năng sinh lời của vốn chủ ROE sụt giảm chủ yếu là do công tác tổ chức quản lý và sử dụng vốn mà chủ yếu nhất là bộ phận hàng tồn kho, công tác quản lý chi phí còn chưa thực sự hợp lý, DBTC đang tiềm ẩn nhiều rủi ro. Trong thời gian tới, doanh nghiệp cần thực hiện một số biện pháp như:

+ Biện pháp: Thay đổi cơ cấu vốn là cần thiết trong bối cảnh kinh doanh khó khăn nhưng doanh nghiệp cũng đưa ra 1 số biện pháp để đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn lưu động như sau:

- Kịp thời giải phóng lượng hàng tồn kho dư thừa để thu hồi vốn khi cần thiết.

- Xây dựng hệ thống định mức cho từng bộ phận vốn lưu động kết hợp với việc đánh giá đúng nhu cầu thị trường, năng lực sản xuất của doanh nghiệp, những thay đổi của giá cả, tương quan lợi ích thu được do dự trữ nguyên vật liệu giá rẻ với chi phí tồn trữ, chi phí bảo quản và bù đắp thiệt hại để xây dựng 1 cơ cấu vốn hợp lý hơn.

- Nâng cấp máy móc thiết bị để phục vụ nhu cầu sản xuất hiện tại nhằm nâng cao khả năng hấp thụ nguyên vật liệu, đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn.

- Áp dụng các chính sách Marketing để tăng doanh thu làm tăng số vòng quay của vốn. Đặc biệt là tìm kiếm đối tác và mở rộng thị trường tiêu thụ xuống các tỉnh phía Nam đối với mặt hàng clinker, mặt hàng có tỷ suất lợi nhuận cao...

- Thực hiện tái cấu trúc lại nguồn vốn theo hướng giảm vay nợ.

CÂU HỎI ÔN TẬP VÀ BÀI TẬP

1. Trình bày chỉ tiêu và phương pháp phân tích chung kết quả kinh doanh của doanh nghiệp?
2. Trình bày chỉ tiêu và phương pháp phân tích tốc độ luân chuyển từng loại vốn của doanh nghiệp? Cho ví dụ để tính và đánh giá khái quát tốc độ luân chuyển của từng loại vốn (phân tích khái quát hiệu suất sử dụng vốn) trong doanh nghiệp?
3. Phân tích ảnh hưởng của từng nhân tố đến hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh? Cho ví dụ minh họa?
4. Phân tích ảnh hưởng của từng nhân tố đến tốc độ luân chuyển của vốn lưu động? Cho ví dụ minh họa?
5. Phân tích ảnh hưởng của từng nhân tố đến hiệu suất sử dụng vốn dài hạn? Cho ví dụ minh họa?
6. Mục tiêu phân tích khả năng sinh lời của doanh nghiệp với từng chủ thể quản lý có liên quan trực tiếp với doanh nghiệp?
7. Đứng trên góc độ của nhà đầu tư thì khi phân tích khả năng sinh lời của doanh nghiệp sử dụng chỉ tiêu phân tích cụ thể và phương pháp phân tích nào?
8. Đứng trên góc độ là chủ sở hữu thì sử dụng chỉ tiêu phân tích, phương pháp phân tích khả năng sinh lời của doanh nghiệp như thế nào?
9. Đứng trên góc độ là các nhà quản trị tài chính doanh nghiệp thì sử dụng chỉ tiêu nào và phương pháp phân tích khả năng sinh lời như thế nào?

10. Cho ví dụ để xác định và đánh giá khái quát khả năng sinh lời của doanh nghiệp?

11. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời hoạt động của doanh nghiệp? Cho ví dụ minh họa?

12. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời kinh tế của doanh nghiệp? Cho ví dụ minh họa?

13. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp? Cho ví dụ minh họa?

14. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

15. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

16. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

17. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

18. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

19. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

20. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

21. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

22. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

23. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp?

Chương 5

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG VÀ DỰ BÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

5.1. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CỦA DOANH NGHIỆP

5.1.1. Mục tiêu phân tích tình hình tăng trưởng

Ngày nay, đối với hầu hết các doanh nghiệp mục tiêu tăng trưởng có vai trò như mục tiêu tối đa hóa sức sinh lời truyền thống, thậm chí các công ty niêm yết coi sự tăng trưởng như yếu tố sống còn của mình. Bởi vì, khi doanh nghiệp tăng trưởng: Dòng tiền tăng, lợi nhuận tăng, doanh thu tăng, vốn tăng, nguồn tài trợ tăng và uy tín của công ty tăng lên nhanh chóng. Tuy nhiên, tăng trưởng cũng có tính hai mặt: Khi doanh nghiệp kiểm soát và đảm bảo được tính ổn định của nguồn tài trợ cho sự tăng trưởng thì sự tăng trưởng bền vững sẽ mang lại lợi ích tối đa cho doanh nghiệp, ngược lại khi doanh nghiệp tăng trưởng không kiểm soát được, mất cân đối về các nguồn lực tài chính với nhu cầu tài chính: Tốc độ tăng của doanh thu vượt qua tốc độ gia tăng của dòng tiền thuần, dòng lãi và dòng vốn sẽ dẫn đến sự lệ thuộc tài chính vào nguồn tài trợ bên ngoài, nguy cơ mất cân đối tài chính, chi phí tăng không bù đắp được, rủi ro tài chính có thể xảy ra. Thực tế hiện nay cho thấy, không phải chỉ có doanh nghiệp suy thoái bị phá sản, mà có nhiều doanh nghiệp bị phá sản bởi tăng trưởng quá nhanh gây ra gánh nặng nợ không hoàn trả được, một số khác thì tăng trưởng quá chậm làm mất đi cơ hội phát triển. Việc quản lý tài chính để đạt được sự tăng trưởng bền vững, kiểm soát được là một trong những nguyên tắc quản trị tài chính

doanh nghiệp nếu muốn tối đa hóa sức sinh lời lâu dài. Vì thế, phân tích và quản lý tăng trưởng là vấn đề cần được đặc biệt quan tâm khi tiến hành phân tích tài chính doanh nghiệp để tư vấn cho các chủ thể quản lý.

Với mỗi doanh nghiệp khác nhau đều có mục tiêu là tránh suy thoái, duy trì tăng trưởng, nhưng mục tiêu tăng trưởng được đặt ra theo những tiêu chuẩn khác nhau:

- Các doanh nghiệp vừa và nhỏ: Tăng trưởng tạo cơ hội tăng tích lũy, tăng năng lực cạnh tranh, tuy nhiên để đảm bảo ổn định phải chú ý hạn chế tốc độ tăng trưởng quá nhanh. Bởi vì, doanh nghiệp vừa và nhỏ tăng trưởng không thể hoàn toàn dựa vào nguồn nội lực mà thường phải huy động đến nguồn tài trợ từ bên ngoài để duy trì tăng trưởng, nếu tăng trưởng không kiểm soát được dẫn đến mất khả năng thanh toán ngắn hạn và nợ dài hạn đến hạn thì các hệ lụy khác sẽ phát sinh đẩy doanh nghiệp vào bờ vực phá sản.

- Đối với các doanh nghiệp lớn, có thể dựa vào cả 2 nguồn tài trợ từ bên ngoài và bên trong để đảm bảo cho tăng trưởng. Các doanh nghiệp này cần đảm bảo sự ổn định, cân bằng giữa nguồn vốn chủ sở hữu với các khoản nợ phải trả để giảm mạo hiểm về tài chính. Tăng trưởng chỉ tạo ra lợi thế lâu dài khi doanh nghiệp có khả năng sinh lời cao và dòng tiền thuần đáp ứng nhu cầu chi trả nợ ngắn hạn phối hợp với tác động dương của đòn bẩy tài chính.

Đánh giá chính xác tình hình tăng trưởng giúp cho mỗi chủ thể quản lý hoạch định khả năng phát triển của doanh nghiệp trong tương lai để có cơ sở cho các quyết định quản lý thích hợp. Các vấn đề cần lưu ý là tăng trưởng luôn có tính hai mặt: Tăng trưởng quá cao - "tăng trưởng nóng" - gắn với mạo hiểm và nguy cơ rủi ro tài chính, nhưng cũng có thể tạo cho doanh nghiệp có những bước nhảy vọt ngoạn mục; tăng trưởng chậm, không tăng trưởng hoặc suy thoái có thể khiến doanh nghiệp tụt hậu xa hơn so với các doanh nghiệp cùng

loại, hay bị loại ra khỏi cuộc chơi nhưng cũng có thể là sách lược "rút lui tạm thời để bảo toàn lực lượng" trong điều kiện năng lực tài chính của doanh nghiệp bị hạn chế trước những biến động bất thường của môi trường kinh doanh. Vì thế, tài năng và kinh nghiệm của các nhà quản trị tài chính doanh nghiệp để nhận định đúng đắn về xu hướng tăng trưởng là hạt nhân cho thành công của doanh nghiệp.

Phân tích tình hình tăng trưởng của doanh nghiệp cho phép các nhà quản lý thấy được các nhân tố cơ bản tác động đến tăng trưởng, nguyên nhân tăng trưởng nóng, không tăng trưởng hoặc suy thoái của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ, cơ hội tăng trưởng bền vững của đơn vị, đánh giá chất lượng các chính sách tài chính và chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp, để xuất các giải pháp tư vấn cho từng nhóm nhà quản lý.

5.1.2. Chỉ tiêu phân tích tình hình tăng trưởng

Phân tích và quản lý tăng trưởng của doanh nghiệp được đề cập đến các khía cạnh sau đây:

- Tăng trưởng về tài sản
- Tăng trưởng về vốn chủ sở hữu
- Tăng trưởng về thu nhập (doanh thu và tổng luân chuyển thuần)
- Tăng trưởng về lợi nhuận
- Tăng trưởng về dòng tiền... ứng với từng khía cạnh trên ta sử dụng những chỉ tiêu phân tích phù hợp. Cụ thể, có thể sử dụng những chỉ tiêu sau:

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm)} \text{ về doanh thu thuần } (T_0)}{= \frac{D_1 - D_0}{D_0}}$$

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về}}{\text{tổng luân chuyển thuần } (T_{LCT})} = \frac{LCT_1 - LCT_0}{LCT_0}$$

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về tổng lợi nhuận sau thuế } (T_{LNs})}{\text{tổng lợi nhuận sau thuế } (T_{LNs_0})} = \frac{LNs_1 - LNs_0}{LNs_0}$$

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về vốn chủ sở hữu } (T_C)}{\text{vốn chủ sở hữu } (C_d)} = \frac{C_c - C_d}{C_d}$$

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về tổng tài sản } (T_S)}{\text{tài sản cuối kỳ} - \text{tài sản đầu kỳ}} = \frac{\text{Tài sản cuối kỳ} - \text{Tài sản đầu kỳ}}{\text{Tài sản đầu kỳ}}$$

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về tổng dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh } (T_{NCF0})}{\text{dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh } (T_{NCF0})} = \frac{\text{Dòng tiền thuần từ HDKD kỳ này}}{\text{Dòng tiền thuần từ HDKD kỳ trước}} - \frac{\text{Dòng tiền thuần từ HDKD kỳ trước}}{\text{Dòng tiền thuần từ HDKD kỳ trước}}$$

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về tổng dòng tiền thuần } (T_{NCF})}{\text{dòng tiền thuần } (T_{NCF})} = \frac{\text{Dòng tiền thuần kỳ này}}{\text{Dòng tiền thuần kỳ trước}} - \frac{\text{Dòng tiền thuần kỳ trước}}{\text{Dòng tiền thuần kỳ trước}}$$

* Đối với các công ty cổ phần ngoài sử dụng các chỉ tiêu trên thì khi đánh giá tình hình tăng trưởng cần xác định thêm tốc độ tăng giá trị cổ phiếu:

$$\frac{\text{Tốc độ tăng (giảm) về giá trị ghi sổ mỗi cổ phiếu thường } (Gcp)}{\text{ghi sổ mỗi cổ phiếu thường } (Gcp_0)} = \frac{Gcp_t - Gcp_0}{Gcp_0}$$

Trong đó:

Giá trị ghi sổ của cổ phiếu thường cuối kỳ (Gcp_t); đầu kỳ (Gcp_0) được xác định như sau:

$$\frac{\text{Giá trị ghi sổ của mỗi cổ phiếu thường } (Gcp)}{\text{cổ phiếu thường } (Gcp)} = \frac{\text{Giá trị tài sản thuần} - \text{Giá trị cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành}}$$

Giá trị tài sản thuần = Tổng tài sản - Nợ phải trả

$$\frac{\text{Giá trị cổ phiếu ưu đãi}}{\text{cổ phiếu ưu đãi}} = \frac{\text{Số lượng cổ phiếu ưu đãi đang lưu hành}}{\text{Mệnh giá cổ phiếu}} =$$

Chỉ tiêu này cho biết với toàn bộ tài sản hiện có sau khi đã hoàn trả các khoản nợ hiện hành và cổ phần ưu đãi thì giá trị ghi sổ của mỗi cổ phiếu thường của doanh nghiệp là bao nhiêu? Nếu giá trị chỉ tiêu này lớn hơn mệnh giá càng nhiều thì khả năng sinh lời cũng như cơ sở tăng giá thị trường của cổ phiếu càng cao và ngược lại. Tất nhiên, giá trị sổ sách của cổ phiếu thường được xem là giá trị lịch sử trong khi giá trị thị trường của cổ phiếu vừa lê thuộc vào môi trường đầu tư vừa được thị trường định giá hướng vào tương lai sinh lời của từng loại cổ phiếu và giá trị thị trường của doanh nghiệp, do đó khi xem xét chỉ tiêu này cần kết hợp với thông tin về giá trị thị trường của cổ phiếu, xem xét hệ số giữa giá trị sổ sách của cổ phiếu với giá trị thị trường của cổ phiếu như một tham chiếu khi đánh giá về cổ phiếu.

$$\text{Tốc độ tăng (giảm) về giá trị thị trường của cổ phiếu thường (TGtt)} = \frac{Gtt_t - Gtt_0}{Gtt_0}$$

Chỉ tiêu này cho biết tốc độ tăng trưởng giá trị mỗi cổ phiếu của doanh nghiệp theo đánh giá của thị trường, cho các nhà quản trị sự nhìn nhận đầy đủ hơn về giá trị tăng trưởng về tài sản thuần của doanh nghiệp.

$$\text{Tốc độ tăng (giảm) về thu nhập bình quân cổ phiếu thường (TEPS)} = \frac{EPS_t - EPS_0}{EPS_0}$$

Chỉ tiêu này cho biết khả năng sinh lời của mỗi cổ phiếu phổ thông của doanh nghiệp đã tăng trưởng như thế nào so với năm trước, có đạt được kỳ vọng của các cổ đông hay không, có tạo ra tốc độ tăng trưởng bền vững theo dự báo của nhà quản trị tài chính hay không?

* *Xác định tốc độ tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp:* Tốc độ tăng trưởng bền vững là tốc độ tăng trưởng kỳ vọng mà bất cứ nhà quản lý nào có lợi ích gắn với doanh nghiệp cũng đều muốn doanh nghiệp đạt được. Tốc độ tăng trưởng bền vững là tốc độ tăng trưởng tối đa về tài sản trong sự phù hợp với tốc độ tăng tổng luân chuyển

thuần và dòng lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh mà không làm cạn kiệt nguồn lực tài chính của doanh nghiệp. Doanh nghiệp chỉ có thể tăng trưởng bền vững khi xác định được cơ cấu tài chính tối ưu của doanh nghiệp và duy trì nó trong quá trình hoạt động kinh doanh. Khi tốc độ tăng trưởng thực tế vượt quá tốc độ tăng trưởng bền vững hay ngược lại không tăng trưởng trong thời gian dài đều là những dấu hiệu không bình thường, nhà quản lý cần xác định rõ nguyên nhân. Khi doanh nghiệp đang hoạt động bình thường và tăng trưởng đều đặn thì những điều kiện cần thiết cho doanh nghiệp tăng trưởng bền vững là môi trường kinh doanh không tác động lớn đến khả năng tăng trưởng của mọi doanh nghiệp, mọi doanh nghiệp được cạnh tranh bình đẳng với nhau. Để duy trì tốc độ tăng trưởng bền vững mỗi doanh nghiệp cần xác định thêm điều kiện là:

- Doanh nghiệp không thể hoặc không muốn tăng vốn chủ bằng cách gọi thêm vốn và phát hành cổ phiếu làm tăng các chủ sở hữu mới.
- Doanh nghiệp muốn duy trì một chính sách tài chính với cấu trúc tài chính tối ưu đã đạt được.

Sơ đồ phản ánh mối quan hệ của sự thay đổi của tài sản, tổng luân chuyển thuần khi tăng trưởng bền vững:

Sơ đồ 5.1: Tăng trưởng bền vững



Bảng cân đối kế toán của doanh nghiệp được trình bày làm 2 cột: Tài sản và nguồn vốn bằng nhau. Doanh nghiệp muốn gia tăng tổng luân chuyển thuần cần phải tăng các loại tài sản như: Tiền, đầu tư tài chính, hàng tồn kho, các khoản phải thu... đồng thời cũng cần nguồn tài trợ cho sự gia tăng đó bằng cách huy động từ: Lợi nhuận giữ lại tái đầu tư và tăng thêm nợ vay...

Vấn đề cần xác định là tốc độ giới hạn mà doanh nghiệp có thể tăng tổng luân chuyển thuần đó chính là tốc độ tăng trưởng bền vững (ký hiệu là T_{BV}). Tốc độ tăng trưởng bền vững mục tiêu được xác định dựa vào tốc độ tăng trưởng dự kiến của doanh thu hoặc doanh thu thuần, tổng luân chuyển thuần phải luôn bằng tốc độ tăng trưởng của vốn nợ và bằng tốc độ tăng trưởng của vốn chủ sở hữu từ nguồn lợi nhuận giữ lại để đầu tư.

Ta biết rằng tốc độ gia tăng vốn chủ sở hữu từ thu nhập giữ lại luôn bằng tốc độ tăng của nợ thì cấu trúc tài chính không thay đổi. Như vậy, tỷ lệ tăng nguồn vốn chủ và nguồn vốn nợ quyết định tỷ lệ gia tăng tài sản mà tỷ lệ gia tăng tài sản là giới hạn tỷ lệ tăng trưởng của tổng luân chuyển thuần. Do đó, tỷ lệ tăng trưởng bền vững được xác định như sau:

$$T_{BV} = \frac{\text{Thay đổi vốn chủ sở hữu}}{\text{Vốn chủ sở hữu đầu kỳ}} = \frac{\text{Lợi nhuận giữ lại tái đầu tư (Lgl)}}{\text{Vốn chủ sở hữu đầu kỳ (Vc_d)}}$$

Công thức này có thể biểu diễn dưới dạng:

$$\begin{aligned} T_{BV} &= \frac{L_{GL}}{LN_s} \times \frac{LN_s}{LCT} \times \frac{LCT}{TS_d} \times \frac{TS_d}{Vc_d}, \\ &= H_{GL} \times ROS \times SV \times H_{TS_d}, \\ &= (1) \times (2) \times (3) \times (4) \end{aligned}$$

Trong đó:

T_{BV} : Tỷ lệ tăng trưởng bền vững;

L_{CL}: Lợi nhuận giữ lại tái đầu tư;

LN_s: Lợi nhuận sau thuế;

LCT: Tổng luân chuyển thuần;

TS_p: Tổng tài sản đầu kỳ;

Vc_e: Vốn chủ sở hữu đầu kỳ.

(1) là hệ số lợi nhuận giữ lại trong tổng lợi nhuận phân phối.

(2) Hệ số khả năng sinh lời sau thuế (sinh lời ròng) từ hoạt động kinh doanh.

(3) Số vòng luân chuyển của tài sản.

(4) Hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu đầu kỳ.

Biểu thức trên cho thấy: Có 2 cặp nhân tố luôn tác động tương hỗ nhau:

Thứ nhất: Nhân tố (1) và (4) tức là H_{CL} và H_{TS/Vc} phản ánh chính sách tài chính của doanh nghiệp, trong đó hệ số lợi nhuận giữ lại phản ánh thái độ của lãnh đạo doanh nghiệp, của các cổ đông trong chính sách phân phối kết quả kinh doanh; trong đó (4) là hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu cho biết chính sách huy động vốn của doanh nghiệp trong việc gia tăng hay thu hẹp sử dụng nợ có hay không sử dụng đòn bẩy tài chính. Khi hệ số lợi nhuận giữ lại tăng thì hệ số tài sản trên vốn chủ sở hữu lại có xu hướng giảm do vốn chủ sở hữu tăng nhanh hơn tổng tài sản hoặc ngược lại.

Thứ hai: Nhân tố (2) và (3) là hệ số khả năng sinh lời hoạt động và tốc độ luân chuyển của vốn kinh doanh phản ánh tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp; trong đó (2) là hệ số khả năng sinh lời hoạt động phản ánh hiệu quả quản trị hoạt động sản xuất kinh doanh và các hoạt động đầu tư vốn của doanh nghiệp trong mỗi thời kỳ thông qua mối quan hệ của chi phí và lợi nhuận doanh nghiệp tạo

ra trong kỳ; (3) phản ánh tốc độ luân chuyển vốn kinh doanh của doanh nghiệp: Nhân tố này vừa phụ thuộc vào đặc thù ngành nghề kinh doanh chủ yếu của doanh nghiệp, vừa phản ánh trình độ quản trị vốn, quản trị bán hàng của đơn vị. Thực tế cho thấy nếu đơn vị nào có hệ số khả năng sinh lời hoạt động cao thì vòng quay vốn kinh doanh thấp và ngược lại (do tác động của quy luật tỷ suất lợi nhuận bình quân).

Mặt khác, nếu doanh nghiệp có cấu trúc chi phí tối ưu thì sẽ tận dụng được đòn bẩy kinh doanh. Tỷ lệ tăng trưởng bền vững phụ thuộc vào 4 nhân tố, nếu một trong 4 hệ số trên thay đổi thì T_{BV} cũng sẽ thay đổi theo. Điều đó nói lên rằng: Muốn có tốc độ tăng trưởng bền vững thì tác động vào 4 yếu tố một cách linh hoạt và luôn chú ý tới sự ràng buộc lẫn nhau giữa các nhân tố. Nếu tác động vào (2) và (3) tức là sử dụng đòn bẩy kinh doanh để khuếch đại khả năng sinh lời hoạt động hoặc tăng tốc độ luân chuyển của vốn, cải thiện tình hình hoạt động thì nên giảm các hệ số thuộc chính sách tài chính như: Động viên các chủ sở hữu thông qua chính sách chi trả cổ tức cao hoặc giảm hệ số tài sản trên vốn chủ. Nếu tác động vào (1) và (4) để sử dụng đòn bẩy tài chính một cách hợp lý để khuếch đại khả năng sinh lời của vốn chủ làm tăng hệ số tài sản trên vốn chủ hay giảm tỷ lệ chia cổ tức thì có thể đầu tư dài hạn để tăng hiệu quả hoạt động ở các kỳ sau...

$$T_{BV} = \frac{L_{OL}}{LN_s} \times \frac{LN_s}{TS_D} \times \frac{TS_D}{V_{CP}}$$

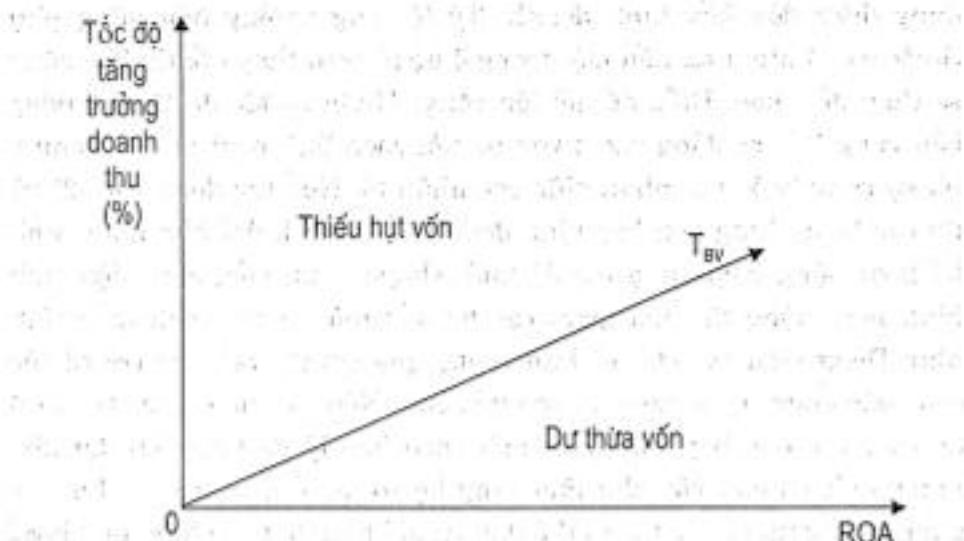
(1) x (2) x (3)

(1) và (3) cho thấy chính sách tài chính; (2) là ROA - hệ số khả năng sinh lời của tài sản.

Với chính sách tài chính ổn định cho trước, tốc độ tăng trưởng bền vững thay đổi tuyến tính với khả năng sinh lời của tài sản. Hình 5.1 phác họa mối quan hệ giữa tốc độ tăng trưởng với khả năng sinh

lời của doanh nghiệp. Đường biểu diễn mối quan hệ này có thể gọi là đường "tăng trưởng cân bằng". Gọi là cân bằng bởi lẽ doanh nghiệp chỉ có thể tài trợ nếu các điểm biểu diễn tăng trưởng doanh thu và khả năng sinh lời của tài sản đều nằm trên đường này. Ngoài đường cân bằng sẽ dẫn đến thiếu hụt hay dư thừa tiền mặt. Như vậy, nếu tăng trưởng quá nhanh mà mức lợi nhuận có hạn thì công ty nằm vùng thiếu tiền và ngược lại trong vùng thừa tiền.

Hình 5.1: Đồ thị tăng trưởng cân bằng



Nếu doanh nghiệp rơi vào sự tăng trưởng không cân bằng có thể điều chỉnh, tác động đến 1 trong 3 nhân tố là: Chính sách huy động vốn, chính sách phân phối lợi nhuận, chính sách đầu tư. Khi đó đường tăng trưởng cân bằng sẽ dịch chuyển và sự cân bằng mới được thiết lập. Tuy nhiên, cần căn cứ vào điều kiện cụ thể mà lựa chọn bộ phận cần tác động.

Trường hợp tăng trưởng thực tế lớn hơn tốc độ tăng trưởng bền vững: Trước tiên là xem xét tình hình này kéo dài bao lâu. Nếu tốc độ này có thể giảm xuống trong tương lai gần do doanh nghiệp đã đạt mức bão hòa thì điều đó có nghĩa là tốc độ tăng trưởng nhanh chỉ là

tạm thời, do đó có thể giải quyết bằng việc huy động thêm nợ. Khi tốc độ tăng trưởng thực tế giảm xuống nhỏ hơn hoặc bằng tăng trưởng bền vững, lúc đó doanh nghiệp chuyển từ kẽ tiêu tiền sang người tạo ra tiền và có thể trả được nợ vay. Trường hợp tốc độ tăng trưởng nhanh kéo dài, cần có sự phối hợp các chiến lược như:

- Huy động vốn cổ đông mới: Nếu doanh nghiệp có ý định và có khả năng huy động vốn cổ đông mới bằng cách phát hành thêm cổ phiếu phổ thông, khi vốn cổ đông tăng, cộng với nợ huy động tạm thời, sẽ là nguồn trợ giúp cho tăng trưởng. Vấn đề khó khăn là việc này không phải lúc nào cũng thực hiện được vì điều kiện để phát hành cổ phiếu, chi phí phát hành tối thiểu, khả năng tìm kiếm nhà đầu tư, phát hành cổ phiếu mới đồng nghĩa với tăng thêm chủ sở hữu và chia sẻ quyền lực, lợi ích trong doanh nghiệp...

- Gia tăng các đòn bẩy bằng cách:

- (1) Giảm tỷ lệ chia cổ tức (tăng tỷ lệ giữ lại thu nhập). Nói chung mỗi quan tâm của các cổ đông về tỷ lệ chia cổ tức có quan hệ nghịch biến với quan niệm của họ về cơ hội đầu tư của doanh nghiệp. Nếu lợi nhuận giữ lại có thể sử dụng có hiệu quả để tạo ra sự sinh lời hấp dẫn hơn họ sẵn lòng gác qua lợi nhuận được chia hôm nay để hy vọng nhận được suất sinh lời cao hơn trong tương lai và ngược lại họ sẽ không bao giờ. Khi tỷ lệ chia cổ tức không đáp ứng kỳ vọng của nhà đầu tư họ có thể bán cổ phiếu, do đó làm giảm giá cổ phiếu trên thị trường.

- (2) Tăng nợ vay là việc sử dụng đòn bẩy tài chính song điều này sẽ gia tăng rủi ro, mức độ mạo hiểm lớn.

- Thay đổi về chiến lược hoạt động kinh doanh để kiểm soát tăng trưởng quá nhanh là biện pháp được một số doanh nghiệp áp dụng với phương châm đa dạng hóa sản phẩm hoặc sử dụng ngoại lực bằng cách thuê ngoài, giảm việc thực hiện trong nội bộ doanh nghiệp. Điều này có thể giải phóng một số tài sản gắn liền với các hoạt động

và nó sẽ làm tăng việc luân chuyển tài sản của doanh nghiệp, điều đó làm giảm bớt khó khăn trong vấn đề tăng trưởng. Tác động làm thay đổi cơ cấu chi phí cố định trong tổng chi phí cũng chính là cách tác động vào đòn bẩy kinh doanh. Ví dụ điển hình về chiến lược này là các công ty mẹ phân các hoạt động kinh doanh thâm hụt vốn cho các công ty con đảm nhiệm và kết quả là công ty mẹ cần ít vốn đầu tư hơn. Điểm mấu chốt của chiến lược thuê ngoài là xác định được các mặt mạnh của doanh nghiệp (có thể nhờ tự vấn chỉ ra những lợi thế cạnh tranh chủ yếu của công ty). Những hoạt động nào mà một công ty khác có thể thực hiện được mà không phải đặt những lợi thế cạnh tranh của công ty vào tình huống mạo hiểm thì những hoạt động đó có thể thuê ngoài.

Trường hợp tăng trưởng thực tế thấp hơn tốc độ tăng trưởng bền vững: Trạng thái ngược với tình huống trên cũng gặp những khó khăn cho việc quản lý tăng trưởng. Cụ thể là làm thế nào tiêu thụ được nguồn vốn dư thừa để thúc đẩy tăng trưởng. Các doanh nghiệp có tỷ lệ tăng trưởng thấp thường vướng vào tình thế nan giải là không biết làm gì với nguồn lực quá lớn. Khi vốn không đưa vào lưu thông thì tỷ lệ tăng trưởng suy giảm, cần phải xét xem tình trạng này là tạm thời hay lâu dài. Nếu là tạm thời thì đơn giản là giảm tích trữ các nguồn lực đầu tư vào hoạt động kinh doanh phục vụ nhu cầu tăng trưởng được dự kiến trong tương lai. Nếu tình trạng tăng trưởng thấp kéo dài cần xét xem đây có phải là tình trạng chung của ngành kinh doanh - kết quả tất yếu khi thị trường bão hòa - hay là vấn đề đơn lẻ của doanh nghiệp. Nếu là vấn đề riêng của doanh nghiệp cần tìm kiếm các nguyên nhân để tháo gỡ các ràng buộc bên trong gây cản trở sự tăng trưởng. Khả năng tái cơ cấu tổ chức quản lý, tái cấu trúc tài chính và thực hiện chính sách kích cầu sẽ phải xem xét thực hiện khi nguy cơ suy thoái đã rõ. Khi không thể đạt được tốc độ tăng trưởng cần thiết thì có thể lựa chọn các giải pháp như:

- Không quan tâm đến vấn đề đó để cho đối thủ cạnh tranh nắm quyền kiểm soát họ sẽ bố trí lại và thiết lập một trật tự tăng trưởng khác;
- Hoàn trả vốn cho các chủ sở hữu thông qua việc tăng tỷ lệ thanh toán cổ tức và mua vào cổ phiếu của chính công ty. Việc hoàn trả không được ưa chuộng do như vậy là công khai nhận thất bại;
- Gia tăng tăng trưởng bằng cách nghiên cứu tìm kiếm các cơ hội đầu tư ra các ngành khác đang có khả năng tăng trưởng tốt. Do thời gian là nhân tố cơ bản ảnh hưởng đến vị thế của mỗi doanh nghiệp nên thường việc đầu tư vào các doanh nghiệp đã có thời gian hoạt động đáng kể được ưa chuộng hơn các doanh nghiệp mới thành lập.

Khi phân tích tăng trưởng cần lưu ý ảnh hưởng của lạm phát đến tăng trưởng. Bởi lạm phát tác động đến hệ thống giá cả các yếu tố đầu vào, đầu ra và các chỉ tiêu sử dụng thước đo giá trị. Tỷ lệ lạm phát là một tiêu thức tham chiếu ở từng thời kỳ khi đánh giá tỷ lệ tăng trưởng.

Khả năng sinh lời, hệ thống đòn bẩy, tình hình tăng trưởng và giá trị doanh nghiệp là những vấn đề có mối quan hệ mật thiết với nhau. Về nội lực, nếu không biết sử dụng hệ thống đòn bẩy thì không có khả năng sinh lời, không sinh lời thì sẽ không có khả năng tăng trưởng. Không có khả năng tăng trưởng thì giá trị sổ sách và giá trị thị trường của doanh nghiệp thấp, khả năng thu hút vốn đầu tư vào doanh nghiệp bị hạn chế, việc thu hút vốn hạn chế sẽ lại tác động đến hệ thống đòn bẩy, hệ thống đòn bẩy âm sẽ không có khả năng sinh lời tốt hơn trong chu kỳ tiếp theo. Những tác động ràng buộc lẫn nhau này đòi hỏi các nhà phân tích phải cẩn trọng khi cung cấp thông tin tư vấn cho nhà quản lý. Nghiên cứu hệ thống đòn bẩy, khả năng sinh lời và tăng trưởng sẽ giúp cho chủ doanh nghiệp, các nhà quản lý cũng như các đối tượng khác đánh giá đúng doanh nghiệp đang ở giai đoạn nào của chu kỳ sống, liệu doanh nghiệp có thể tồn

tại và phát triển bền vững được hay không, hiện tại doanh nghiệp đang gặp khó khăn trở ngại gì... từ đó xác định đúng giá trị doanh nghiệp. Những đánh giá phù hợp, những dự đoán chính xác giúp các đối tượng đưa ra quyết định đúng đắn, phù hợp với quy luật khách quan, tổ chức thực hiện quyết định hợp lý mới đạt được mục tiêu mong muốn.

5.1.3. Phương pháp phân tích tình hình tăng trưởng

Phân tích, đánh giá tăng trưởng sử dụng 2 phương pháp:

- So sánh giữa kỳ phân tích với kỳ gốc của từng chỉ tiêu trên để đánh giá tình hình tăng trưởng theo từng chỉ tiêu và xác định những nguyên nhân dẫn đến tăng trưởng của doanh nghiệp. So sánh chỉ tiêu do lường tốc độ tăng trưởng bền vững của đơn vị với mục tiêu tốc độ tăng trưởng bền vững để đánh giá năng lực và phát hiện các nguy cơ tiềm ẩn.

- Sử dụng phương pháp phân tích nhân tố để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến sự biến động của tốc độ tăng trưởng của vốn chủ sở hữu so với tốc độ tăng trưởng bền vững (nếu cấu trúc tài chính là tối ưu) hoặc các nhân tố ảnh hưởng đến từng chỉ tiêu tăng trưởng của doanh nghiệp để tìm nguyên nhân và để xuất biện pháp quản lý tăng trưởng cho nhà quản lý.

* **Tóm tắt:** Chỉ tiêu và phương pháp phân tích tóm tắt trên bảng 5.1:

Bảng 5.1: Phân tích tình hình tăng trưởng của doanh nghiệp

Chỉ tiêu	Kỳ này	Kỳ trước	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. T_D				
2. T_S				
3. T_C				
4. T_{LCT}				
5. T_{LNs}				
6. T_{CF}				
7. T_{NCF}				
8. T_{EPS}				
9. H_{TSNC}				
10. SV				
11. ROS				
12. H_{GL}				
13. T_{BV}				
$\Delta T_{BV}(H_{TSNC})$	$= H_{GL0} \times ROS_0 \times SV_0 \times (H_{TC1} - H_{TC0})$			
$\Delta T_{BV}(SV)$	$= H_{GL0} \times ROS_0 \times (SV_1 - SV_0) \times H_{TC1}$			
$\Delta T_{BV}(ROS)$	$= H_{GL0} \times (ROS_1 - ROS_0) \times SV_1 \times H_{TC1}$			
$\Delta T_{BV}(H_{GL})$	$= (H_{GL1} - H_{GL0}) \times ROS_1 \times SV_1 \times H_{TC1}$			

* Đánh giá, tìm nguyên nhân, đề xuất giải pháp.

Ví dụ: Căn cứ vào tài liệu của công ty X trong phụ lục 1 ta lập bảng phân tích tình hình tăng trưởng của công ty năm N so với năm N-1 như sau:

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Chênh lệch	Tỷ lệ(%)
1. T_D	1,1257	1,0824	0,0433	4,00%
2. T_S	1,7847	1,1016	0,6830	62,00%
3. T_C	1,0896	1,0540	0,0356	3,38%
4. T_{LCF}	1,1168	1,0919	0,0248	2,27%
5. T_{LNs}	1,0331	0,9593	0,0738	7,70%
6. T_{CF}	2,1861	1,0851	1,1010	101,46%
7. T_{NCF}	0,2609	3,1350	-2,8742	-91,68%
8. T_{EPS}	1,0331	0,9500	0,0831	8,75%
9. H_{TSVt}	2,2769	2,1784	0,0984	4,52%
10. SV	0,5111	1,0984	-0,5873	-53,47%
11. ROS	0,0870	0,0941	-0,0070	-7,49%
12. H_{GL}	0,5600	0,6000	-0,0400	-6,67%
13. T_{BV}	0,0567	0,1351	-0,0784	-58,01%
$\Delta T_{BV}(H_{TSVt})$				0,0061
$\Delta T_{BV}(SV)$				-0,0755
$\Delta T_{BV}(ROS)$				-0,0049
$\Delta T_{BV}(H_{GL})$				-0,0041

Tổng quát: Căn cứ vào bảng phân tích cho thấy năm N so với năm N-1 tốc độ tăng trưởng của hầu hết các chỉ tiêu đều khá cao và biến động theo xu hướng tăng. Tuy nhiên, để đánh giá chất lượng tăng trưởng của doanh nghiệp trong từng năm và qua các năm ta cần xem xét cụ thể từng chỉ tiêu.

Chi tiết: Trong các chỉ tiêu tăng trưởng trên bảng phân tích ta thấy có 3 chỉ tiêu cần đặc biệt quan tâm:

- **Thứ nhất:** Tốc độ tăng trưởng của tài sản qua các năm đều rất cao và biến động theo xu hướng tăng nhanh: Năm N tốc độ tăng tài sản cuối năm so với đầu năm là 1,7847 lần so với năm N-1 tăng 62%. sự tăng trưởng tài sản quá nhanh và tăng liên tục dẫn đến tăng trưởng nóng về nguồn vốn và tốc độ đầu tư tài sản. Nếu kiểm soát đầu tư không chặt chẽ, huy động vốn mạo hiểm dễ dẫn đến mất ổn định về tài chính.

- **Thứ hai:** Tốc độ tăng trưởng của dòng tiền vào và dòng tiền thuần diễn biến ngược chiều và có tính chất bất thường; năm N tốc độ tăng của dòng tiền vào so với năm N-1 là 2,1861 lần tăng 101% so với tốc độ tăng dòng tiền vào năm N-1 so với năm N-2; trong khi đó năm N tốc độ tăng dòng tiền thuần lại rất thấp; 0,2609 lần giảm so với tốc độ tăng dòng tiền thuần năm N-1 so với năm N-2 là 2,8742 lần; tỷ lệ giảm 91,68%. Sự biến động trái chiều này cho thấy khả năng dùng tiền để tạo tiền của công ty còn hạn chế.

- **Thứ ba:** Tỷ lệ tăng trưởng bền vững của công ty trong cả 2 năm đều rất thấp và biến động theo chiều hướng giảm trong khi tốc độ tăng của vốn chủ sở hữu cao hơn và biến động theo chiều hướng tăng, tốc độ tăng của vốn chủ sở hữu lại tăng chậm hơn tốc độ tăng của tài sản khá nhiều làm tăng lo ngại về bất ổn tài chính: Tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu từ lợi nhuận giữ lại của công ty năm N chỉ đạt 0,0567 lần, giảm so với năm N-1 là 58%; trong khi tốc độ tăng vốn chủ sở hữu năm N là 1,0896 lần tăng 3,38% so với năm trước, tài sản tăng 1,7847 lần tăng 62% so với năm trước. Như vậy sự tăng trưởng tài sản của doanh nghiệp đang phụ thuộc phần lớn vào nguồn nợ huy động; sự tăng trưởng của vốn chủ sở hữu cũng nhờ vào nguồn vốn huy động chứ không phải do lợi nhuận giữ lại mặc dù tỷ lệ lợi nhuận giữ lại của công ty khá cao (56% năm 2008 và 60% năm 2007). Xem xét các nhân tố tác động đến tỷ lệ tăng trưởng bền vững còn thấy thêm mối lo ngại đó là

tốc độ luân chuyển vốn kinh doanh của doanh nghiệp năm N quá thấp (chỉ đạt 0,5111 lần) và đang biến động giảm mạnh (tỷ lệ giảm 53%) so với năm trước làm tỷ lệ tăng trưởng bền vững càng kém: Giảm 0,0755 lần, mặc dù 2 nhân tố là hệ số sinh lời hoạt động và hệ số lợi nhuận giữ lại giảm so với năm N-1 và tác động làm giảm Tby không đáng kể nhưng đó cũng là xu hướng không tốt, cho thấy hiệu quả hoạt động của công ty chưa đáp ứng kỳ vọng từ tăng vốn.

Kết luận: Từ những phân tích cơ bản trên đây cho thấy công ty đang có các chỉ tiêu tăng trưởng quy mô rất cao nhưng chất lượng tăng trưởng còn thấp, xuất hiện dấu hiệu mạo hiểm ở cả chính sách huy động vốn và chính sách đầu tư. Vì vậy, các nhà quản lý cần thận trọng với các dấu hiệu tăng trưởng kém bền vững này.

5.2. PHÂN TÍCH ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP (DFL - DEGREE OF FINANCIAL LEVERAGE)

5.2.1. Mục tiêu phân tích đòn bẩy tài chính

Để tăng trưởng và duy trì khả năng tăng trưởng mỗi doanh nghiệp đều tìm kiếm và sử dụng các công cụ quản trị một cách tích cực hơn. Công cụ cho phép doanh nghiệp khuếch đại khả năng sinh lời khi cơ hội thuận lợi chính là đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính - động lực cơ bản của tăng trưởng. Phân tích hệ thống đòn bẩy này giúp các chủ thể quản lý thấy được trình độ của các nhà quản trị doanh nghiệp sử dụng hệ thống đòn bẩy như thế nào để tận dụng cơ hội sinh lời và nhận biết sớm các dấu hiệu rủi ro. Đối với các chủ thể quản lý ở bên ngoài doanh nghiệp việc xem xét đòn bẩy kinh doanh là không thể được do không tiếp cận được với tài liệu về cấu trúc chi phí của doanh nghiệp. Vì vậy, ở đây chỉ xem xét về đòn bẩy tài chính. Phân tích đòn bẩy tài chính giúp các chủ thể quản lý đánh giá được trình độ quản trị, các chính sách tài chính của doanh nghiệp, năng lực sử dụng đòn bẩy tài chính, các lợi ích và nguy cơ rủi ro thông qua đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp.

5.2.2. Chỉ tiêu phân tích

Đòn bẩy tài chính phản ánh sự lựa chọn cơ cấu nguồn vốn tối ưu của doanh nghiệp thông qua mức độ huy động nguồn vốn có chi phí vốn cố định (nợ và cổ phiếu ưu đãi) trong cơ cấu nguồn vốn hiện có lớn hay nhỏ và tác động của nguồn vốn như thế nào đối với sức sinh lời của vốn chủ sở hữu.

Đòn bẩy tài chính càng cao, mức độ rủi ro trong hoạt động tài chính càng cao, nhưng cơ hội gia tăng khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE) càng lớn và đòn bẩy tài chính thấp thì ngược lại. Vì lãi vay phải trả và cổ tức ưu đãi không thay đổi khi doanh số thay đổi, do đó đòn bẩy tài chính sẽ rất lớn trong các doanh nghiệp có hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu cao, và ngược lại đòn bẩy tài chính rất nhỏ trong các doanh nghiệp có hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu thấp. Những doanh nghiệp không mắc nợ sẽ không có đòn bẩy tài chính. Như vậy, đòn bẩy tài chính đặt trọng tâm vào hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu. Khi đòn bẩy tài chính cao, thì chỉ cần một sự thay đổi nhỏ về lợi nhuận trước thuế và lãi vay cũng có thể làm tăng một tỷ lệ cao hơn về doanh lợi vốn chủ sở hữu, nghĩa là doanh lợi vốn chủ sở hữu thay đổi rất nhạy cảm khi lợi nhuận trước thuế và lãi vay thay đổi. Như vậy, khi phân tích đòn bẩy tài chính phải quan tâm đến Hệ số nợ trên vốn chủ (H_N), Khả năng sinh lời của vốn chủ (ROE) và Hệ số đòn bẩy tài chính (H_{VC}).

Nếu gọi: V_C là vốn chủ sở hữu

N_{PT} là tổng nguồn vốn nợ (nợ phải trả)

Thì hệ số nợ phải trả trên vốn chủ (H_{NVC}) được xác định như sau:

$$H_{NVC} = \frac{N_{PT}}{V_C}$$

Hệ số này phản ánh cấu trúc nguồn vốn huy động của doanh nghiệp. Khi H_{NVC} càng lớn thì chủ sở hữu càng có lợi, vì khi đó chủ sở

hữu chỉ phải đóng góp một lượng vốn ít, nhưng được sử dụng một lượng tài sản lớn. Đặc biệt khi doanh nghiệp tạo ra lợi nhuận trên nợ lớn hơn so với tiền lãi huy động nợ phải trả, thì ROE gia tăng theo tốc độ tăng của nguồn vốn nợ. Chính vì vậy H_{NVC} là một trong những nhân tố tác động đến đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp. Điều này được chứng minh như sau:

$$ROE = \frac{LN_s}{V_c} = \frac{LN_s}{NV} \times \frac{NV}{V_c}$$

$$ROE = ROA \times (1 + H_{NVC}) = ROA + ROA \times H_{NVC}$$

Từ công thức trên ta thấy, khi khả năng sinh lời của tài sản dương và không đổi, ứng với mỗi hệ số nợ nhất định thì khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu sẽ được cộng thêm 1 lượng $ROA \times H_{NVC}$ do sử dụng nợ mang lại, nếu doanh nghiệp sử dụng tài sản không tốt, bị lỗ thì càng sử dụng nợ vốn chủ sở hữu càng bị thâm hụt do phải dùng vốn chủ để trả lãi vay. Mặt khác, do lãi vay được tính vào chi phí trước khi xác định thuế thu nhập nên nó còn được xác định như 1 lá chắn thuế thu nhập hữu dụng cho doanh nghiệp. Nếu bóc lá chắn thuế đi, xem xét việc sử dụng vốn vay một cách bình đẳng như nguồn vốn chủ sở hữu ta còn thấy tác động của cấu trúc vốn huy động đến đòn bẩy tài chính rõ rệt hơn nữa. Do vậy, người ta còn dùng Hệ số nợ trên vốn chủ để đo lường sự thay đổi của khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu khi cơ cấu nguồn vốn biến động.

Hệ số khả năng sinh lời của vốn chủ (ROE) được xác định theo công thức sau:

$$ROE = \frac{LN_{ST}}{Vc_{SO}}$$

Để thấy được ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến khả năng sinh lời của vốn chủ người ta sử dụng chỉ tiêu Hệ số đòn bẩy tài chính (độ lớn đòn bẩy tài chính) và nó được xác định như sau:

$$\text{Hệ số đòn bẩy tài chính (H}_{TC}\text{)} = \frac{\text{Tỷ lệ thay đổi về tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu (EPS)}}{\text{Tỷ lệ thay đổi lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}$$

Trong đó:

$$\begin{aligned} \text{Tỷ lệ thay đổi về tỷ suất} &= \frac{\text{Chênh lệch giữa tỷ suất lợi nhuận sau thuế}}{\text{lợi nhuận sau thuế trên}} \\ &\quad \text{trên vốn chủ sở hữu kỲ phân tích so với kỳ gốc} \\ \text{Tỷ lệ thay đổi lợi nhuận} &= \frac{\text{Chênh lệch giữa lợi nhuận trước thuế}}{\text{trước thuế và lãi vay kỲ phân tích so với kỳ gốc}} \\ &\quad \text{và lãi vay kỲ gốc} \end{aligned}$$

Ngoài ra hệ số đòn bẩy tài chính còn được xác định theo công thức sau:

$$\text{Hệ số đòn bẩy tài chính (H}_{TC}\text{)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - I \times NPT}$$

Cũng như sử dụng bất cứ đòn bẩy nào, sử dụng đòn bẩy tài chính được ví như sử dụng "con dao hai lưỡi". Nếu tổng tài sản không có khả năng sinh lời đủ lớn để bù đắp chi phí sử dụng nợ thì khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu bị giảm sút. Vì phần lợi nhuận do vốn chủ sở hữu làm ra phải dùng để bù đắp sự thiếu hụt của lãi vay phải trả cho nguồn vốn nợ. Do vậy, khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu sẽ còn lại rất ít so với mức sinh lời thực tế. Điều này được chứng minh như sau:

Gọi EBIT là lợi nhuận trước thuế và lãi vay là phần lợi nhuận do toàn bộ nguồn vốn huy động và sử dụng vào kinh doanh sinh ra, không phân biệt xuất xứ nguồn vốn, không phân biệt chính sách điều tiết thu nhập của Nhà nước thông qua thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp thì hệ số khả năng sinh lời của tổng nguồn vốn tài trợ cho tổng tài sản hiện đang dùng vào hoạt động kinh doanh (còn gọi là

tỷ suất sinh lời của tài sản. *Khả năng sinh lời (hệ số khả năng sinh lời của vốn kinh doanh)* và nó được xác định như sau:

$$ROA_E = \frac{EBIT}{V_{BO}}$$

$$EBIT = V_{BO} \times ROA_E$$

Với I là lãi suất huy động nợ bình quân thì lãi vay phải trả là:

$$N_{PT} \times I$$

- t là thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp thì:

$$LN_s = (EBIT - N_{PT} \times I) \times (1 - t)$$

Ta biến đổi công thức như sau:

$$\begin{aligned} ROE &= \frac{LN_s}{Vc} = \frac{(EBIT - N_{PT} \times I) \times (1 - t)}{Vc} \\ &= \frac{ROA_E \times (N_{PT} + Vc) - N_{PT} \times I}{Vc} \times (1 - t) \\ &= \frac{ROA_E \times N_{PT} + ROA_E \times Vc - N_{PT} \times I}{Vc} \times (1 - t) \\ &= \left[ROA_E + \frac{N_{PT}}{Vc} \times (ROA_E - 1) \right] \times (1 - t) \\ &= [ROA_E + H_{NVC} \times (ROA_E - 1)] \times (1 - t) \end{aligned}$$

Nếu gọi $\Delta = H_{NVC} \times (ROA_E - 1)$ thì $ROE = [ROA_E + \Delta] \times (1 - t)$ (2)

Trong chỉ tiêu (2) ta thấy $(1-t)$ hầu như là một hằng số (trừ trường hợp Nhà nước thay đổi chính sách thuế thu nhập doanh nghiệp hoặc doanh nghiệp được miễn giảm thuế do các ưu đãi đặc biệt). Do vậy, ROE chủ yếu phụ thuộc vào 3 nhân tố theo thứ tự tác động là: Hệ số nợ trên vốn chủ (H_{NVC}), hệ số khả năng sinh lời của vốn kinh doanh (ROA_E); lãi suất huy động nợ bình quân (I).

Doanh nghiệp có các chính sách tài chính khác nhau, trình độ quản lý khác nhau thì ROE sẽ xảy ra 1 trong 3 trường hợp sử dụng đòn bẩy tài chính như sau:

- Nếu $ROA_E > I$ thì ROE bằng $ROA_E \times (1-t)$ và được khuếch đại thêm một lượng là $\Delta \times (1-t)$. Trong trường hợp này, người ta gọi là đòn bẩy tài chính dương, nếu H_{NVC} càng lớn.

- Nếu $ROA_E < I$ thì ROE bằng $ROA_E \times (1-t)$ và bị khấu trừ đi một lượng $\Delta \times (1-t)$. Trong trường hợp này, người ta gọi là đòn bẩy tài chính âm, trường hợp này phải hoàn trả nguồn vốn nợ để bảo toàn sức sinh lời của vốn chủ.

- Nếu $ROA_E = I$ thì $ROE = ROA_E \times (1-t)$ khi đó doanh nghiệp có đòn bẩy tài chính là $\Delta = 0$, khi đó doanh nghiệp có sử dụng nợ hay không cũng không ảnh hưởng đến sức sinh lời của vốn chủ sở hữu.

Chú ý:

Thứ nhất: Do nợ phải trả được hình thành từ nhiều nguồn (vay ngân hàng, phát hành trái phiếu, các khoản chiếm dụng...). Trong đó, các khoản chiếm dụng phải trả nhà cung cấp, phải thanh toán với cán bộ công nhân viên, các khoản phải nộp ngân sách... thường có chi phí vốn thấp hơn ROA_E , chính vì vậy doanh nghiệp cần nâng cao uy tín với nhà cung cấp và khách hàng để được sử dụng nguồn vốn có chi phí vốn ưu đãi.

Thứ hai: Để đánh giá cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp đã tối ưu hay chưa; việc sử dụng đòn bẩy tài chính có hiệu quả hay không cần nhìn nhận đánh giá nguồn vốn của đơn vị theo nhiều tiêu thức khác nhau:

- Nếu nhìn nhận cơ cấu nguồn vốn trong mối quan hệ với mỗi trường cung cấp vốn thì nếu doanh nghiệp đã khai thác triệt để nguồn vốn bên trong từ lợi nhuận để lại, từ các quỹ khấu hao, dự phòng, nhanh chóng thanh lý, nhượng bán các tài sản không cần

dùng, lạc hậu về kỹ thuật để thu hồi vốn; xử lý các tài sản thừa trong quá trình hoạt động kinh doanh thì sẽ tạo điều kiện cho doanh nghiệp chủ động tái cấu trúc nguồn vốn để không phụ thuộc lớn vào nguồn vốn huy động từ bên ngoài, chính sách này của doanh nghiệp thích hợp khi môi trường kinh doanh tồn tại sự bất ổn của thị trường tài chính nên các doanh nghiệp không mặn mà với việc sử dụng nợ.

- Nếu đánh giá cơ cấu nguồn vốn theo từng giai đoạn phát triển của mỗi doanh nghiệp thì cơ cấu nguồn vốn tối ưu cụ thể như sau:

+ Giai đoạn hình thành doanh nghiệp: Trong giai đoạn hình thành doanh nghiệp, khả năng tài trợ vốn vay sẽ không khả thi nên tài trợ bằng nguồn vốn mạo hiểm từ các quỹ đầu tư mạo hiểm là thích hợp hơn cả.

+ Giai đoạn phát triển (tăng trưởng): Trong giai đoạn này sẽ xuất hiện sự chuyển hóa giữa nhà đầu tư vốn mạo hiểm sang nhà đầu tư vốn cổ phần mới. Nguồn tài trợ hợp lý cho doanh nghiệp trong giai đoạn này là phát hành chứng khoán rộng rãi ra công chúng.

+ Giai đoạn bão hòa: Từ việc tài trợ hầu như hoàn toàn bằng vốn cổ phần của các chủ sở hữu ở giai đoạn trước thì trong giai đoạn này doanh nghiệp nên kết hợp với một tỷ trọng nợ ngày càng tăng trong cơ cấu nguồn vốn nhằm tận dụng đòn bẩy tài chính do sức sinh lời của vốn cao.

+ Giai đoạn suy thoái: Nguồn vốn chủ sở hữu cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp chủ yếu từ lợi nhuận tích lũy (nếu có) và tiền khấu hao thu hồi chưa sử dụng, giai đoạn này do sức sinh lời của vốn suy giảm mạnh, thậm chí doanh nghiệp kinh doanh lỗ nên không sử dụng đòn bẩy tài chính là sự lựa chọn tối ưu.

- Khi đánh giá cơ cấu nguồn vốn và việc sử dụng đòn bẩy tài chính gắn với đặc thù về ngành nghề kinh doanh thì cần căn cứ vào đặc điểm sản phẩm, quy trình công nghệ sản xuất, chế biến và kinh

doanh để đánh giá tỷ trọng tài sản ngắn hạn, dài hạn chiếm trong tổng vốn kinh doanh và xác định tỷ trọng nguồn vốn chủ sở hữu, nguồn vốn nợ, nguồn vốn tài trợ dài hạn và nguồn vốn tài trợ ngắn hạn chiếm trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp nhằm duy trì sự ổn định của nguồn tài trợ và không thoát ly đặc thù đầu tư của ngành, hay đảm bảo sự phù hợp giữa cơ cấu nguồn vốn, cơ cấu tài sản của doanh nghiệp với ngành kinh doanh, tạo điều kiện phối hợp tác động tích cực của hệ thống dòng bẩy đến hiệu quả sử dụng vốn của chủ sở hữu.

5.2.3. Phương pháp phân tích

Khi phân tích dòng bẩy và tác động của chúng đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp sử dụng 2 phương pháp:

- Sử dụng phương pháp so sánh kỹ phân tích với kỳ gốc hay so sánh với đơn vị khác hoặc chỉ tiêu trung bình của ngành... nhằm đánh giá xu hướng biến động về tác động của hệ thống dòng bẩy và ảnh hưởng của nó đến khả năng sinh lời tài chính của doanh nghiệp.

- Sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn và phương pháp phân tích tính chất nhân tố để xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đến sự biến động giá trị của từng chỉ tiêu nhằm tìm nguyên nhân và đề xuất biện pháp với nhà quản lý.

**Bảng 5.2: Bảng phân tích đòn bẩy và tác động của nó
tới khả năng sinh lời của doanh nghiệp**

Chỉ tiêu	Kỳ phân tích	Kỳ gốc	Chênh lệch	Tỷ lệ
1. Doanh thu (D)				
2. Lãi vay (I^*N)				
3. EBIT				
4. NP				
5. H_N				
6. V_C				
7. TS				
9. ROE				
10. BEP				
11. i				
12. t				
13. MDAH				
- Do H_N	$\Delta ROE(H_N) = [(H_N_1 - H_N_0) \times (BEP_0 - I_0)] \times (1 - t_0)$			
- Do I	$\Delta ROE(I) = -[H_N_1 \times (I_1 - I_0)] \times (1 - t_0)$			
- Do BEP	$\Delta ROE(BEP) = [(BEP_1 - BEP_0) + H_N_1 \times (BEP_1 - BEP_0)] \times (1 - t_0)$			
- Do t	$\Delta ROE(t) = -[BEP_1 + H_N_1 \times (BEP_1 - I_1)] \times (I_1 - I_0)$			
Tổng hợp	$\Delta ROE(H_N) + \Delta ROE(I) + \Delta ROE(BEP) + \Delta ROE(t) = \Delta ROE$			

* Nhận xét đánh giá

Ví dụ: Căn cứ vào số liệu trong phụ lục 1 phân tích tình hình sử dụng đòn bẩy tài chính và tác động của nó tới khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu như sau:

Phân tích dòng bẩy tài chính của công ty X

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Chênh lệch	Tỷ lệ
1. LCT	1.199.012	1.073.645	125.367	11,68%
2. Lãi vay	60.457	68.057	-7.600	-11,17%
3. EBIT	181.817	169.081	12.736	7,53%
4. NP	104.370	101.024	3.346	3,31%
5. H_N (lần)	2.0342	1.2290	0.8053	65,52%
6. C	1.076.432	1.003.860	72.572	7,23%
7. TS	3.266.130	2.237.561	1.028.569	45,97%
9. ROE (lần)	0,0970	0,1006	-0,0037	-3,65%
10. BEP (lần)	0,0557	0,0756	-0,0199	-26,33%
11. I (lần)	0,0276	0,0552	-0,0276	253,78%
12. I (lần)	0,14	0	0,1400	
13. Δ (lần)	0,0571	0,0251	0,0320	127,66%
- Do H_N (lần)				0,0164
- Do I (lần)				0,0561
- Do BEP (lần)				- 0,0604
Do I (lần)				- 0,0158
Tổng hợp (lần)				- 0,0037

* Nhận xét

Khái quát:

Căn cứ vào bảng phân tích ta thấy trong cả 2 năm công ty đều có chính sách sử dụng dòng bẩy tài chính ($H_N > 1$) khiến cho ROE đạt được cao hơn BEP. Tuy nhiên, xu hướng biến động giảm của ROE

cần phải xác định rõ nguyên nhân để cung cấp cho quá trình ra quyết định của nhà quản lý.

Cụ thể:

+ Trên bảng phân tích cho thấy rõ đòn bẩy tài chính của công ty khá cao và biến động theo xu hướng tăng: Năm N thì H_N là 2,0342 lần tăng so với năm N-1 là 0,8053 lần; tỷ lệ tăng 65,52% góp phần làm tăng tài sản 45,97% trong khi vốn chủ sở hữu chỉ huy động tăng thêm 7,23% so với năm trước. Việc tăng cường huy động nợ với tốc độ tăng nhanh cho phép doanh nghiệp khuếch đại khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu so với BEP vì điều kiện thuận lợi là $BEP > i$: Năm N thì BEP là 0,0557 > $i = 0,0276$; năm N-1 thì $BEP = 0,0756 > i = 0,0552$ lần. Tuy nhiên, năm N thì ROE giảm so với năm N-1 là: 0,0037 lần trong khi đòn bẩy tài chính tăng. Biến động của ROE là dấu hiệu không bình thường, cần phải xác định rõ nguyên nhân.

+ Xem xét 4 nhân tố ảnh hưởng đến sự thay đổi của ROE trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính trên bảng phân tích cho thấy có 2 nhân tố tác động làm giảm ROE là:

Thứ nhất: Do BEP năm N chỉ đạt được 0,0557 lần, giảm 0,0199 lần, tỷ lệ giảm 26,33% ảnh hưởng làm giảm ROE 0,0604 lần. Nguyên nhân khiến BEP giảm là do EBIT tăng 7,73% chậm hơn rất nhiều so với tốc độ tăng của vốn (Tài sản bình quân tăng 45,97%) cho thấy tài sản đầu tư chưa phát huy kết quả như kỳ vọng. Đồng thời tổng luân chuyển thuần tăng 11,68% lớn hơn tỷ lệ tăng của EBIT cho thấy công tác quản trị chi phí hoạt động cũng chưa thật hiệu quả.

Thứ hai: Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp năm N tăng so với năm N-1. Do công ty chuyển mô hình hoạt động từ doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần từ năm N-2 nên theo quy định của Nhà nước công ty được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp 2 năm và được giảm 50% thuế thu nhập 5 năm tiếp theo. Đây là nguyên nhân khách quan tác động đến ROE.

Kết luận:

Như vậy, chính sách đòn bẩy tài chính mà công ty đang áp dụng tạm thời làm hài lòng các chủ sở hữu vì nó đã khuếch đại doanh lợi vốn chủ sở với doanh lợi tài sản. Tuy nhiên, do công tác đầu tư, quản trị vốn kinh doanh và quản lý chi phí còn chưa phát huy hiệu quả như mong muốn, doanh nghiệp đang trong giai đoạn cơ cấu lại bộ máy quản lý và tái cơ cấu cấu trúc tài chính khi chuyển đổi mô hình tài chính. Do đó, để đạt được mục tiêu tăng trưởng và tăng trưởng ổn định cần tiếp tục quản trị chi phí và vốn đầu tư tốt hơn nhằm tăng EBIT để đảm bảo sử dụng đòn bẩy tài chính hiệu quả.

5.3. DỰ BÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

5.3.1. Mục tiêu dự báo tài chính doanh nghiệp

Dự báo tài chính doanh nghiệp là quá trình thiết lập các mục tiêu cẩn đạt được về tài chính của doanh nghiệp trong tương lai (theo quý hoặc năm) dưới dạng định lượng và tường minh, nhằm định hướng cho hoạt động tài chính và cung cấp cơ sở để kiểm chứng hiệu lực, hiệu quả quá trình hoạch định và thực thi các chính sách tài chính của doanh nghiệp.

Để điều hành hoạt động của đơn vị mỗi nhà quản lý luôn phải suy nghĩ và dự tính về những gì sẽ xảy ra trong tương lai của đơn vị, chủ động giải quyết những vấn đề đặt ra trước khi chúng trở nên bế tắc hoặc có những biện pháp điều chỉnh kịp thời những mục tiêu chưa phù hợp, nắm bắt những cơ hội mới xuất hiện với đơn vị. Mặt khác, nhà quản lý cũng cần kiểm tra việc thực hiện các mục tiêu đặt ra trong từng kỳ như thế nào, nắm được các nhân tố, nguyên nhân đã ảnh hưởng đến quá trình thực hiện các dự tính đó, có biện pháp để loại bỏ những sai lầm (có thể là sai lầm trong dự tính, có thể là sai lầm trong thực hiện). Vì vậy, dự báo tình hình tài chính vừa có vai trò định hướng cho tương lai, vừa có tác dụng kiểm định quá khứ. Về cơ bản, để dự báo tốt tài chính doanh nghiệp cần dự báo các chỉ tiêu

chủ yếu trước, dự báo các chỉ tiêu chi tiết sau. Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu của doanh nghiệp gồm 3 nhóm chính:

- Nhóm chỉ tiêu về dòng tiền: Hoạt động tài chính doanh nghiệp biểu hiện bên ngoài là các hoạt động thu, chi bằng tiền do các nhà quản lý doanh nghiệp thực hiện. Vì vậy, với mỗi thời kỳ ta đều cần xác định được khả năng tạo tiền của doanh nghiệp thông qua biểu thức:

$$\text{Lưu chuyển tiền thuần} = \text{Tổng dòng tiền thu vào} - \text{Tổng dòng tiền chi ra}$$

$$\begin{array}{lcl} \text{Dự trữ tiền} & = & \text{Tiền và tương} \\ \text{cần thiết} & & \text{đương tiền hiện có} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Lưu chuyển tiền} \\ \text{thuần trong kỳ} \end{array} \quad (1)$$

- Nhóm chỉ tiêu về tài sản: Hoạt động tài chính doanh nghiệp có nội dung kinh tế bên trong là các quan hệ kinh tế: Quan hệ phân phối dưới hình thức giá trị (gọi là quan hệ tài chính) nảy sinh gắn liền với quá trình tạo lập, phân phối và sử dụng các quỹ tiền tệ, các nguồn lực tài chính giữa doanh nghiệp với các bên có liên quan. Các quan hệ kinh tế này tồn tại và phát triển khi các nhà quản trị doanh nghiệp đảm bảo được lợi ích kỳ vọng của mỗi bên. Quan hệ kinh tế của doanh nghiệp với các bên có liên quan gắn với việc tạo lập và sử dụng tài sản có thể được khái quát qua biểu thức:

$$\text{Giá trị doanh nghiệp} = \text{Tổng tài sản} - \text{Nợ phải trả} \quad (2)$$

- Nhóm các chỉ tiêu hoạt động: Hoạt động tài chính doanh nghiệp có mục đích là tối đa hóa giá trị doanh nghiệp và sinh lời. Để đạt được mục đích đó, các nhà quản lý doanh nghiệp phải thực hiện mục tiêu: Tối thiểu hóa chi phí và tối đa hóa thu nhập thông qua biểu thức:

$$\text{Lãi (Lỗ)} = \text{Thu nhập} - \text{Chi phí} \quad (3)$$

Những chỉ tiêu cơ bản về hoạt động tài chính doanh nghiệp thể hiện qua các biểu thức (1), (2), (3) cho thấy việc dự báo tài chính doanh nghiệp phải xuất phát từ các căn dối cơ bản này nhằm định hướng các chính sách tài chính của doanh nghiệp. Như vậy, mục tiêu cơ bản của dự báo tài chính doanh nghiệp là:

+ Dự báo tài chính là phương tiện để cung cấp thông tin dự kiến tương lai cho nhà điều hành, quản lý doanh nghiệp và các đối tượng có lợi ích liên quan biết doanh nghiệp đang hướng tới những mục tiêu tài chính nào và làm cách nào để đạt được mục tiêu đó.

+ Dự báo tài chính doanh nghiệp là cơ sở cho việc tổ chức hoạt động, quản lý, điều hành của nhiều bộ phận trong doanh nghiệp. Vì vậy, lập dự báo tài chính một cách khoa học và khả thi sẽ cung cấp các căn cứ xác đáng để đánh giá, kiểm soát các hoạt động sản xuất kinh doanh của từng bộ phận, đơn vị trực thuộc đảm bảo hiệu lực quản lý, điều hành chung của doanh nghiệp.

5.3.2. Phương pháp dự báo tài chính doanh nghiệp

5.3.2.1. *Dự báo dựa trên các ý kiến đánh giá của các chuyên gia*

• Cơ sở: Dựa trên sự am hiểu và những ý kiến đánh giá (bằng văn bản) của các chuyên gia tài chính về tình hình hoạt động tài chính của doanh nghiệp để dự báo.

• Nội dung: Mỗi chuyên gia được hỏi ý kiến về tình hình tài chính của doanh nghiệp đã, đang diễn ra (với các tài liệu cần thiết đính kèm) và yêu cầu dự báo các chỉ tiêu cơ bản sẽ xảy ra. ý kiến của mỗi chuyên gia được trình bày dưới dạng thống kê tóm tắt cả các chỉ tiêu định lượng, các thông tin định tính theo mẫu chung. Việc trình bày ý kiến trả lời của mỗi chuyên gia phải được tiến hành một cách độc lập (giấu tên, tránh tiếp xúc một cách trực tiếp) bằng các kênh thông tin nhất định: Email, thư... tránh những thảo luận của các chuyên gia với nhau tạo ra những sai lệch nhất định trong kết quả. Sau đó, yêu cầu các chuyên gia xét duyệt lại dự báo chung của doanh nghiệp trên cơ sở tóm lược ý kiến dự báo của tất cả các chuyên gia tham gia được tổng hợp và biên tập lại từ phía bộ phận chuyên trách. Quá trình này có thể được lặp lại cho đến khi nhóm chuyên gia đạt được sự thống nhất ý kiến về hệ thống chỉ tiêu dự báo tài chính doanh nghiệp.

- **Ưu, nhược điểm:**

+ **Ưu điểm:** Phương pháp này tận dụng được kinh nghiệm thực tế, vốn tri thức và khả năng đánh giá, ước tính về tình hình tài chính doanh nghiệp của các chuyên gia, nên các chỉ tiêu dự báo có chất lượng cao.

+ **Nhược điểm:** Do qui trình dự báo gồm nhiều khâu, phải có các chuyên gia tài chính tham gia dự báo, thông tin xem xét trong phạm vi rộng nên chi phí cao và tính kịp thời bị hạn chế, khó áp dụng đối với các doanh nghiệp nhỏ.

5.3.2.2. Dự báo theo mô hình kinh tế lượng

* **Cơ sở:** Dựa vào các mô hình hồi quy dự báo từng chỉ tiêu tài chính cơ bản với giả định nó là biến phụ thuộc chịu ảnh hưởng của nhiều nhân tố: Chủ yếu là từ bản thân doanh nghiệp, mặt khác nó cũng chịu ảnh hưởng bởi môi trường kinh doanh, thể chế pháp lý mà đơn vị đang hoạt động, gắn cho mỗi nhân tố là biến độc lập với những ràng buộc nhất định.

* **Nội dung:** Cách tiếp cận kinh tế lượng đối với dự báo thường dựa trên cơ sở các phương trình dạng rút gọn:

$$\hat{y}_{T+1} = y_T K_1 + Z_{T+1} K_2 + U_{T+1}$$

Trong đó:

\hat{y}_{T+1} : Là chỉ tiêu tài chính cần dự báo.

$y_T K_1$: Là giá trị hiện tại của chỉ tiêu y có tính tới hệ số ước lượng K_1 . Số hạng này thuât tóm sự phụ thuộc có tính chất hệ thống của các yếu tố thuộc bản thân doanh nghiệp vào các giá trị quá khứ của chỉ tiêu y (y gọi là biến nội sinh). Chỉ tiêu y biến động có thể theo chu kỳ hoặc theo qui luật, có thể xác định được thành phần K_1 dựa trên thu thập và phân tích thông tin quá khứ hoặc theo phương pháp dự báo dựa trên tính \hat{y} , hoặc dựa vào thống kê kinh nghiệm.

$Z_{T+1} K_2$: Là giá trị tương lai của các nhân tố thuộc môi trường kinh doanh (biến ngoại sinh Z_{T+1} , và các hệ số ước lượng K_2). Số hạng này phản ánh sự phụ thuộc của các biến nội sinh đối với các biến ngoại sinh của mô hình. Vì Z_{T+1} là các biến ngoại sinh, bản thân chúng được xác định vào các nhân tố không được xử lý một cách tường minh trong mô hình kinh tế lượng, nên giá trị hợp lý của biến này phải là dự báo trên cơ sở các nhân tố khác với các nhân tố trong chính mô hình này, thường gọi là nhân tố vệ tinh hay ngoại vi. Để dự báo được số hạng này có thể sử dụng kết quả điều tra dự tính, thống kê kinh nghiệm, dựa trên ý kiến đánh giá của các chuyên gia, hoặc ngoại suy xu thế quá khứ của chúng.

U_{T+1} : Là nhân tố bổ sung có thể diễn giải như ước lượng của các giá trị trong tương lai của các số hạng nhiễu. Nói một cách khác, như là điều chỉnh của các hệ số chặn trong mô phương trình dạng rút gọn, các nhân tố bổ sung sẽ làm tròn triết lý dự báo kinh tế lượng. Bởi vì, theo mô hình kinh tế lượng như trên thì: Thành phần thứ nhất thuỷ tóm sự ảnh hưởng của các biến nội sinh quá khứ; thành phần thứ hai thuỷ tóm sự ảnh hưởng của tất cả các biến ngoại sinh được đưa vào mô hình; thành phần thứ ba, các nhân tố bổ sung, thuỷ tóm ảnh hưởng của tất cả các nhân tố khác, kể cả các nhân tố bị bỏ sót trong mô hình. Các nhân tố bổ sung dựa trên cơ sở những đánh giá về các nhân tố không được chứa tường minh trong mô hình. Ví dụ: Trong mô hình dự báo có thể không hề tính đến một cách tường minh về sự khủng hoảng của thị trường tài chính (khu vực, hoặc thế giới) hay hoạt động đình công... nhưng trên thực tế, vì rất nhiều lý do khác nhau các sự việc trên có thể nảy sinh trong kỳ dự báo, do đó các chỉ tiêu dự báo về báo cáo tài chính nên được điều chỉnh xuống một cách thích hợp. Nhiều nhân tố khác có thể không được đưa vào mô hình vì chúng hiếm xảy ra hoặc vì khó thu được các số liệu, nhưng điều đó không có nghĩa là buộc phải bỏ qua chúng khi hình thành một dự báo. Như vậy, dự báo bằng một mô hình kinh tế lượng không đơn giản là một bài tập mổ mò mà

là sự pha trộn những xem xét khách quan và chủ quan kết hợp nhiều phương pháp. Những xem xét chủ quan được thể hiện trong các nhân tố bổ sung, nói chung cải thiện đáng kể độ chính xác của dự báo bằng một mô hình kinh tế lượng. Trong khi các nhân tố bổ sung phản ánh những xem xét đánh giá, lựa chọn các giá trị của U_{t+1} có thể được chỉ dẫn không chỉ bởi các nhân tố thích ứng bị bỏ sót trong mô hình mà còn bởi các phần dư quá khứ trong việc ước lượng mô hình và các sai số quá khứ trong dự báo. Các phần dư và sai số này là các dấu hiệu không chỉ đối với các biến bị bỏ sót mà cả đối với những sai số trong phép đo các hệ số và những sai lệch hệ thống trong các biến ngoại sinh dự báo. Ví dụ, nếu những đặc tính của hệ thống khác với những đặc tính trên toàn mẫu và kỳ vọng rằng các đặc tính này sẽ tiếp tục trong thời kỳ dự báo, hoặc nếu các sai số dự báo thể hiện tương quan chuỗi dương hoặc kiểu chu kỳ thì thích hợp là sử dụng các sai số dự báo để xây dựng các nhân tố bổ sung. Một cách tiếp cận như vậy sử dụng các nhân tố bổ sung theo cách: Các giá trị tính toán được của các biến nội sinh tại các quan sát gần đây nhất, được điều chỉnh bởi các nhân tố bổ sung, giống như các giá trị quan sát. Một cách tiếp cận khác sử dụng các nhân tố bổ sung sao cho trung bình của một vài sai số dự báo gần nhất triệt tiêu.

- **Ưu, nhược điểm**

- + **Ưu điểm:**

- Mô hình kinh tế lượng cho ta một cấu trúc hữu ích để xem xét các nhân tố khác nhau có thể, như các giá trị quá khứ của các biến dự báo, các giá trị của các biến liên quan và các nhân tố khác.

Chẳng hạn lựa chọn biến phụ thuộc để nghiên cứu là hệ số nợ Y

$$Y = \text{Nợ phải trả/Tài sản}$$

Các biến giải thích (biến độc lập) như sau: X_1 : Số khả năng thanh toán ngắn hạn; X_2 : Hệ số khả năng thanh toán nhanh; X_3 : Hệ

số tài sản dài hạn trên tổng tài sản; X_4 : ROE; X_5 : Vòng quay các khoản phải thu; X_6 : Tốc độ tăng doanh thu thuần; X_7 : Tốc độ tăng tài sản; X_8 : BEP; X_9 : Hệ số tài trợ cho tài sản cố định; X_{10} : Mối quan hệ giữa BEP và I. Thông qua mô hình kinh tế lượng (chương trình Eview) để dự báo từng chỉ tiêu tài chính.

- Mô hình này đủ rộng để cho phép xử lý nhiều yếu tố tác động khác nhau, kể cả việc tổng hợp các nhân tố hệ thống và đánh giá khác nhau.

- Cho phép các dự báo có điều kiện trên các giá trị dự đoán của các biến ngoại sinh tương lai, các nhân tố bổ sung, các hệ số ước lượng và các giá trị hiện tại của biến nội sinh, do đó có thể phân tích tầm quan trọng tương đối của mỗi yếu tố này của dự báo kiểm định độ nhạy của dự báo trước những thay đổi trong mỗi yếu tố, đặc biệt khi có thêm số liệu mới.

- Mô hình dự báo kinh tế lượng có lịch sử tốt về độ chính xác so với các cách dự báo khác.

+ Nhược điểm:

- Mô hình này đòi hỏi người dự báo phải có trình độ nhất định và thu thập các thông tin bên trong và bên ngoài doanh nghiệp một cách tương đối dày dặn mới có thể dự báo được.

- Phương pháp này đã sử dụng kết hợp nhiều phương pháp và phải có sự trợ giúp của các phần mềm vi tính để dự báo từng chỉ tiêu kinh tế nên chi phí khá cao.

5.3.2.3. Dự báo dựa trên tính ý

- Cơ sở: Dựa trên giả thiết rằng tình hình hoạt động tài chính của doanh nghiệp không có một sự thay đổi lớn nào, với tương lai là bản sao hoặc là hình đồng dạng phản ánh của quá khứ.

- Nội dung: Có 3 cách dự báo dựa trên tính ý.

Cách 1: Dự báo theo nguyên trạng. Dự báo rằng giá trị hiện tại của mỗi chỉ tiêu trong báo cáo tài chính sẽ tiếp tục qua thời gian cho đến tương lai.

Tức là: $\hat{y}_{T+h} = y_T$

Trong đó:

\hat{y}_{T+h} : Là chỉ tiêu trong báo cáo tài chính cần dự báo tại thời điểm h hoặc trong khoảng thời gian $T+h$.

y_T : Là giá trị hiện tại của chỉ tiêu y .

Cách 2: Dự báo mỗi chỉ tiêu trong báo cáo tài chính có sự thay đổi với mức độ như nhau từ thời kỳ này sang thời kỳ tiếp theo.

Tức là: $\hat{y}_{T+h} = y_T + y_{T-h}$ hay $\hat{y}_{T+h} = 2y_T - y_{T-h}$

Trong đó:

\hat{y}_{T+h} : Là chỉ tiêu trong báo cáo tài chính cần dự báo.

y_T : Là giá trị hiện tại của chỉ tiêu y .

y_{T-h} : Là chỉ tiêu y tài chính trong quá khứ ($T-h$) hoặc tại thời điểm h trong quá khứ.

Cách 3: Dự báo mỗi chỉ tiêu tài chính có sự thay đổi tỷ lệ như nhau và có mối quan hệ tỷ lệ với nhau:

$$\frac{\hat{y}_{(T+h)b} - y_{Tb}}{y_{Tb}} = k$$

$$\frac{ya}{yb} = i$$

$$\hat{y}_{(T+h)b} = y_{Tb} \times k$$

Trong đó:

$\hat{y}_{(T+h)b}$: Là chỉ tiêu tài chính b cần dự báo.

y_{Tb} : Là giá trị hiện tại của chỉ tiêu b .

y_1, y_2 là các chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp (thường chọn y_1 là chỉ tiêu chủ chốt).

- **Ưu, nhược điểm:**

- + **Ưu điểm:** Phương pháp này đơn giản, dễ áp dụng, đáp ứng nhu cầu thông tin nhanh, thích hợp với các doanh nghiệp trình độ quản lý chưa cao.

- + **Nhược điểm:** Do áp dụng cách dự báo các chỉ tiêu một cách đơn giản nên chất lượng thông tin dự báo không cao.

Vận dụng cụ thể: Dựa vào tỷ lệ phần trăm trên doanh thu để dự báo.

Đây là phương pháp dự báo đơn giản nhằm dự báo các chỉ tiêu chủ yếu trên các báo cáo tài chính doanh nghiệp. Khi áp dụng phương pháp này đòi hỏi người dự báo cần nắm rõ mối quan hệ giữa các chỉ tiêu trong các báo cáo tài chính của doanh nghiệp, đặc điểm sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp (quy trình công nghệ sản xuất sản phẩm, tính chất của sản phẩm, tính thời vụ trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp...) và xu hướng biến động của thị trường đầu vào và đầu ra của doanh nghiệp để vừa ước tính đúng đắn tỷ lệ biến động của chỉ tiêu doanh thu; xác lập được mối quan hệ của các chỉ tiêu trên các báo cáo tài chính với doanh thu, vừa ước tính được những biến động của thị trường làm thay đổi mối quan hệ của chỉ tiêu đó so với tỷ lệ % trên doanh thu. Phương pháp này được tiến hành qua 4 bước sau đây:

Bước 1: Ước tính tỷ lệ % thay đổi của doanh thu kỳ dự báo so với hiện tại; tính số dư bình quân của một số khoản mục trong bảng cân đối kế toán ngay trước kỳ dự báo.

Bước 2: Chọn các khoản mục chịu tác động trực tiếp và có quan hệ chặt chẽ với doanh thu trong các báo cáo tài chính (B01, 02, 03-DN) tính tỷ lệ phần trăm của các khoản đó so với doanh thu thực hiện được trong báo cáo kết quả kinh doanh đang xem xét.

Bước 3: Dùng tỷ lệ phần trăm đã xác định, thông tin dự báo về doanh thu, các thông tin khác về các chỉ tiêu trong báo cáo tài chính để dự báo các chỉ tiêu có liên quan trong các báo cáo tài chính của doanh nghiệp cho niên độ kế toán tiếp theo.

Bước 4: Hoàn thiện các báo cáo tài chính cần dự báo. Tổng tỷ lệ phần trăm của phần tài sản ngắn hạn cho biết: Muốn tạo ra một đồng doanh thu thì phải có bao nhiêu đồng vốn đầu tư vào tài sản lưu động. Tổng tỷ lệ phần trăm bên phần vốn chiếm dụng cho biết: Khi tạo ra một đồng doanh thu thì chiếm dụng đương nhiên được bao nhiêu đồng vốn ngắn hạn (nguồn vốn phát sinh tự động). Chênh lệch của hai tỷ lệ này cho biết: Khi tăng một đồng doanh thu thì chỉ cần bao nhiêu đồng vốn đầu tư vào tài sản ngắn hạn. Tích của phần doanh thu tăng thêm với chênh lệch của hai tỷ lệ này chính là nhu cầu vốn (ngắn hạn) cần phải bổ sung cho kỳ dự báo. Định hướng nguồn trang trải nhu cầu tăng vốn kinh doanh trên cơ sở kết quả kinh doanh kỳ dự báo. Nguồn trang trải nhu cầu vốn tăng thêm gồm 2 phần: Trước hết là nguồn lợi nhuận để lại của kỳ dự báo, sau nữa là nguồn huy động từ bên ngoài.

Xác định các chỉ tiêu cơ bản trên B02-DN và B03-DN theo tỷ lệ % trên doanh thu dự báo. Thiết lập các chỉ tiêu chủ yếu đã dự báo được theo từng báo cáo tài chính. Nếu không có đầy đủ số liệu của các báo cáo tài chính của kỳ hiện tại có thể sử dụng các hệ số tài chính đặc trưng theo các nhóm như: Nhóm chỉ tiêu về tốc độ luân chuyển vốn, khả năng thanh toán, khả năng sinh lời.. để dự báo các chỉ tiêu có liên quan.

Ví dụ: Năm N công ty D&K đạt doanh thu 50.000 tỷ đồng và đạt tỷ suất lợi nhuận (trước thuế) trên doanh thu là 10%. Công ty dùng 50% lợi nhuận sau thuế để trả lãi cổ phần. Dự kiến năm (N+1) doanh thu tăng 30% so với năm N, tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên doanh thu ước đạt như năm N, và công ty dự kiến chính sách phân

phối lợi nhuận hấp dẫn hơn cho các cổ đông bằng cách dùng 80% lợi nhuận sau thuế để trả lãi cổ phần, giả định các cổ đông nhận cổ tức không dùng để tái đầu tư tại doanh nghiệp, thiếu vốn lưu động doanh nghiệp phải đi vay ngắn hạn. Hãy dự báo các chỉ tiêu chủ yếu trên các báo cáo tài chính doanh nghiệp năm (N+1). Biết rằng công ty phải nộp thuế thu nhập với thuế suất 25% và có tài liệu về các chỉ tiêu của các báo cáo tài chính của doanh nghiệp trong năm N như sau:

**Bảng 5.3: Trích số dư bình quân các chỉ tiêu chủ yếu
của Bảng cân đối kế toán năm N**

(Ngày 31/12/N)

Đơn vị: 1.000.000.000 đồng

Tài sản	Số dư bình quân	NGUỒN VỐN	Số dư bình quân
A- Tài sản ngắn hạn	8.000	A- Nợ phải trả	5.500
I- Tiền và tương đương tiền	1.000	I- Nợ ngắn hạn	5.000
II. Các khoản phải thu	1.500	1- Vay ngắn hạn	500
IV. Hàng tồn kho	3.000	2- Phải trả cho n. bán	2.000
V. Tài sản ngắn hạn khác	2.500	3- Thuế và CKPN Nhà nước	1.000
B- Tài sản dài hạn	6.000	4- Phải trả cộng nhân viên	1.500
II. Tài sản cố định	6.000	II- Nợ dài hạn	500
		B- Vốn chủ sở hữu	8.500
		1- Nguồn vốn kinh doanh	7.000
		2- Lợi nhuận chưa phân phối	1.500
		Tổng cộng	14.000
Tổng cộng	14.000		

**Bảng 5.4: Trích các chỉ tiêu chủ yếu
của báo cáo kết quả kinh doanh năm N**

Đơn vị: 1.000.000.000 đồng

Chỉ tiêu	Năm nay
1. Tổng doanh thu bán hàng	50.000
2. Doanh thu thuần	50.000
3. Giá vốn hàng bán	25.000
4. Lãi gộp	25.000
5. Chi phí bán hàng	10.000
6. Chi phí quản lý doanh nghiệp	10.000
7. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	5.000
8. Thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp	1.250
9. Lợi nhuận sau thuế	3.750

Yêu cầu: Lập dự báo các chỉ tiêu chủ yếu trên B01-DN và B02-DN theo các phương pháp thích hợp.

Bài giải: Ta nhận thấy ở B01-DN tất cả các khoản mục ở phần tài sản ngắn hạn đều chịu sự tác động trực tiếp của doanh thu, riêng tài sản cố định không liên quan trực tiếp đến doanh thu ta có thể dự báo theo nguyên trạng. Phần nguồn vốn ta nhận thấy chỉ có các khoản mục 1, 2, 3, của nợ ngắn hạn thỏa mãn điều kiện quan hệ trực tiếp và chặt chẽ với doanh thu nên ta tính tỷ lệ phần trăm của các khoản mục này với doanh thu, các khoản mục còn lại có thể dự báo theo nguyên trạng. Đối với báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh các chỉ tiêu đều quan hệ trực tiếp với doanh thu và chịu sự chi phối chủ yếu của chỉ tiêu này nên ta cũng tính tỷ lệ % của từng chỉ tiêu trên báo cáo kết quả kinh doanh theo doanh thu, do doanh thu năm (N+1) tăng 30% so với năm N nên doanh thu dự báo là:

$$50.000 \times 130\% = 65.000 \text{ tỷ đồng}$$

Căn cứ vào doanh thu dự báo và tỷ lệ % trên doanh thu của các chỉ tiêu có liên quan ta dự báo các chỉ tiêu tài chính chủ yếu của công ty năm (N+1) như sau:

Bảng 5.5: Bảng tính tỷ lệ phần trăm (%) giữa các khoản mục của B01-DN có quan hệ trực tiếp và chặt chẽ với doanh thu và dự báo B01-DN cho năm (N+1)

Đơn vị tính: Tỷ đồng

Tài sản	Tỷ lệ %	Dự báo năm (N+1) cuối kỳ	Nguồn vốn	Tỷ lệ %	Dự báo năm (N+1) cuối kỳ
A. Tài sản ngắn hạn	16%	10.400	A. Nợ phải trả		6.964
I. Tiền và tương đương tiền	2%	1.300	I. Nợ ngắn hạn		6.464
			1. Vay ngắn hạn		614
II. Các khoản phải thu	3%	1.950	2. Phải trả người bán	4%	2.600
IV. Hàng tồn kho	6%	3.900	3. Thuế phải nộp	2%	1.300
V. Tài sản ngắn hạn khác	5%	3.250	4. Phải trả công nhân viên	3%	1.950
B. Tài sản dài hạn		6.000	II. Nợ dài hạn		500
II. Tài sản cố định		6.000	B. Nguồn vốn chủ sở hữu		9.436
			1. Nguồn vốn kinh doanh		7.000
			2. Lãi chưa phân phối		2.436
CỘNG TÀI SẢN	16%	16.400	CỘNG NGUỒN VỐN	9%	16.400

Bảng 5.5: Tính tỷ lệ phần trăm (%) các
khoản mục của B02-DN với doanh thu
và dự báo B02-DN cho năm (N+1)

Đơn vị tính: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	Tỷ lệ % trên doanh thu: %	Dự báo năm (N+1)
1. Tổng doanh thu	100	65.000
2. Doanh thu thuần	100	65.000
3. Giá vốn hàng bán	50	32.500
4. Lãi gộp	50	32.500
5. Chi phí bán hàng	20	13.000
6. Chi phí quản lý doanh nghiệp	20	13.000
7. Tổng lãi trước thuế	10	6.500
8. Thuế thu nhập doanh nghiệp	2,5	1.625
9. Lãi sau thuế	7,5	4.875

Nhận xét:

- Cứ một đồng doanh thu tiêu thụ sản phẩm tăng nên cần phải tăng 0,16 đồng tiền vốn để bổ sung cho phần tài sản (16%).

- Cứ 1 đồng doanh thu sản phẩm tăng lên thì doanh nghiệp phải chiếm dụng vốn trong thanh toán là 0,09 đồng (9%).

Vậy thực chất 1 đồng doanh thu tăng lên doanh nghiệp chỉ cần bổ sung:

$$0,16 - 0,09 = 0,07 \text{ đồng vốn}$$

Vậy nhu cầu vốn cần bổ sung thêm cho năm (N + 1) là:

$$(65.000 \text{ tỷ} - 50.000 \text{ tỷ}) \times 0,07 = 1.050 \text{ tỷ}$$

Khi tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên doanh thu vẫn được doanh nghiệp duy trì như năm N thì lợi nhuận trước thuế của năm (N + 1) là:

$$65.000 \text{ tỷ} \times 10\% = 6.500 \text{ tỷ}$$

Lợi nhuận sau thuế là:

$$6.500 \text{ tỷ} - (6.500 \text{ tỷ} \times 25\%) = 4.875 \text{ tỷ}$$

Lợi nhuận còn lại sau khi chia lãi cổ phần (lợi nhuận bổ sung vốn) là:

$$4.875 \text{ tỷ} (1 - 0,8) = 975 \text{ tỷ đồng}$$

Như vậy, với nhu cầu tăng tài sản lưu động ở kỳ dự báo là 1.050 tỷ đồng, doanh nghiệp có thể dùng lợi nhuận không chia của doanh nghiệp để trang trải là 975 tỷ, số còn lại $1.050 \text{ tỷ} - 975 \text{ tỷ} = 75 \text{ tỷ}$ doanh nghiệp phải huy động từ bên ngoài bằng cách vay ngắn hạn các tổ chức kinh doanh tiền tệ.

* *Dựa vào mối quan hệ của các chỉ tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp để dự báo*

Khi phân tích tình hình tài chính của doanh nghiệp hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính được thiết lập dựa trên mối quan hệ của các chỉ tiêu trong các báo cáo tài chính doanh nghiệp. Do vậy, để dự báo các chỉ tiêu chủ yếu trên các báo cáo tài chính doanh nghiệp, cũng có thể dựa vào một hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính được coi là chuẩn, dùng nó để dự báo các chỉ tiêu chủ yếu trên các báo cáo tài chính doanh nghiệp có liên quan. Phương pháp này áp dụng rộng rãi trong thực tế, đặc biệt là việc hoạch định cơ cấu tài chính cho một doanh nghiệp mới được thành lập. Các chỉ tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp được sử dụng ở đây có thể là các tỷ số trung bình của ngành hoặc của doanh nghiệp cùng loại (doanh nghiệp này cùng tuổi, cùng quy mô, trong một vùng địa lý, thị trường có thể so sánh được) hoặc là tự xây dựng trên cơ sở mục tiêu kinh doanh. Điều kiện áp

dụng phương pháp này là người lập dự báo phải hiểu nội dung kinh tế của các chỉ tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp, ngành nghề hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, quy mô sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, các nhân tố bên trong hoặc bên ngoài tác động đến hoạt động tài chính của doanh nghiệp.

Có thể mô tả việc vận dụng phương pháp dự báo các chỉ tiêu tài chính dựa vào các chỉ tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp qua một ví dụ sau đây:

Ví dụ: Công ty A mới thành lập hoạt động trong lĩnh vực sản xuất phụ tùng thay thế, linh kiện lắp ráp xe máy. Vốn chủ sở hữu do các cổ đông sáng lập góp vốn ban đầu đủ lượng vốn tối thiểu cần thiết, dự kiến đạt doanh thu 10 tỷ đồng, trong năm đầu tiên hầu như tài sản không biến động, toàn bộ tài sản dài hạn là phương tiện vận tải và cửa hàng. Công ty xây dựng các chỉ tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp cho năm (N+1) như sau:

- Vòng quay toàn bộ vốn: 2,5 lần
- Hệ số nợ là 0,5
- Nợ ngắn hạn chiếm 20% trong tổng số nợ
- Hệ số thanh toán ngắn hạn 4,5 lần
- Hệ số thanh toán nhanh 1 lần
- Kỳ thu tiền trung bình: 18 ngày

Căn cứ vào số liệu chúng ta có thể xác định các chỉ tiêu tài chính của năm N + 1 tương ứng với mức doanh thu 10 tỷ đồng như sau:

$$(1) \text{ Vòng quay toàn bộ vốn} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tài sản bình quân}} = 2,5$$

$$\text{Tài sản} = \frac{\text{Doanh thu}}{2,5} = \frac{10 \text{ tỷ}}{2,5} = 4 \text{ tỷ}$$

$$(2) \text{ Hệ số nợ} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}} = 0,5$$

Vậy nợ phải trả = Tổng tài sản $\times 0,5 = 4 \text{ tỷ} \times 0,5 = 2 \text{ tỷ}$

$$(3) \text{ Nợ ngắn hạn} = \text{Tổng nợ phải trả} \times 20\% = 2 \text{ tỷ} \times 20\% = 0,4 \text{ tỷ}$$

$$(4) \text{ Nợ phải trả} = \text{Nợ ngắn hạn} + \text{Nợ dài hạn}$$

Vậy nợ dài hạn = Nợ phải trả - Nợ ngắn hạn = 2 tỷ - 0,4 tỷ = 1,6 tỷ

$$(5) \text{ Tổng nguồn vốn} = \text{Nợ phải trả} + \text{Vốn chủ sở hữu}$$

Vốn chủ sở hữu = Tổng nguồn vốn - Nợ phải trả = 4 tỷ - 2 tỷ = 2 tỷ

$$(6) \text{ Hệ số thanh toán ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}} = 4,5$$

Tài sản ngắn hạn = Nợ ngắn hạn $\times 4,5 = 0,4 \times 4,5 = 1,8 \text{ tỷ}$

$$(7) \text{ Tổng tài sản} = \text{Tài sản ngắn hạn} + \text{Tài sản dài hạn}$$

Tài sản dài hạn = Tổng tài sản - Tài sản ngắn hạn = 4 tỷ - 1,8 tỷ = 2,2 tỷ

$$\text{Ký thu tiền} = \frac{\text{Các khoản phải thu bình quân} \times 360}{\text{Doanh thu trung bình}} \times 18 \text{ ngày}$$

$$\text{Các khoản phải} = \frac{\text{Doanh thu} \times 18}{360} = \frac{10 \text{ tỷ} \times 18}{360} = 0,5 \text{ tỷ}$$

$$(9) \text{ Hệ số thanh} = \frac{\text{Tiền và tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}} = 1,5$$

Tiền và tương đương tiền = Nợ ngắn hạn $\times 1,5 = 0,4 \times 1,5 = 0,6 \text{ tỷ}$

$$(10) \text{ Tài sản ngắn hạn} = \frac{\text{Tiền và tương}}{\text{đương tiền}} + \frac{\text{Các khoản}}{\text{phải thu}} + \text{Hàng tồn kho}$$

$$\begin{aligned} \text{Hàng tồn kho} &= \frac{\text{Tài sản}}{\text{ngắn hạn}} - \frac{\text{Tiền và tương}}{\text{đương tiền}} - \frac{\text{Các khoản}}{\text{phải thu}} \\ &= 1,8 \text{ tỷ} - 0,6 \text{ tỷ} - 0,5 \text{ tỷ} - 0,7 \text{ tỷ} \end{aligned}$$

Cân cứ vào kết quả trên ta có thể lập bảng cân đối kế toán dự báo cho công ty D&K năm N + 1 trong bảng 5.6 như sau:

Bảng 5.6: Bảng cân đối kế toán của công ty D&K năm N+1

(Đơn vị tính: Tỷ đồng)

TÀI SẢN	Số tiền	NGUỒN VỐN	Số tiền
A- Tài sản ngắn hạn		A- Nợ phải trả	
I. Tiền và tương đương tiền	1,8	I. Nợ ngắn hạn	2
II. Các khoản phải thu	0,6	II. Nợ dài hạn	0,4
IV. Hàng tồn kho	0,5		1,6
B- Tài sản dài hạn		B- Vốn chủ sở hữu	
II. Tài sản cố định	0,7	I. Vốn chủ sở hữu	2
	2,2		2
CỘNG TÀI SẢN	4	CỘNG NGUỒN VỐN	4

Bảng cân đối kế toán cho biết, công ty A muốn đạt doanh thu là 10 tỷ đồng trong năm N+1 thì cần phải có một lượng tài sản bình quân là 4 tỷ và được phân chia thành các phần cụ thể như bảng cân đối tài sản trên.

5.3.2.4. Phương pháp dự báo nguy cơ rủi ro và phá sản của doanh nghiệp

Phương pháp dự báo phá sản được chấp nhận rộng rãi hiện nay là hệ số Z-score của nhà kinh tế học Hoa Kỳ Edward I. Altman, giảng viên trường đại học New York thiết lập. Hệ số Z chỉ áp dụng cho các công ty chứ không áp dụng cho các định chế tài chính như ngân hàng hay các công ty đầu tư tài chính. Ở Mỹ, hệ số Z-score đã dự báo tương đối chính xác tình hình rủi ro tài chính dẫn đến phá sản của các công ty trong tương lai gần. Có khoảng 95% công ty phá sản được dự báo từ Z-score trước ngày sập tiệm một năm, nhưng tỷ lệ này giảm xuống chỉ còn 74% cho những dự báo trong vòng 2 năm.

Từ một chỉ số Z ban đầu, Giáo sư Edward L. Altman đã phát triển ra Z' và Z'' để có thể áp dụng theo từng loại hình và ngành của công ty; Ông đã nghiên cứu trên 700 công ty và tìm ra sự tương đồng giữa chỉ số Z'' với hệ thống xếp hạng tín nhiệm S&P. Công thức tính Z , Z' và Z'' có thể áp dụng theo từng loại hình doanh nghiệp và ngành kinh doanh chủ chốt của doanh nghiệp, các hàm này được xác định như sau:

Đối với công ty đại chúng thuộc ngành sản xuất:

$$Z = 1.2.X1 + 1.4.X2 + 3.3.X3 + 0.64.X4 + 0.999.X5$$

Sau khi tính toán hệ số Z score, doanh nghiệp sẽ so sánh hệ số Z với các mức tiêu chuẩn để biết doanh nghiệp có rủi ro hay không, cụ thể như sau:

Nếu $Z > 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản;

Nếu $1.8 < Z < 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản;

Nếu $Z < 1.8$: Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

Đối với công ty chưa niêm yết thuộc ngành sản xuất:

$$Z' = 0.717.X1 + 0.847.X2 + 3.107.X3 + 0.42.X4 + 0.998.X5$$

Trong đó $X4 = Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu/Giá trị sổ sách của tổng nợ$

Vì công ty chưa niêm yết nên chỉ tiêu X4 phải dùng giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu.

Nếu $Z' > 2.9$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản

Nếu $1.23 < Z' < 2.9$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản.

Nếu $Z' < 1,23$: Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

Đối với các doanh nghiệp khác, hàm Z'' được xây dựng cho các loại hình doanh nghiệp khác như sau:

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Chỉ số Z'' đã được xây dựng cho các loại hình doanh nghiệp khác và được áp dụng cho hầu hết các ngành. Vì sự khác nhau khá lớn của chỉ tiêu $X5$ giữa các ngành, nên sau khi thử nghiệm chỉ tiêu $X5$ đã được đưa ra khôi công thức hệ số Z'' và điều chỉnh cho phù hợp. Công thức tính hệ số Z'' điều chỉnh như sau:

$$Z''\text{điều chỉnh} = 3,25 + 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

$$X1 = \frac{\text{Hệ số vốn lưu chuyển}}{\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nợ ngắn hạn}} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nợ ngắn hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X2 = \frac{\text{Hệ số lợi nhuận giữ lại}}{\text{Lợi nhuận giữ lại}} = \frac{\text{Lợi nhuận giữ lại}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X3 = \frac{\text{Hệ số sinh lời căn bản}}{\text{EBIT (Lợi nhuận trước lãi vay và thuế)}} = \frac{\text{EBIT (Lợi nhuận trước lãi vay và thuế)}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X4 = \frac{\text{Hệ số đòn bẩy tài chính}}{\text{theo giá thị trường}} = \frac{\text{Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng nợ (nếu công ty đã cổ phần hóa. Nếu công ty chưa cổ phần thì vốn chủ sở hữu xác định theo giá trị sổ sách)}}$$

$$X5 = \frac{\text{Hiệu suất sử dụng}}{\text{tài sản}} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng Tài sản}}$$

• Nội dung các hệ số

- Hệ số vốn lưu chuyển $X1$: Hệ số này có thể kiểm tra sự khó khăn về tài chính của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp có vốn luân

chuyển âm thì sẽ gặp khó khăn về việc thanh toán các khoản nợ ngắn hạn vì đơn giản là không đủ vốn để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Ngược lại, doanh nghiệp nào có vốn luân chuyển dương thì khó có thể gặp khó khăn trong việc thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.

$$\text{- Hệ số lợi nhuận giữ lại (X2)} = \text{Lợi nhuận giữ lại} / \text{Tổng tài sản}$$

Hệ số này phản ánh doanh nghiệp kinh doanh có lợi nhuận hay thua lỗ, đồng thời phản ánh mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp. Doanh nghiệp nào có hệ số này thấp chứng tỏ doanh nghiệp đó hiện tại đang sử dụng nhiều nợ để tài trợ cho nhu cầu vốn của mình hơn là dùng lợi nhuận giữ lại, một bộ phận của vốn chủ sở hữu. Doanh nghiệp nào có hệ số này cao phản ánh doanh nghiệp đó kinh doanh có lợi nhuận và dùng nợ ở mức độ thấp.

$$\text{- Hệ số sinh lời cơ bản (X3)} = \text{Lợi nhuận trước lãi vay và thuế} / \text{Tổng tài sản.}$$

Hệ số này phản ánh khả năng sinh lời của tài sản không tính đến ảnh hưởng của thuế thu nhập doanh nghiệp và nguồn gốc của vốn kinh doanh.

- Hệ số X4: Cho biết khả năng chịu đựng của doanh nghiệp đối với sự sụt giảm giá trị của tài sản.

- Hệ số X5: Phản ánh khả năng quản lý của doanh nghiệp trong môi trường cạnh tranh và hiệu suất sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Doanh nghiệp gặp khó khăn trong việc gia tăng thị phần đồng nghĩa với việc giảm hệ số X5.

- Sử dụng hệ số Zscore để dự báo rủi ro và nguy cơ phá sản do vỡ nợ của doanh nghiệp

Doanh nghiệp tính toán hệ số Z score để biết được mức độ rủi ro của mình để từ đó có biện pháp giảm rủi ro. Vì hệ số Z score bao gồm nhiều hệ số riêng lẻ, do đó doanh nghiệp có thể thay đổi hệ số Z score bằng cách tác động lên từng hệ số. Cụ thể như sau:

Để tăng chỉ số Z cần tăng từng tử số và giảm mẫu số của từng hệ số X. Quan sát 5 hệ số X, chúng ta có thể nhận thấy Tổng Tài sản là mẫu số của 4 hệ số X1, X2, X3, X5. Do đó nếu doanh nghiệp có thể giảm được tổng tài sản mà vẫn giữ vững quy mô, hiệu quả hoạt động thì chắc chắn hệ số Z sẽ tăng lên rõ rệt. Vì thế doanh nghiệp cần phải rà soát thật kỹ để tìm ra những tài sản không hoạt động, tức là những tài sản không góp phần trực tiếp hay gián tiếp tạo ra doanh số. Bán chúng đi, doanh nghiệp sẽ giảm được các mẫu số của 4 hệ số X nói trên và đồng thời tăng được tử số của một số hệ số. Đối với những tài sản không được hình thành từ nợ hay nợ ít, khi bán đi doanh nghiệp sẽ nhận được thêm tiền mặt, khi đó vốn luân chuyển - tử số của X1 sẽ tăng lên. Bên cạnh đó chi phí khấu hao cũng sẽ giảm xuống, dẫn đến tỷ suất lợi nhuận tăng, tức là tử số của X2, và X3 sẽ tăng theo.

Trong trường hợp tài sản được hình thành từ nợ, khi bán chúng đi vốn lưu động có thể sẽ không tăng lên liền lúc đó nhưng tổng nợ - mẫu số X4 - sẽ giảm xuống, chi phí cũng giảm theo. Tỷ lệ lợi nhuận vì thế sẽ tăng lên, tử số của X2, X3 sẽ tăng lên. Và nếu quản lý tốt, vốn luân chuyển sẽ tăng lên theo. Tử số X1 cũng sẽ tăng lên sau đó.

Rõ ràng việc bán đi những tài sản không hoạt động sẽ tạo ra ảnh hưởng rất tốt đến sự tăng trưởng của các chỉ số X. Dĩ nhiên, không phải tài sản nào bán đi cũng có thể đưa chỉ số Z lên. Có những tài sản khi bán đi, sẽ làm ảnh hưởng lớn đến doanh số - tử số của chỉ số X5, và ảnh hưởng gián tiếp đến đến các tử số của X2, X3. Khi đó lợi bất cập hại. Do đó doanh nghiệp rất phải cẩn thận trong việc phân loại tài sản. Không phải cứ bị nguy hiểm là lo bán tài sản.

Để tăng tử số X2, X3 công ty cần phải tạo nhiều lợi nhuận hơn qua hoạt động kinh doanh chính của mình hay đôi khi là từ những "phi vụ" kinh doanh không thường xuyên. Làm sao bán được nhiều hàng/dịch vụ, với giá chấp nhận được, quay vòng vốn nhanh... đó là những việc làm có tính sống còn mà công ty phải thực hiện.

Để tăng X3 - Lợi nhuận giữ lại, doanh nghiệp cần phải để ý đến mức chia cổ tức cho nhà đầu tư. Cổ tức chia ít đi thì lợi nhuận giữ lại sẽ tăng lên. Tuy vậy, doanh nghiệp không thể giảm cổ tức đến mức quá thấp vì khi đó nhà đầu tư sẽ phản ứng, dẫn đến giá cổ phiếu thấp, sẽ làm giảm tử số của X4.

Để làm tăng doanh thu - tử số của X5, doanh nghiệp cần phải có tăng cường năng lực hoạt động kinh doanh của mình. Một điều cần phải quan tâm là doanh nghiệp phải cân bằng giữa việc tăng thêm chi phí để tăng doanh thu và tốc độ tăng của doanh thu. Nếu chi phí tăng quá cao, thì tử số X1, X2, X3 sẽ giảm, khi đó việc tăng tử số X5 sẽ là vô nghĩa vì không đủ sức bù đắp cho sự giảm của các chỉ số X1, X2, X3.

Cuối cùng, để tăng X4 chúng ta phải tăng giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu. Doanh nghiệp có thể dùng tiền mặt để trả nợ, nhưng cần thận trọng nếu lựa chọn giải pháp này, vì khi đó vốn luân chuyển sẽ bị giảm, có thể ảnh hưởng gián tiếp đến doanh thu.

Tóm lại, để tăng hệ số Z lên, tùy theo tình huống doanh nghiệp sẽ quyết định thực hiện một hay nhiều giải pháp trên. Tuy vậy, bất cứ giải pháp nào cũng sẽ dẫn đến tình trạng khó khăn. Vì thế phòng bệnh bao giờ cũng tốt hơn chữa bệnh. Doanh nghiệp phải luôn để mắt đến hệ số Z và hành động ngay để tăng chỉ số này khi nó bắt đầu "mấp mé" khu vực cảnh báo.

Ngoài ra, để xây dựng khoảng cảnh báo rủi ro cho các doanh nghiệp, có thể dựa vào các tiêu thức đánh giá của Moody's và S&P. Moody's và S&P đánh giá hệ số tín nhiệm của các doanh nghiệp dựa trên nhiều tiêu thức. Tùy theo từng tổ chức, mà phương pháp đánh giá hệ số tín nhiệm có khác nhau đôi chút, tuy vậy về cơ bản chúng khá giống nhau. Moody's và S&P sẽ đánh giá các chỉ tiêu định tính bao gồm: Mức độ rủi ro của quốc gia, môi trường kinh doanh, ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp; chất lượng, kỹ năng của ban quản lý, chiến lược marketing, chính sách quản lý của doanh nghiệp và các chỉ số định tính gồm các chỉ số phản ánh tình hình tài chính của doanh nghiệp.

Sự tương đồng giữa hệ số Z" điều chỉnh và xếp hạng S&P của công ty, được giáo sư Altman viết rõ trong "*The Use of Credit scoring Models and The Important of Credit Culture*" và được trình bày trong bảng 5.7 sau. Trong đó cột 3, định mức tín nhiệm Moody's là được đưa vào thêm theo sự tương đồng với định mức tín nhiệm S&P.

Bảng 5.7: Bảng dự báo nguy cơ phá sản của doanh nghiệp

Dự báo nguy cơ phá sản	Z" điều chỉnh	Xếp hạng tín nhiệm của S&P	Xếp hạng tín nhiệm của Moody's
Công ty nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản	> 8,15	AAA	Aaa
	7,60 – 8,15	AA+	Aa1
	7,30 – 7,60	AA	Aa2
	7,00 – 7,30	AA-	Aa3
	6,85 – 7,00	A+	A1
	6,65 – 6,85	A	A2
	6,40 – 6,65	A-	A3
	6,25 – 6,40	BBB+	Baa1
	5,85 – 6,25	BBB	Baa2
	5,65 – 5,85	BBB-	Baa3
Công ty nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản	5,25 – 5,65	BB+	Ba1
	4,95 – 5,25	BB	Ba2
	4,75 – 4,95	BB-	Ba3
	4,50 – 4,75	B+	B1
	4,15 – 4,50	B	B2
	3,75 – 4,15	B-	B3
	3,20 – 3,75	CCC+	Caa1
Công ty nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao	2,50 – 3,20	CCC	Caa2
	1,75 – 2,50	CCC-	Caa3
	0 – 1,75	D	

Sự tương đồng giữa hệ số Z" điều chỉnh và hệ số tín nhiệm S&P là khá cao, nhưng không có nghĩa là tuyệt đối. Trong bài viết của mình, giáo sư Altman cũng xác định độ lệch chuẩn năm trong khoảng cho phép của hai chỉ số trên. Một điều nữa, chúng ta cần phải chú ý là hệ số Z" điều chỉnh mặc dù được dùng khá tốt ở thị trường Mỹ và một số thị trường phát triển khác, cũng nên nghiên cứu để điều chỉnh theo môi trường Việt Nam. Mặc dù phải lưu ý cả hai điểm trên, việc tạm ước tính hệ số tín nhiệm bằng hệ số Z" là đáng tin cậy và có thể dùng như một tham chiếu khi nghiên cứu nguy cơ phá sản của các công ty. Nó có thể giúp các nhà quản lý cấp cao của công ty và nhà đầu tư nhận định cơ bản về tình hình tài chính và khả năng thanh toán nợ của mỗi đơn vị được đánh giá.

Một trong những công cụ đo lường có thể vận dụng để dự báo nguy cơ phá sản dựa trên phân tích thông tin tài chính đã thực hiện của ít nhất 3 năm liên tiếp gần nhất sử dụng hàm dự báo nguy cơ vỡ nợ của Altman kết hợp với việc chấm điểm xếp hạng doanh nghiệp của S&P hay Fitch Ratings. Nếu sử dụng kết hợp chấm điểm các thông tin định tính và giá trị hệ số dự báo nguy cơ vỡ nợ của mỗi đơn vị có thể đánh giá các dấu hiệu bất ổn tài chính hàng năm của các công ty để có những điều chỉnh kịp thời ngăn chặn nguy cơ phá sản. áp dụng hệ số Z - score của Altman qua 4 bước như sau:

Bước 1: Thu thập báo cáo tài chính đã được kiểm toán chấp nhận toàn bộ trong Báo cáo kiểm toán. Căn cứ vào các báo cáo tài chính hàng năm để tính các chỉ tiêu tài chính đặc trưng gồm X1...X5

$$X_1 = \text{Hệ số vốn lưu chuyển} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nợ ngắn hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X_2 = \text{Hệ số bổ sung vốn từ lợi nhuận} = \frac{\text{Lợi nhuận giữ lại}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Lợi nhuận trước lãi vay và thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hệ số sinh lời cơ bản =

$$X_4 = \frac{\text{Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng nợ}}$$

Hệ số cơ cấu
nguồn vốn =

$$X_5 = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hiệu suất sử dụng
tài sản =

Bước 2: Xác định hệ số Z-score

Đối với công ty đại chúng thuộc ngành sản xuất:

$$Z = 1.2.X_1 + 1.4.X_2 + 3.3.X_3 + 0.64.X_4 + 0.999.X_5$$

Đối với công ty chưa niêm yết thuộc ngành sản xuất:

$$Z' = 0.717.X_1 + 0.847.X_2 + 3.107.X_3 + 0.42.X_4 + 0.998.X_5$$

Đối với các doanh nghiệp khác:

Hệ số Z" được xây dựng cho các loại hình doanh nghiệp khác như sau:

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Hệ số Z" đã được xây dựng cho các loại hình doanh nghiệp khác và được áp dụng cho hầu hết các ngành. Vì sự khác nhau khá lớn của chỉ tiêu X5 giữa các ngành, nên chỉ tiêu X5 đã được đưa ra khỏi công thức hệ số Z" và điều chỉnh cho phù hợp. Công thức tính hệ số Z" điều chỉnh như sau:

$$Z''\text{điều chỉnh} = 3.25 + 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Bước 3: Dánh giá, kiểm soát và dự báo

- Nếu $Z > 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản

Nếu $1.8 < Z < 2.99$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản.

Nếu $Z < 1.8$: Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

- Nếu $Z' > 2.9$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản

Nếu $1.23 < Z' < 2.9$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản.

Nếu $Z' < 1.23$: Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

- Nếu $Z'' > 2.6$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản

Nếu $1.2 < Z'' < 2.6$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản.

Nếu $Z < 1.1$: Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

Bước 4: Kiểm định và điều chỉnh

Ví dụ: Căn cứ vào báo cáo tài chính của công ty mẹ thuộc tập đoàn P trong phụ lục 4.

Sử dụng hệ số Z-score của Altman ta xác định Z , Z' , Z'' trong bảng 3.3: Chỉ số Z-score của công ty mẹ thuộc tập đoàn P như sau:

Bảng 5.8: Hệ số Z-score của công ty mẹ thuộc tập đoàn P

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Năm N-2
X1 = Vốn lưu chuyển/TS	0.3204	0.3177	0.3273
X2 = Lợi nhuận giữ lại/TS	0.0682	0.0917	0.0684
X3 = Lợi nhuận trước lãi vay và thuế/TS	0.1001	0.1067	0.1066
X4 = Giá trị thị trường của vốn chủ/Tổng nợ	9.8538	4.0392	3.7108
X5 = Doanh thu thuần/Tổng tài sản	0.1198	0.1186	0.1148
1.2X1	0.3845	0.3812	0.3928
1.4X2	0.1235	0.1284	0.1238
3.3X3	0.3303	0.3521	0.3518
0.64X4	6.3064	2.5851	2.3749
0.999X5	0.1197	0.1185	0.1147
Z	7.2644	3.5653	3.3580

Đánh giá rủi ro tài chính của công ty Moody's và S&P

6.56X1	2.1018	2.0840	2.1471
3.26X2	0.2875	0.2989	0.2883
6.72X3	0.6727	0.7171	0.7165
1.05X4	10.3465	4.2412	3.8963
Z"	13.4086	7.3411	7.0481
Z" điều chỉnh = 3.25 + Z"	16.6586	10.5911	10.2981

Từ kết quả tính toán ở trên cho ta thấy trong 3 năm Hệ số Z của công ty mẹ - Tập đoàn P đều lớn hơn 2,99. Chính vì vậy doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản. Hệ số Z" điều chỉnh của công ty trong 3 năm liên tục đều lớn hơn 8,15 (mức độ tăng dần) chứng tỏ rủi ro tài chính của công ty có xu hướng giảm dần...

Nguyên nhân chính của tình trạng tài chính ổn định là do công ty mẹ P đang duy trì được cơ cấu nguồn vốn hệ số X5 rất cao và biến động ngày càng tăng nên đảm bảo năng lực tự chủ về tài chính rất cao trong suốt 3 năm. Hỗ trợ cho chính sách huy động vốn an toàn là hệ số sinh lời cơ bản khá cao so với các ngành khác (hệ số X3 cả 3 năm đều > 10%). Tuy nhiên, nếu công ty cứ tiếp tục duy trì chính sách huy động vốn và tài trợ thận trọng, an toàn thì khả năng sử dụng dòn bẩy tài chính của công ty mẹ sẽ bị hạn chế khi kinh tế hồi phục.

CÂU HỎI ÔN TẬP VÀ BÀI TẬP

- Trình bày chỉ tiêu và phương pháp phân tích tình hình tăng trưởng của doanh nghiệp?
- Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu tỷ lệ tăng trưởng bền vững? Cho ví dụ minh họa?
- Trình bày chỉ tiêu và phương pháp phân tích tình hình tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp? Cho ví dụ để tính và đánh giá khái quát tình hình tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp?
- Phân tích ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu? Cho ví dụ minh họa?
- Mục tiêu phân tích đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp với từng chủ thể quản lý có lợi ích liên quan trực tiếp với doanh nghiệp?
- Trình bày trình tự vận dụng phương pháp tỷ lệ % trên doanh thu để dự báo một số chỉ tiêu chủ yếu trong các báo cáo tài chính? Cho ví dụ minh họa?
- Trình bày phương pháp dự báo một số chỉ tiêu chủ yếu trong các báo cáo tài chính dựa vào các chỉ tiêu phân tích tài chính doanh nghiệp? Cho ví dụ minh họa?
- Năm N công ty C đạt doanh thu 10.000 tỷ đồng, tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên doanh thu là 12%, công ty dùng 30% lợi nhuận sau thuế để trả lãi cổ phần, 50% lợi nhuận sau thuế để bổ sung nguồn vốn kinh doanh. Dự kiến năm (N+1) doanh thu đạt 12.500 tỷ đồng, tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên doanh thu là 15% do dự kiến tiết kiệm chi phí quản lý doanh nghiệp, công ty vẫn giữ nguyên phương án phân phối lợi nhuận và khuyến khích các cổ đông dùng cổ tức để tái đầu tư, giả định công ty thu hút thêm được 50% cổ tức bổ sung cho nguồn vốn kinh doanh, biết rằng thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp là 25%. Sau khi cân đối các nguồn vốn đã huy động được nếu thiếu vốn công ty sẽ vay dài hạn các tổ chức kinh doanh tiền tệ. Hãy dự báo các chỉ tiêu chủ yếu trên các báo cáo tài chính liên quan năm (N+1)? Cho biết một

số thông tin trên bảng cân đối kế toán ngày 31/12/N và Báo cáo kết quả kinh doanh năm N như sau (*Đơn vị tính: Tỷ đồng*):

**Biểu 1: Các chỉ tiêu bình quân dựa trên số liệu của
Bảng cân đối kế toán**

	Bình quân năm	Chỉ tiêu	Bình quân năm
A/ Tài sản ngắn hạn	1.700	A/ Nợ phải trả	1.500
I/ Tiền và các khoản nợ ngắn hạn	200	I/ Nợ ngắn hạn	1.200
II/ Đầu tư TC ngắn hạn	300	1/ Vay ngắn hạn	250
III/ Các khoản phải thu	700	2/ Phải trả người bán	750
IV/ Hàng tồn kho	500	3/ Người mua trả tiền trước	250
B/ Tài sản dài hạn	800	4/ Thuế phải nộp	250
I/ Tài sản cố định	800	I/ Nợ dài hạn	300
		B/ Nguồn vốn chủ sở hữu	1.000
		1/ Nguồn vốn kinh doanh	600
		2/ Lãi chưa phân phối	400
Tổng tài sản	2.500	Tổng nguồn vốn	2.500

Biểu 2: Các chỉ tiêu của báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

Chỉ tiêu	Năm N
1/ Tổng doanh thu	10.000
2/ Giá vốn hàng bán	6000
3/ Lợi nhuận gộp	4000
4/ Chi phí bán hàng	1200
5/ Chi phí quản lý doanh nghiệp	1600
6/ Lợi nhuận kế toán trước thuế	1200
7/ Thuế thu nhập doanh nghiệp	300
8/ Lợi nhuận sau thuế	900

9. Sử dụng số liệu ở phụ lục 2. Hãy phân tích tình hình tăng trưởng và việc sử dụng đòn bẩy tài chính của công ty?

10. Sử dụng số liệu trong phụ lục 1, 2, 5 hãy dự báo nguy cơ phá sản của các công ty?

PHỤ LỤC 1**TÀI LIỆU SỬ DỤNG LÀM CÁC VÍ DỤ MINH HỌA TRONG GIÁO TRÌNH**

Tại công ty sản xuất xi măng X thu thập được các tài liệu trong 2 năm: N-1, N như sau (Đơn vị tính: Triệu đồng):

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN CỦA CÔNG TY

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2
TÀI SẢN NGẮN HẠN	2.267.581	650.373	520.927
Tiền và các khoản tương đương tiền	126.106	109.337	45.053
Tiền	126.106	109.337	45.053
Các khoản phải thu ngắn hạn	222.032	216.317	231.108
Phải thu của khách hàng	51.853	16.648	40.836
Trả trước cho người bán	164.085	178.833	175.673
Các khoản phải thu khác	6.776	20.938	14.599
Dự phòng các khoản phải thu khó đòi	-682	-102	
Hàng tồn kho	1.896.836	313.288	243.938
Hàng tồn kho	1.896.836	313.288	243.938
Tài sản ngắn hạn khác	22.607	11.431	828
Thuế GTGT được khấu trừ	21.971	10.720	175
Tài sản ngắn hạn khác	636	711	653

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.918.902	1.695.403	1.608.418
Các khoản phải thu dài hạn	68	4.022	4.022
Phải thu dài hạn khác	68	4.022	4.022
Tài sản cố định	1.883.221	1.674.359	1.591.088
Tài sản cố định hữu hình	1.169.867	1.328.559	1.489.291
- Nguyên giá	2.652.826	2.647.111	2.642.970
- Giá trị hao mòn lũy kế	-1.482.959	-1.318.552	-1.153.679
Tài sản cố định cho thuê tài chính	867	991	1.115
- Nguyên giá	1.239	1.239	1.239
- Giá trị hao mòn lũy kế	-372	-248	-124
Tài sản cố định vô hình	69.555	73.449	84.886
- Nguyên giá	80.386	80.216	87.852
- Giá trị hao mòn lũy kế	-10.831	-6.767	-2.966
Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	642.932	271.360	15.796
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	59	509	509
Đầu tư dài hạn khác	59	509	509
Tài sản dài hạn khác	35.554	16.513	12.799
Chi phí trả trước dài hạn	35.554	16.513	12.799
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	4.186.483	2.345.776	2.129.345
NỢ PHẢI TRẢ	3.063.877	1.315.519	1.151.883
Nợ ngắn hạn	863.632	838.511	809.598
Vay và nợ ngắn hạn	517.756	658.806	479.543
Phải trả cho người bán	235.518	104.506	69.646
Người mua trả tiền trước	263	3.597	4.132

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2
Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	12.513	11.813	1.630
Phải trả người lao động	21.021	14.544	7.216
Chi phí phải trả	74.744	42.189	8.061
Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác	1.817	3.056	239.370
Nợ dài hạn	2.200.245	477.008	342.285
Vay và nợ dài hạn	2.200.181	477.008	342.285
Dự phòng trợ cấp mất việc làm	64		
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1.122.606	1.030.257	977.462
Vốn chủ sở hữu	1.112.626	1.020.127	973.269
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	908.802	900.000	900.000
Thặng dư vốn cổ phần	8.801		
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	38.049	-2.184	
Quỹ đầu tư phát triển	48.923	20.661	
Quỹ dự phòng tài chính	7.518	4.489	
Quỹ khác thuộc VCSH	32		
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	100.501	97.161	73.269
Nguồn kinh phí và quỹ khác	9.980	10.130	4.193
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	9.980	9.516	4.193
Nguồn kinh phí đã hình thành TSCĐ		614	
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	4.186.483	2.345.776	2.129.345

TÀI SẢN NGOÀI BẢNG			
Vật tư, hàng hóa nhận giữ hộ, nhận gia công (triệu đồng)	12.726	14.061	14.986

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Năm N-2
Doanh thu về bán hàng và CCDV	1.195.156	1.061.576	980.750
Các khoản giảm trừ doanh thu	97		
- Giảm giá hàng bán	74		
- Hàng bán bị trả lại	23		
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	1.195.059	1.061.576	980.750
Giá vốn hàng bán	902.662	696.067	680.000
Lợi nhuận gộp về bán hàng và CC dịch vụ	292.397	365.509	300.750
Doanh thu hoạt động tài chính	1.633	1.396	1.240
Chi phí hoạt động tài chính	60.457	68.057	62.860
Trong đó: Lãi vay	60.457	68.057	62.860
Chi phí bán hàng	49.348	160.275	82.130
Chi phí quản lý doanh nghiệp	65.043	48.150	52.120
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	119.182	90.423	104.880
Thu nhập khác	2.320	10.673	1250
Chi phí khác	142	72	820
Lợi nhuận khác	2.178	10.601	430
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	121.360	101.024	105.310
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	104.370	101.024	105.310
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	1.148	1.112	1.170

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Năm N-2
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
Tiền thu từ bán hàng, CCDV và doanh thu khác	717.035	636.946	610.520
Tiền chi trả cho người cung cấp HH và DV	(1.850.457)	(430.173)	-410.150
Tiền chi trả cho người lao động	(297.162)	(128.133)	-112.210
Tiền chi trả lãi vay	(53.043)	(44.617)	-42.426
Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	(13.184)		
Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	200.419	6.681	5.420
Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	(22164)	(11104)	-9654
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động KD	(1.318.556)	29.600	41.500
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền chi để mua sắm XD TSCĐ và các TS DH khác	(295.057)	(236.392)	-220.423
Tiền thu từ TLý, nh.bán TSCĐ và các TSDH khác	182		
Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	1.633	511	436
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(293.242)	(235.881)	-219.987
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
Tiền thu từ P.hành cổ phiếu, nhận vốn góp của CSH	17.602		
Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	2.181.421	782.275	698.152
Tiền chi trả nợ gốc vay	(507.468)	(469.790)	-462.680
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	(62.988)	(41.920)	-36.480
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	1.628.567	270.565	198.992
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	16.769	64.284	20.505
Tiền tồn đầu kỳ	109.337	45.053	24.548
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái qui đổi N.Tệ	-	-	
Tiền tồn cuối kỳ	126.106	109.337	45.053

BÁO CÁO TIÊU THỤ CÁC LOẠI SẢN PHẨM CHỦ YẾU

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

TÊN SẢN PHẨM	Nam N-1			Nam N		
	DTT	GVHB	SL (tấn)	DTT	GVHB	SL (tấn)
A	113000	79100	2260	106000	92000	2000
B	150000	100000	2500	189000	137700	2700
C	798000	513000	11400	900000	672000	12000
Tổng	1061000	692100	16160	1195000	901700	16700

- Các tài liệu khác:

- + Công ty bắt đầu hoạt động theo loại hình công ty cổ phần từ năm N-2 nên được miễn thuế thu nhập doanh nghiệp 2 năm N-2, N-1 và được giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong 5 năm tiếp theo.
- + Cổ tức cổ phiếu đã chia năm từ năm N-2 đến nay bình quân 7%; công ty không có cổ phiếu ưu đãi.
- + Số lượng cổ phiếu thường lưu hành bình quân các năm là: 90.880.160 cổ phiếu; mệnh giá: 10.000 đồng/1 cổ phiếu.
- + Tỷ lệ lợi nhuận giữ lại không phân phối năm N-2 và N-1 là 60%; năm 2008 là 56%.
- + Lãi vay ngân hàng phải trả theo lãi suất thả nổi cộng biên độ dao động là 2,5%/năm.

Yêu cầu: Dựa trên các tài liệu thu thập được hãy phân tích tình hình tài chính của công ty X năm N so với năm N-1?

PHỤ LỤC 2

Tại công ty cổ phần S thu thập được các tài liệu trong 3 năm như sau (*Đơn vị tính: Triệu đồng*):

I. BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3
A. TÀI SẢN NGẮN HẠN	64.837	54.430	53.786	46.592
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	4.714	13.657	8.758	5.477
1. Tiền	4.714	13.657	8.758	5.477
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	22.795	18.495	28.155	25.711
1. Phải thu khách hàng	23.127	18.166	18.436	17.420
2. Trả trước cho người bán	106	93	10.226	8.450
5. Các khoản phải thu khác	881	748	17	321
6. Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	-1.319	-512	-524	-480
IV. Hàng tồn kho	35.854	21.392	15.809	14.688
1. Hàng tồn kho	36.324	21.422	15.906	15.120
2. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	-470	-30	-97	-432
V. Tài sản ngắn hạn khác	1.475	886	1.064	716
1. Chi phí trả trước ngắn hạn	1.060	670	819	560
3. Thuế và các khoản khác phải thu NN	5	12	24	28
4. Tài sản ngắn hạn khác	410	204	245	128

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3
B. TÀI SẢN DÀI HẠN	30.699	35.691	26.599	32.106
<i>II. Tài sản cố định</i>	<i>14.560</i>	<i>14.802</i>	<i>1.928</i>	<i>1.672</i>
1. TSCĐ hữu hình	14.534	14.766	1.900	1.640
- Nguyên giá	16.488	16.170	2.634	2.420
- Giá trị hao mòn lũy kế	-1.954	-1.404	-734	-780
3. TSCĐ vô hình	26	36	28	32
- Nguyên giá	63	63	47	50
- Giá trị hao mòn lũy kế	-37	-27	-19	-18
IV. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	4.410	5.094	5.094	4.960
2. Đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh	3.660	5.094	5.094	4.928
3. Đầu tư dài hạn khác	750	-	-	32
V. Tài sản dài hạn khác	11.729	15.795	19.577	25.474
1. Chi phí trả trước dài hạn	11.724	15.752	19.534	25.420
3. Tài sản dài hạn khác	5	43	43	54
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	95.536	90.120	80.385	78.698
NGUỒN VỐN				
A. NỢ PHẢI TRẢ	34.349	28.224	50.844	42.868
<i>I. Nợ ngắn hạn</i>	<i>34.209</i>	<i>27.686</i>	<i>50.273</i>	<i>42.386</i>
1. Vay và nợ ngắn hạn	3.318	-	13.381	14.820
2. Phải trả người bán	27.375	25.481	27.975	25.420
3. Người mua trả tiền trước	50	216	302	210
4. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	1.662	254	340	120

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3
5. Phải trả người lao động	-	-	178	58
6. Chi phí phải trả	1.409	1.507	2.823	980
9. Các khoản phải trả, phải nộp ngắn hạn khác	395	228	5.274	778
II. Nợ dài hạn	140	538	571	482
1. Phải trả dài hạn người bán	-	398	398	378
3. Phải trả dài hạn khác	46	46	79	28
6. Dự phòng trợ cấp mất việc làm	94	94	94	76
B. VỐN CHỦ SỞ HỮU	61.187	61.896	29.541	35.830
I. Vốn chủ sở hữu	61.187	61.896	29.542	35.830
1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu	51.097	51.097	25.549	24.420
7. Quỹ đầu tư phát triển	2.779	2.779	1.503	1.480
8. Quỹ dự phòng tài chính	823	1.838	1.522	1.560
9. Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu	403	649	506	1.240
10. Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	6.085	5.533	462	7.130
II. Nguồn kinh phí và quỹ khác	-	-	-1	-
1. Quỹ khen thưởng và phúc lợi	-	-	-1	-
2. Nguồn kinh phí	-	-	-	-
3. Nguồn kinh phí đã hình thành TSCĐ	-	-	-	-
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	95.536	90.120	80.385	78.698

II. BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

CHỈ TIÊU	NĂM N	NĂM N-1	NĂM N-2
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	105.651	94.277	95.420
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	1.457	492	-
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	104.194	93.785	95.420
4. Giá vốn hàng bán	81.727	72.739	79.430
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	22.467	21.046	15.990
6. Doanh thu hoạt động tài chính	702	180	240
7. Chi phí tài chính	112	650	620
- Chi phí lãi vay	88	644	612
8. Chi phí bán hàng	8.673	7.519	8.212
9. Chi phí quản lý doanh nghiệp	5.201	3.982	4.420
10. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	9.183	9.075	2.978
11. Thu nhập khác	188	36	43
12. Chi phí khác	2	3	13
13. Lợi nhuận khác	186	33	30
14. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	9.369	9.108	3.008
15. Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành	1.616	1.275	842,24
16. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	7.753	7.833	2.166
17. Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	1.842	1.801	740

III. BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

CHỈ TIÊU	NĂM N	NĂM N-1	NĂM N-2
I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
1. Tiền thu từ bán hàng, cung cấp DV và doanh thu khác	78.623	72.155	68.426
2. Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa và dịch vụ	-73.438	-63.498	-57.480

3. Tiền chi trả cho người lao động	-5.979	-5.099	-4.976
4. Tiền chi trả lãi vay	-88	-213	-198
5. Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	-107	-1.579	-1256
6. Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	3.232	734	642
7. Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	-6.037	-2.032	-1864
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh</i>	<i>-3.794</i>	<i>468</i>	<i>3.294</i>
II. Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ	-55	-2.805	-2.246
2. Tiền thu từ t.lý, nhượng bán TSCĐ và các TSDH khác	23	23	18
5. Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	-750	-	-
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	1.555	-	-
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	580	180	168
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư</i>	<i>1.353</i>	<i>-2.602</i>	<i>-2.060</i>
III. Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu	-	25.549	14.250
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	3.674	4.072	3.420
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	-3.815	-17.453	-13.450
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	-6.371	-5.110	-2.198
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính</i>	<i>-6.512</i>	<i>7.058</i>	<i>2.022</i>
<i>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</i>	<i>-8.953</i>	<i>4.924</i>	<i>3.256</i>
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	13.657	8.733	5.477
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4.705	13.657	8.733

IV. Các tài liệu khác

Công ty hoạt động kinh doanh chủ yếu trong lĩnh vực sách, thiết bị giáo dục, và cả đầu tư trong hoạt động đào tạo.

Yêu cầu: Phân tích tình hình tài chính công ty năm N so với các năm trước?

PHỤ LỤC 3

GIỚI THIỆU VỀ CFA

I. CFA LÀ GÌ?

CFA - Chartered financial analysis - là chứng quyền được phân tích tài chính do Hiệp hội các nhà đầu tư chuyên nghiệp toàn cầu thừa nhận.

Chương trình CFA là một chương trình chuẩn toàn cầu để đánh giá năng lực của nhà phân tích tài chính trên cơ sở củng cố và phát triển những kiến thức cơ bản của nhà đầu tư thông qua các kỳ thi. Các thí sinh sẽ phải trải qua 3 vòng thi CFA, từ trình độ 1 đến 3, với thời gian là 6 tiếng cho mỗi kỳ để đánh giá khả năng áp dụng những quy tắc đầu tư ở mức độ chuyên nghiệp cao. Thông thường, mỗi kỳ thi đòi hỏi ít nhất 250 giờ học để chuẩn bị và phụ thuộc vào trình độ của từng thí sinh. Hàng năm, các kỳ thi CFA được tổ chức ở hơn 70 quốc gia trên thế giới bằng tiếng Anh.

Để có được chứng chỉ CFA (CFA charter) tức là bạn được hành nghề với vị trí phân tích tài chính chuyên nghiệp trên toàn thế giới bạn phải thỏa mãn các điều kiện:

- Tham gia vào chương trình CFA.
- Độ 3 cấp độ thi CFA.
- Được trở thành thành viên thường xuyên của hiệp hội CFA và giữ vững vị trí đã được hiệp hội CFA thừa nhận.

Kỳ thi CFA gồm 3 vòng tương ứng với 3 cấp độ khác nhau:

Cấp độ 1: Bao gồm 240 câu hỏi trắc nghiệm lựa chọn về kiến thức cơ bản và đọc hiểu.

Cấp độ 2: Chủ yếu tập trung vào ứng dụng qua các tình huống thực tế cụ thể và yêu cầu nhiều hơn về phân tích cũng như tính toán. 20 tình huống đưa ra, mỗi tình huống có 6 câu hỏi lựa chọn.

Cấp độ 3: Liên quan đến các kiến thức tổng hợp từ cấp độ 1 và 2. Bao gồm các tình huống nhỏ và 12-15 câu hỏi viết luận đưa ra các giải pháp tài chính thực tế.

Cấp độ 1 được tổ chức 2 lần/năm (vào tháng 6 và tháng 12), cấp độ 2 và 3 tổ chức 1 năm 1 lần vào tháng 12. Mỗi ứng viên không bị giới hạn về số lần thi ở mỗi cấp độ.

Nội dung kiến thức trong kỳ thi CFA bao gồm các môn:

1. Chuẩn mực đạo đức nghề nghiệp và chuyên môn (Ethical and professional Standard)
2. Các phương pháp định lượng (Quantitative Methods)
3. Kinh tế học (Economics)
4. Phân tích báo cáo tài chính (Financial Reporting and Analysis)
5. Tài chính doanh nghiệp (Corporate Finance)
6. Đầu tư chứng khoán (Equity Investment)
7. Đầu tư trái phiếu (Fixed income)
8. Công cụ phái sinh (Derivatives)
9. Đầu tư khác (Alternative Investments)
10. Quản lý danh mục đầu tư (Portfolio Management)
11. Xếp loại tài sản (Asset Classes)

Tỉ trọng kiến thức trong mỗi cấp độ như sau:

Topic Area	Lever 1	Lever 2	Lever 3
Ethical and Professional Standards (total)	15	10	10
Quantitative Methods	12	5-10	0
Economics	10	5-10	0
Financial Reporting and Analysis	20	15-20	0
Corporate Finance	8	5-10	0
Investment Tools (total)	50	30-60	0
Equity Investments	10	20-30	5-15
Fixed Income	12	5-15	10-20
Derivatives	5	5-15	5-15
Alternative Investments	3	5-15	5-15
Asset Classes (total)	30	35-75	35-45
Portfolio Management and Wealth Planning (total)	5	5-15	45-55
Total	100	100	100

Hiệp hội CFA không tổ chức dạy và ôn thi. Do đó, có thể nói chương trình CFA là một chương trình tự học tự nghiên cứu, tương tự như các chứng chỉ ACCA, Toefl, Ielts, các hiệp hội nghề nghiệp chỉ tổ chức các kỳ thi để kiểm tra đánh giá năng lực của các ứng viên.

II. LỢI ÍCH TỪ CHƯƠNG TRÌNH CFA

Chương trình CFA cung cấp cho bạn kiến thức cơ bản về quy tắc đầu tư phù hợp với mọi thị trường trên thế giới.

Sự tin cậy (Credibility): Khách hàng và đồng nghiệp nhìn bạn với tư cách là 1 chuyên gia.

Lợi thế cạnh tranh (competitive advantage): Các ông chủ và khách hàng cần kinh nghiệm của những người đã có được chứng chỉ CFA.

Cơ hội nghề nghiệp: Chứng chỉ CFA cung cấp cho bạn một thế mạnh được lựa chọn nhiều cơ hội nghề nghiệp trong lĩnh vực đầu tư như: Quản lý danh mục đầu tư, nghiên cứu đầu tư, ngân hàng đầu tư.

Các ông chủ trên toàn thế giới ghi nhận chứng chỉ CFA như 1 chuẩn mực nghề nghiệp. Chỉ cần đỗ qua 1,2 hoặc cả 3 cấp độ thi CFA bạn đã được đánh giá cao.

Vì được ghi nhận rộng rãi khắp thế giới nên cơ hội việc làm cho những người có trong tay Chứng chỉ CFA là rất lớn, với mức lương khá cao ở các trung tâm tài chính trên toàn thế giới. Tại Việt Nam nếu có chứng chỉ CFA thì bạn có thể tìm được công việc với mức lương khoảng 2.000 USD/tháng, tùy thuộc vào kinh nghiệm làm việc.

III. ĐẠT ĐƯỢC CHỨNG CHỈ CFA LÀ MỘT THÁCH THỨC

Đạt được chứng chỉ CFA là một thách thức đối với toàn bộ các ứng viên trên toàn thế giới. Điều này được chứng minh bằng tỉ lệ đỗ trong các kỳ CFA thi rất thấp, khoảng 30-40%. Nhiều bạn bè quốc tế 'trượt vỏ chuối' ngay từ vòng đầu, tức là cấp độ 1.

Đối với ứng viên Việt Nam, để có được chứng chỉ CFA còn khó khăn hơn bởi nhiều lý do:

- + Chương trình đào tạo về tài chính ở các trường đại học đều khác biệt nhiều so với nội dung của CFA. Chưa có trường nào mở một chuyên ngành riêng về phân tích tài chính;
- + Chương trình CFA được thiết kế bằng ngôn ngữ duy nhất - Tiếng Anh, đây là Tiếng Anh chuyên ngành Tài chính chứ không phải tiếng Anh giao tiếp thông thường;
- + Chi phí ôn thi, sách vở và lệ phí cho mỗi kỳ thi khá cao (riêng lệ phí của mỗi kỳ thi trên 1.000\$);

+ Thị trường tài chính Việt Nam mới phát triển nên kinh nghiệm nghề nghiệp của các ứng viên còn thiếu so với các ứng viên quốc tế.

Nói như vậy không có nghĩa là người Việt Nam không có cơ hội có được chứng chỉ CFA. Ngược lại, chúng ta cũng có rất nhiều lợi thế mà chưa biết khai thác. Phần lớn các môn học trong chương trình CFA đều đang được dạy ở các trường đại học trong khối kinh tế, rải rác ở các chuyên ngành khác nhau. Sinh viên Việt Nam có khả năng tiếp thu tốt và có thái độ cầu thị. Chi phí học tập tại các trường đại học thấp hơn rất nhiều so với các trung tâm luyện thi, thời gian học dài, chương trình học bài bản.

Chương trình CFA có rất nhiều lợi ích, được minh chứng bằng việc trên toàn thế giới thừa nhận CFA là một chứng chỉ hành nghề. Theo tôi, chúng ta nên có một chuyên ngành đào tạo phân tích tài chính để cung cấp cho sinh viên kiến thức phân tích đầu tư theo kịp thế giới, tạo điều kiện cho sinh viên đạt được chứng chỉ CFA - có nhiều cơ hội nghề nghiệp trong bối cảnh thị trường tài chính đang bùng nổ ở Việt Nam hiện nay. Đặc biệt, những sinh viên này có lợi thế đặc biệt ở thị trường Việt Nam khi vừa hiểu về tài chính Việt Nam vừa hiểu về tài chính thế giới (cả kiến thức lẫn ngôn ngữ). Nhiều du học sinh Việt Nam ra nước ngoài học về chuyên ngành Tài chính và đỗ các kỳ thi CFA nhưng khi trở về Việt Nam họ không biết từ ngữ chuyên ngành tương ứng bằng Tiếng Việt.

Nội dung chuẩn mực đạo đức và chuyên môn của CFA

Chương trình đạo đức nghề nghiệp của hiệp hội CFA bao gồm các văn bản dưới luật và các luật lệ về thủ tục cho những hoạt động liên quan đến đạo đức nghề nghiệp.

Chương trình bao gồm 6 tiêu chuẩn đạo đức chung và 7 chuẩn mực đạo đức nghề nghiệp.

• 6 tiêu chuẩn đạo đức chung

- Hành động với sự chính trực, đúng thẩm quyền năng lực, siêng năng, ứng xử có đạo đức với khách hàng, với khách hàng tiềm năng, ông chủ, nhân viên, đồng nghiệp trong giới đầu tư và các thành phần khác trong thị trường vốn toàn cầu.
- Đặt sự chính trực trong hoạt động đầu tư và lợi ích của khách hàng lên trên lợi ích cá nhân.
- Giữ mức độ cẩn thận hợp lý và đưa ra các xét đoán nghề nghiệp độc lập khi phân tích đầu tư, tư vấn đầu tư, thực hiện đầu tư và các hoạt động nghề nghiệp khác.
- Thực hiện và đôn đốc những người khác thực hiện ứng xử có đạo đức và chuyên nghiệp.
- Đẩy mạnh sự chính trực và tuân thủ các quy tắc của thị trường vốn.
- Giữ vững và nâng cao năng lực chuyên môn.

• 7 Chuẩn mực nghề nghiệp

- (1) Tinh chuyên nghiệp (Professionalism): Hiểu biết và tuân thủ luật, Độc lập và khách quan, không bóp méo sự thật, không hành động phi đạo đức;
- (2) Sự chính trực của thị trường vốn (Integrity of capital market): Không sử dụng các thông tin trọng yếu chưa công bố, không thao túng thị trường;
- (3) Bổn phận đối với khách hàng (Duties to client): Trung thực, thận trọng; đối xử công bằng; khuyến nghị hợp lý, giữ bí mật;
- (4) Bổn phận đối với chủ (Duties to employer): Trung thực; không nhận quà, các lợi ích ngoại lệ của khách hàng; phát hiện và ngăn chặn các vi phạm về luật, quy định, chuẩn mực nghề nghiệp;

(5) Phân tích đầu tư, khuyến nghị và hành động (Investment analysis, recommendation and action): Cơ sở hợp lý; quy định về giao tiếp với khách hàng; lưu giữ hồ sơ;

(6) Xung đột lợi ích (Conflicts of Interest): Công khai các xung đột, sự ưu tiên giao dịch, phí tham khảo;

(7) Trách nhiệm khi là thành viên hoặc ứng viên CFA (Responsibilities as a CFA institute member or candidate).

Các ứng viên và thành viên của hiệp hội CFA phải tuân thủ các chuẩn mực đạo đức nghề nghiệp trên. Trong một số trường hợp nghi ngờ, ban đạo đức nghề nghiệp của hiệp hội sẽ tiến hành điều tra:

- Trong bản đánh giá đạo đức nghề nghiệp hàng năm, các ứng viên, thành viên tự khai về việc có liên quan đến các vụ kiện tụng xã hội hoặc bị tố cáo;

- Ban đạo đức nghề nghiệp nhận được các văn bản phàn nàn về đạo đức nghề nghiệp của các ứng viên, thành viên;

- Ban đạo đức nghề nghiệp nhận được các bằng chứng về vấn đề phi đạo đức (nói dối, lừa lọc) của ứng viên, thành viên trên các nguồn thông tin đại chúng như báo chí, phát thanh;

- Báo cáo của các giám thị về vi phạm trong các kỳ thi.

PHỤ LỤC 4*Báo cáo tài chính của công ty mẹ tập đoàn P***BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN**

(Đơn vị tính: Đồng)

TÀI SẢN	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3
I. Tiền và các khoản tương đương tiền	56,710,556,271,181	41,484,027,040,365	39,424,044,949,295	16,627,259,675,496
II. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	8,208,832,407,358	7,438,043,405,560	10,451,973,177,629	6,351,061,152,626
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	30,040,518,053,573	33,532,521,728,700	24,093,211,436,007	36,090,547,917,791
IV. Hàng tồn kho	37,748,077,493	7,395,079,815,934	20,450,741,092	15,154,876,807
V. Tài sản ngắn hạn khác	859,174,311,373	2,200,233,090,764	2,655,277,550,451	1,956,020,663,734
B. Tài sản dài hạn	142,215,192,496,236	132,562,494,543,117	111,169,228,966,459	80,745,624,520,537
I. Các khoản phải thu dài hạn	1,288,304,256	1,208,484,928		
II. Tài sản cố định	14,534,983,348,576	47,568,398,618,923	51,681,737,241,565	43,788,702,412,394
III. Bất động sản đầu tư	504,028,043,961	296,753,117,267	296,715,259,165	
IV. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	122,779,328,925,100	84,138,000,989,853	58,917,921,648,840	36,868,675,112,127
V. Tài sản dài hạn khác	4,395,563,874,283	585,073,332,146	272,654,816,689	88,246,996,016
TỔNG TÀI SẢN	238,162,823,817,224	224,612,399,624,430	187,814,186,820,933	141,985,668,606,991
NGUỒN VỐN				
A. Nợ phải trả	21,942,822,258,765	44,573,086,777,546	39,888,989,521,581	28,430,859,326,091
I. Nợ ngắn hạn	19,629,043,214,054	20,895,516,041,850	15,174,047,862,717	13,768,200,953,728
II. Nợ dài hạn	2,313,779,044,701	23,877,570,735,696	24,694,921,958,864	14,664,658,372,273
B. Nguồn vốn chủ sở hữu	216,219,201,358,459	180,039,312,846,884	147,945,217,299,352	113,554,809,280,990
I. Vốn chủ sở hữu	215,993,941,726,099	179,735,885,559,924	147,742,763,721,892	113,298,890,438,569
1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu	177,628,383,625,944	118,123,967,071,431	118,000,000,000,000	32,702,686,428,051
5. Quỹ đầu tư phát triển..	4,904,195,030,720	19,097,716,486,233	5,882,189,299,333	14,389,104,074,410
7. Quỹ tín kiêm thăm dò dầu khí	9,833,573,522,459	5,012,763,148,276	2,265,133,790,045	741,597,489,817
11. Nguồn vốn đầu tư XDCB	45,065,569,198	14,928,316,486,327	42,620,446,937	30,924,279,025,026
II. Nguồn kinh phí và quỹ khác	225,259,632,300	303,427,286,960	202,453,577,400	255,918,842,430
TỔNG NGUỒN VỐN	238,162,823,817,224	224,612,399,624,430	187,814,186,820,933	141,985,668,606,991

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

(Đơn vị tính: Đồng)

CHỈ TIÊU	Năm N	Năm N-1	Năm N-2	Năm N-3
1. Doanh thu cung cấp hàng hóa và dịch vụ	4,211,191,790,074	3,607,892,992,088	582,778,122,376	7,322,307,878,298
2. Các khoản giảm trừ doanh thu		333,342,952		188,105,793,403
3. Doanh thu thuần bán hàng và dịch vụ	4,211,191,790,074	3,607,559,649,134	582,778,122,376	7,134,202,084,895
4. Giá vốn hàng bán và DV cung cấp	2,051,779,224,789	2,027,699,097,066	192,239,477,346	3,271,041,720,454
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và dịch vụ	2,151,412,565,305	1,579,860,552,078	390,538,645,030	3,863,160,384,441
6. Doanh thu hoạt động tài chính	23,251,722,618,968	20,697,430,806,938	18,320,690,748,292	12,239,509,451,066
7. Chi phí tài chính	1,610,768,708,945	-178,599,871,796	701,816,653,813	76,106,935,333
8. Chi phí bán hàng			211,392,414	81,135,045,895
9. Chi phí quản lý doanh nghiệp	791,572,489,335	581,686,969,022	454,166,116,058	207,158,017,398
10. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	23,010,783,905,994	21,872,203,871,790	17,555,035,231,037	15,738,267,816,881
11. Thu nhập hoạt động khác	260,572,862,003	147,368,947,275	26,461,701,655	18,038,562,344
12. Chi phí hoạt động khác	108,277,672,200	14,401,638,607	235,926,138	8,082,034,098
13. Lợi nhuận khác	152,294,999,803	132,967,308,668	26,224,775,517	9,956,548,246
15. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	23,163,088,975,797	22,005,171,180,458	17,581,260,006,554	15,748,224,385,127
16. Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành	2,045,436,500,819	1,447,893,675,141	867,789,812,960	2,074,639,939,093
17. Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoàn lại	108,987,411,301	-70,849,340,409	89,168,974,230	
18. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	21,008,655,063,877	20,628,126,845,788	16,624,321,419,344	13,673,584,426,634

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ
CỦA CÔNG TY MẸ NĂM N VÀ N-1

(Đơn vị tính: Đồng)

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1
I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh		
1. Lợi nhuận trước thuế	23,163,088,975,797	22,005,171,180,458
2. Điều chỉnh cho các khoản		
Khấu hao TSCĐ	194,446,569,440	146,252,535,259
Các khoản dự phòng	1,171,756,671,759	(318,953,894,057)
Lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	(509,268,180,249)	(73,278,535,043)
Lãi/lỗ thanh lý TSCĐ	40,507,293	4,673,814,635
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(20,726,554,854,717)	(20,018,679,953,211)
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi vốn lưu động	3,293,509,689,323	1,745,185,148,041
Giảm/(tăng) các khoản phải thu	4,060,337,024,048	(7,790,833,335,571)
Giảm/(tăng) hàng tồn kho	7,616,645,458,814	(7,374,629,074,842)
Tăng/giảm các khoản phải trả	4,905,952,159,395	3,803,484,643,380
Tăng/giảm chi phí trả trước	90,320,471,230	8,642,729,406
Tiền lãi vay đã trả	(386,532,111,971)	(745,428,298,642)
Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	(2,519,809,461,393)	(1,118,406,894,148)
Tiền chi các quỹ theo quy định	(102,842,481,400)	(147,235,776,775)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	16,957,580,748,046	(11,619,220,859,151)

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1
II. Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư		
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ	(22,583,465,809,234)	(12,609,384,206,914)
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ		699,745,414
3.(Tăng)/giảm các khoản đầu tư ngắn hạn	(857,231,531,008)	3,010,372,301,279
4. Tiền thu hồi cho vay, bán các công cụ nợ của đơn vị khác	47,653,252,976	
5. Tiền chi đầu tư, góp vốn vào đơn vị khác	(16,810,257,773,462)	(5,828,155,473,000)
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	821,431,537,014	
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	20,275,961,686,216	15,120,434,961,706
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(19,927,340,174,512)	(306,032,671,515)
III. Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính		
1. Ngân sách nhà nước cấp vốn	7,055,386,805,413	12,080,885,452,913
2. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	10,698,372,314,865	1,904,350,168,823
3. Tiền chi trả nợ gốc vay	(378,900,000,000)	
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	17,374,859,120,278	13,985,235,621,736
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	14,405,099,693,812	2,059,982,091,070
Tiền và tương đương tiền đầu năm	41,484,027,040,365	39,424,044,949,295
Tiền và tương đương tiền cuối năm	55,889,126,734,177	41,484,027,040,365

**BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ
CỦA CÔNG TY MẸ NĂM N-2, N-3**

(Đơn vị tính: Đồng)

CHỈ TIÊU	Năm N-2	Năm N-3
I. Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh		
1. Lợi nhuận trước thuế	17,581,260,006,554	15,748,224,365,127
2. Điều chỉnh cho các khoản		
Khấu hao TSCĐ	134,177,778,145	72,118,935,869
Các khoản dự phòng	422,955,551,401	(300,566,656,650)
Lãi/lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	318,460,622,250	461,027,726,589
Lãi/lỗ thanh lý TSCĐ	16,618,760,305	5,684,140,279
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(17,294,612,052,773)	(11,756,571,812,953)
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi vốn lưu động	1,178,860,665,881	4,229,916,698,261
Giảm/(tăng) các khoản phải thu	9,767,484,304,968	(12,121,428,986,089)
Giảm/(tăng) hàng tồn kho	(5,296,064,285)	909,067,419,368
Tăng/giảm các khoản phải trả	(5,451,102,845,605)	819,131,056,108
Tăng/giảm chi phí trả trước	(184,756,157,377)	5,545,017,523,931
Tiền lãi vay đã trả	(841,321,651,682)	(370,497,639,833)
Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	(469,882,063,104)	(3,941,111,678,817)
Tiền chi các quỹ theo quy định	(267,329,370,178)	(506,430,711,901)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	3,726,656,818,618	(5,436,336,318,972)

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

CHỈ TIÊU	Năm N-2	Năm N-3
II. Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư		
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ	(8,288,041,713,380)	(19,638,264,045)
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	174,440,000	832,556,812
3.(Tăng)/giảm các khoản đầu tư ngắn hạn	(4,100,912,025,003)	4,724,517,713,888
4. Tiền thu hồi cho vay, bán các công cụ nợ của đơn vị khác		
5. Tiền chi đầu tư, góp vốn vào đơn vị khác	(3,285,955,021,856)	(4,807,734,697,801)
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác		
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	14,039,361,637,515	9,944,617,452,920
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(1,635,372,682,724)	(9,776,031,019,829)
III. Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính		
1. Ngân sách nhà nước cấp vốn	10,556,291,328,665	4,824,540,781,356
2. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	10,219,384,082,271	12,688,017,206,411
3. Tiền chi trả nợ gốc vay	(270,174,273,030)	(593,954,163,864)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	20,505,501,137,905	16,918,603,823,903
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	22,596,785,273,799	1,706,236,485,102
Tiền và tương đương tiền đầu năm	16,827,259,675,496	
Tiền và tương đương tiền cuối năm	39,424,044,949,295	16,827,259,675,496

PHỤ LỤC 5*Trích báo cáo tài chính của công ty mẹ tập đoàn E***BẢNG CÂN ĐỔI KẾ TOÁN**

(ĐVT: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3	12/31/N-4
PHẦN TÀI SẢN					
A. Tài sản ngắn hạn	56 343 987	36 083 172	24 176 850	29 286 029	24 419 205
I. Tiền và các khoản TĐT	12 142 469	4 786 632	4 204 882	5 061 985	6 204 320
1. Tiền	11 798 912	4 333 021	2 937 370	2 236 240	4 710 091
2. Các khoản tương đương tiền	343 557	453 611	1 267 512	2 825 745	1 494 229
II. Các khoản DTTCNH	9 824 303	8 951 684	2 816 642	6 996 158	5 902 045
1. Đầu tư ngắn hạn	9 824 303	8 951 684	2 816 642	6 996 158	5 902 045
III. Các khoản phải thu NH	25 143 379	15 990 950	13 484 194	10 154 485	8 323 774
1. Phải thu khách hàng	6 985 375	985 547	384 527	500 281	129 416
2. Trả trước cho người bán	10 306 260	4 714 738	5 358 636	6 325 021	4 480 699
3. Phải thu nội bộ ngắn hạn	375 529	6 009 229	4 772 952	2 007 437	2 374 208
4. Các khoản phải thu khác	7 476 215	4 281 451	2 968 095	1 325 916	1 339 601
5. Dự phòng phải thu khó đòi		- 15	- 16	- 4 170	- 150
IV. Hàng tồn kho	8 558 935	5 651 607	3 197 215	6 675 100	3 724 885
1. Hàng tồn kho	8 572 158	5 665 319	3 211 017	6 700 471	3 737 865
2. Dự phòng giảm giá HTK	- 13 221	- 13 712	- 13 802	- 25 371	- 12 980
V. Tài sản ngắn hạn khác	674 901	702 299	473 917	398 301	264 181

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3	12/31/N-4
B. Tài sản dài hạn	195 238 170	172 504 997	145 607 620	126 380 009	93 823 515
I. Tài sản cố định	90 559 194	76 733 613	59 511 479	78 763 744	59 671 161
1. Tài sản cố định hữu hình	67 076 865	31 753 947	23 092 014	30 415 377	23 150 872
- Nguyên giá	95 533 214	55 610 037	43 995 533	63 096 139	53 721 132
- Giá trị hao mòn lũy kế	-28 456 349	-23 856 090	-20 903 519	-32 680 762	-30 570 260
2. Tài sản cố định vô hình	51 547	101 229	142 181	155 225	112 867
- Nguyên giá	97 138	152 242	181 028	187 679	137 742
- Giá trị hao mòn lũy kế	-45 591	-51 013	-38 847	-32 454	-24 876
3. Chi phí xây dựng CBDD	23 430 782	44 878 437	36 277 284	48 193 142	36 407 422
II. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	104 677 691	95 769 716	86 083 256	47 427 234	34 138 710
1. Đầu tư vào công ty con	44 619 437	43 087 416	41 113 707	33 456 024	26 437 903
2. Đầu tư vào công ty liên kết	5 175 949	5 021 030	2 680 512	1 173 460	468 121
3. Đầu tư dài hạn khác	54 918 993	47 665 526	42 338 967	12 797 750	7 232 686
4. Dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán dài hạn	-36 688	-4 256	-47 930		
III. Tài sản dài hạn khác	1 285	1 668	12 885	189 031	13644
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	251 582 157	208 588 169	169 784 470	155 666 038	118 242 720
PHẦN NGUỒN VỐN					
A. Nợ phải trả	186 966 969	139 655 592	105 946 487	83 961 319	67 876 294
I. Nợ ngắn hạn	47 093 421	30 245 271	23 684 190	18 229 646	15 844 703
1. Vay và nợ ngắn hạn	19 903 629	9 090 896	6 442 343	5 016 664	3 847 342
2. Phải trả người bán	17 520 176	12 885 739	8 405 220	8 129 861	7 234 616
3. Người mua trả tiền trước	7 448	10 085	5 064	8 310	6 440
4. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	454 147	291 224	96 874	611 085	112 415
5. Phải trả người lao động	211 923	222 483	160 347	460 546	280 084

Phụ lục

Chi tiêu	31/12/N	31/12/N-1	31/12/N-2	31/12/N-3	12/31/N-4
6. Chi phí phải trả	3 396 665	1 410 794	1 133 598	509 793	298 226
7. Phải trả nội bộ	885 705	1 443 133	1 718 836	1 851 903	2 047 100
8. Các khoản phải thu, phải nộp khác	4 538 922	4 657 091	5 654 494	1 641 484	2 018 500
9. Quỹ khen thưởng, phúc lợi	174 806	233 826	67 414		
II. Nợ dài hạn	139 873 548	109 410 321	82 262 297	65 731 673	52 031 591
1. Phải trả dài hạn khác	12 364	1 752	1 036	451	18
2. Vay và nợ dài hạn	139 763 450	109 311 181	82 165 196	65 636 573	51 940 362
3. Dự phòng trợ cấp mất việc làm	97 527	97 388	96 065	94 649	91 211
4. Doanh thu chưa thực hiện	207				
B. Vốn chủ sở hữu	64 615 188	68 932 577	63 837 983	71 704 719	50 366 426
I. Vốn chủ sở hữu	64 477 914	68 733 767	63 367 793	71 033 160	49 820 292
1. Vốn đầu tư của chủ sở hữu	59 352 305	56 854 804	51 571 682	54 067 501	39 402 770
2. Chênh lệch đánh giá lại tài sản	-314	-314	-314	-1 711	-1 640
3. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-4 844 708	-6 207 562	-4 504 072	-167 999	76 069
4. Quỹ đầu tư phát triển	776 583	710 628	2 405 758	844 612	701 461
5. Quỹ dự phòng tài chính	769 001	735 910	643 505	539 051	404 985
6. Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu			710 580	5 792 292	1 385 486
7. Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	-8 177 295	331 615	248 717	697 178	314 951
8. Nguồn vốn đầu tư XDCB	16 581 355	16 308 686	12 291 937	9 262 236	7 536 210
9. Quỹ hỗ trợ sắp xếp doanh nghiệp	20 987				
II. Nguồn kinh phí và QK	137 274	198 810	470 190	671 559	546 134
TỔNG NGUỒN VỐN	251 582 157	208 588 169	169 784 470	155 666 038	118 242 720

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Năm N-2	Năm N-3
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	73 335 183	56 747 124	44 477 823	39 630 566
2. Các khoản giảm trừ doanh thu		1	27	40
3. Doanh thu thuần	73 335 183	56 747 123	44 477 796	39 630 526
4. Giá vốn hàng bán	79 989 220	55 589 199	44 353 319	37 775 465
5. Lợi nhuận gộp	-6 654 037	1 157 924	124 477	1 855 061
6. Doanh thu tài chính	4 402 046	3 419 135	2 872 767	1 984 200
7. Chi phí tài chính	5 490 381	2 748 969	2 042 723	1 832 758
-Trong đó, chi phí lãi vay	4 777 835	2 502 052	1 784 204	1 194 789
8. Chi phí quản lý doanh nghiệp	483 657	666 556	387 418	489 091
9. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	-8 226 029	1 161 534	567 103	1 517 412
10. Thu nhập khác	61 416	35 037	700 177	862 801
11. Chi phí khác	18 226	30 601	215 969	44 666
12. Lợi nhuận khác	43 190	4 436	484 208	818 135
13. Lợi nhuận kế toán trước thuế	-8 182 839	1 165 970	1 051 311	2 335 547
14. Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành	1 118	38 915	40 283	623 696
15. Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hoãn lại		12 046	163 801	- 175 847
16. Lợi nhuận sau thuế	-8 183 957	1 115 009	847 227	1 887 698

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

(Đơn vị tính: Triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Năm N-2	Năm N-3
I. LƯU CHUYỂN TIỀN TỰ HDKD				
1. Lợi nhuận trước thuế	-8 182 839	1 165 969	1 051 311	2 335 548
2. Điều chỉnh cho các khoản	5 869 128	2 075 796	3 403 750	3 822 426
- Khấu hao tài sản cố định	4 741 523	3 012 872	3 655 036	3 676 104
- Các khoản dự phòng	32 432	- 109 854	101 037	19 848
- Lỗ chênh lệch tỉ giá hối đoái chưa thực hiện	169 971	32 920	128 555	620 407
- Lãi từ hoạt động đầu tư	-3 852 633	-3 362 194	-2 265 082	-1 688 722
- Chi phí lãi vay	4 777 835	2 502 052	1 784 204	1 194 789
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước TDVLĐ	-2 313 711	3 241 765	4 455 061	6 157 974
- Giảm (tăng) các khoản phải thu	3 324 989	- 350 696	12 190 980	-3 068 176
- Tăng hàng tồn kho	-2 907 328	-2 454 302	3 489 454	-2 962 606
- Tăng (giảm) các khoản phải trả	7 508 321	-4 440 387	-11 211 149	-2 447 246
- Tăng các tài sản khác	38 393	- 229 210	- 61 874	- 133 732
- Chi quỹ khen thưởng phúc lợi và dự phòng tài chính	- 92 147	- 79 058	- 91 652	- 98 886
- Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	- 978	- 95 168	- 570 460	- 151 070
- Tiền lãi vay đã trả	-7 641 386	-4 483 069	-3 462 055	- 995 262
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ HDKD</i>	<i>-2 083 847</i>	<i>-8 890 125</i>	<i>4 738 305</i>	<i>-3 699 004</i>
II. LƯU CHUYỂN TIỀN TỰ HDĐT				
1. Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ và TSDHK	-16 629 069	-8 885 252	11 775 547	-11 863 337
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ		1 017	720	1 270

GIÁO TRÌNH PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chỉ tiêu	Năm N	Năm N-1	Năm N-2	Năm N-3
3. Tiền chi cho vay, mua các CCNCDVK		- 107 008	-24 512 806	-1 249 777
4. Tiền thu từ cho vay các đơn vị khác	-3 709 376		4 179 517	-1 094 113
5. Tiền chi đầu tư góp vốn ĐVK và ĐTDHK	-1 041 412	-3 320 320	-13 585 952	-3 310 113
6. Tiền thu từ quá trình CPH và bán BVTCP		427 787	1 100 963	4 406 706
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức hoạt động đầu tư	878 465		13 667	1 687 922
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ HĐDT</i>	-20 501 392	-11 883 776	-21 028 344	-11 421 442
III. LƯU CHUYỂN TIỀN THDTC				
1. Ngân sách cấp	140 000			174 652
2. Nhận tiền cho quỹ hỗ trợ sản xuất doanh nghiệp	20 987			
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	35 126 257	23 005 524	21 900 573	17 258 238
4. Tiền thu từ phát hành trái phiếu	5 000 000	4 000 000		
5. Tiền chi trả gốc vay	-10 146 167	-5 649 874	-6 467 636	-3 454 779
6. Tiền trả gốc trái phiếu	- 200 000			
<i>Lưu chuyển tiền thuần từ HDTC</i>	29 941 077	21 355 650	15 432 937	13 978 111
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	7 355 838	581 749	- 857 102	-1 142 335
Tiền và tương đương tiền tồn đầu năm	4 786 632	4 204 883	5 061 985	6 204 320
Ảnh hưởng của thay đổi TGQDN				
Tiền và các khoản TĐTCN	12 142 470	4 786 632	4 204 883	5 061 985

Yêu cầu: Phân tích tài chính của công ty?

MỤC LỤC

	Trang
LỜI NÓI ĐẦU	3
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	5
1.1. MỤC TIÊU, CHỨC NĂNG CỦA PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	5
1.1.1. Sự ra đời và phát triển của phân tích tài chính doanh nghiệp	5
1.1.2. Khái niệm và mục tiêu của phân tích tài chính doanh nghiệp	7
1.1.3. Chức năng của phân tích tài chính	13
1.2. ĐỐI TƯỢNG VÀ NỘI DUNG NGHIÊN CỨU CỦA PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	16
1.2.1. Đối tượng nghiên cứu của phân tích tài chính doanh nghiệp	16
1.2.2. Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp	18
1.3. PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	20
1.3.1. Phương pháp đánh giá	20
1.3.2. Phương pháp phân tích nhân tố	25
1.3.3. Phương pháp dự báo	31
1.4. TỔ CHỨC PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP	35
1.4.1. Tổ chức bộ máy, phương tiện, tài liệu phân tích	36

1.4.2. Quy trình phân tích	39
1.4.3. Các loại phân tích	47
1.5. TÀI LIỆU PHỤC VỤ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	50
1.5.1. Bảng cân đối kế toán (Balance Sheet)	50
1.5.2. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (Income Statement)	63
1.5.3. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Cash Flow Statement)	68
1.5.4. Bản thuyết minh báo cáo tài chính	88
1.5.5. Tài liệu khác phục vụ cho phân tích tài chính	117
Câu hỏi ôn tập và bài tập	120

**CHƯƠNG 2: PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT TÌNH HÌNH TÀI
CHÍNH DOANH NGHIỆP** 121

2.1. PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT QUY MÔ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	121
2.2. PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT CẤU TRÚC TÀI CHÍNH CƠ BẢN CỦA DOANH NGHIỆP	128
2.3. PHÂN TÍCH KHÁI QUÁT KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DOANH NGHIỆP	135
Câu hỏi và bài tập	140

**CHƯƠNG 3: PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH TÀI CHÍNH
DOANH NGHIỆP** 141

3.1. PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH HUY ĐỘNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP	141
--	-----

3.1.1. Phân tích tình hình nguồn vốn của doanh nghiệp	141
3.1.2. Phân tích hoạt động tài trợ của doanh nghiệp	150
3.2. PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP	161
3.2.1. Tổng quan về phân tích chính sách đầu tư của doanh nghiệp	161
3.2.2. Phân tích tình hình đầu tư của doanh nghiệp	164
3.2.3. Phân tích tình hình tài sản của doanh nghiệp	168
3.3. PHÂN TÍCH CHÍNH SÁCH PHÂN PHỐI KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP	178
3.3.1. Phân tích tình hình phân phối lợi nhuận	178
3.3.2. Phân tích chính sách chi trả cổ tức	183
Câu hỏi và bài tập	189
CHƯƠNG 4: PHÂN TÍCH TIỀM LỰC TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP	191
4.1. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH VÀ KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP	191
4.2. PHÂN TÍCH MỨC ĐỘ TẠO TIỀN VÀ TÌNH HÌNH LUU CHUYỂN TIỀN CỦA DOANH NGHIỆP	200
4.2.1. Phân tích khả năng tạo tiền của doanh nghiệp	201
4.2.2. Phân tích tình hình lưu chuyển tiền của doanh nghiệp	202
4.3. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH CÔNG NỢ VÀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN CỦA DOANH NGHIỆP	209
4.3.1. Phân tích tình hình công nợ	209

4.3.2. Phân tích khả năng thanh toán của doanh nghiệp	217
4.4. PHÂN TÍCH HIỆU SUẤT SỬ DỤNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP	222
4.4.1. Phân tích hiệu suất sử dụng vốn kinh doanh	223
4.4.2. Phân tích tốc độ luân chuyển vốn lưu động	228
4.4.3. Phân tích tốc độ luân chuyển hàng tồn kho	234
4.4.4. Phân tích tốc độ luân chuyển vốn thanh toán	237
4.5. PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DOANH NGHIỆP	240
4.5.1. Phân tích khả năng sinh lời kinh tế	240
4.5.2. Phân tích khả năng sinh lời tài chính	246
Câu hỏi ôn tập và bài tập	259
CHƯƠNG 5: PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG VÀ DỰ BÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	261
5.1. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CỦA DOANH NGHIỆP	261
5.1.1. Mục tiêu phân tích tình hình tăng trưởng	261
5.1.2. Chỉ tiêu phân tích tình hình tăng trưởng	263
5.1.3. Phương pháp phân tích tình hình tăng trưởng	274
5.2. PHÂN TÍCH ĐỘN BẨY TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP (DFL - DEGREE OF FINANCIAL LEVERAGE)	278
5.2.1. Mục tiêu phân tích đòn bẩy tài chính	278
5.2.2. Chỉ tiêu phân tích	279
5.2.3. Phương pháp phân tích	285

5.3. DỰ BÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	289
5.3.1. Mục tiêu dự báo tài chính doanh nghiệp	289
5.3.2. Phương pháp dự báo tài chính doanh nghiệp	291
Câu hỏi ôn tập và bài tập	318
PHỤ LỤC 1	321
PHỤ LỤC 2	327
PHỤ LỤC 3: GIỚI THIỆU VỀ CFA	332
PHỤ LỤC 4	339
PHỤ LỤC 5	345
MỤC LỤC	351

GIÁO TRÌNH
PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP
DÙNG CHO CHUYÊN NGÀNH: THUẾ, NGÂN HÀNG, QUẢN TRỊ KINH DOANH,...

Chịu trách nhiệm xuất bản
NGUYỄN ĐÌNH CẨM

Chịu trách nhiệm nội dung
HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

Biên tập và soát bản in
BỘ MÔN PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP
BAN QUẢN LÝ KHOA HỌC

Trình bày bìa
BAN QUẢN LÝ KHOA HỌC

In 2.000 cuốn khổ 16x24 cm tại công ty TNHH Sản xuất và
Thương mại Hưng Hà.

Số DKKH xuất bản: 19-2015/CXB/418-221/TC. QDXB số:
06/QĐ-NXBTC cấp ngày 20/01/2015.

In xong và nộp lưu chiểu quý I năm 2015.