**MỘT SỐ CHỈ TIÊU PHÂN TÍCH THỂ HIỆN DẤU HIỆU KHẢ NGHI KHI ĐỌC BÁO CÁO TÀI CHÍNH**

Ths. Dương Thị Thanh Hiền

Phân tích Báo cáo tài chính (BCTC) là việc sử dụng các công cụ và kỹ thuật phân tích để xem xét mối liên hệ giữa các chỉ tiêu trên BCTC, từ đó đánh giá tình hình tài chính hiện tại cũng như dự báo về tình hình tài chính trong tương lai của doanh nghiệp (DN). Mặc dù hệ thống BCTC thể hiện “bức tranh” tổng quát về tình hình tài chính, kết quả hoạt động và dòng tiền lưu chuyển sau mỗi kỳ hoạt động của DN. Tuy nhiên nếu chỉ xem xét từng con số đơn lẻ trên BCTC, các đối tượng sử dụng sẽ khó nhìn nhận được toàn diện và sâu sắc về “bức tranh” này. Do đó việc sử dụng các kỹ thuật và công cụ phân tích để hình thành nên các chỉ số cụ thể sẽ giúp các đối tượng quan tâm nhìn nhận rõ hơn tình hình tài chính của DN và đòng thời phát hiện ra các dấu hiện khả khi đáng quan tâm khi đọc BCTC.

**1. Đọc và phân tích Báo cáo tài chính**

Cơ sở dữ liệu cơ bản để đọc và phân tích BCTC là hệ thống BCTC, bao gồm Báo cáo tình hình tài chính (Bảng cân đối kế toán), Báo cáo kết quả hoạt động (Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh), Báo cáo lưu chuyển tiền tệ và Thuyết minh BCTC. Các báo cáo này cần được sử dụng cùng với báo cáo kiểm toán với ý kiến của kiểm toán viên về tình trung thực và hợp lý của các số liệu trên các BCTC đó.

Phân tích BCTC bao gồm các nội dung: (1) phân tích cấu trúc tài chính, (2) phân tích hiệu quả kinh doanh, (3) phân tích khả năng thanh toán, (4) phân tích triển vọng công ty trên thị trường chứng khoán, (5) phân tích rủi ro tài chính, phát hiện dấu hiệu khủng hoảng tài chính và phá sản, (6) dự báo tài chính và (7) định giá doanh nghiệp.

4. Phân tích dưới góc độ nhà đầu tư thị trường chứng khoán

5. Phân tích các dấu hiệu khủng hoảng tài chính và phá sản

1. Phân tích cấu trúc tài chính

2. Phân tích khả năng thanh toán

3. Phân tích hiệu quả kinh doanh

3

PHÂN TÍCH CÁC CHỦ ĐỀ ĐẶT BIỆT

PHÂN TÍCH CƠ BẢN

6. Dự báo tài chính

7. Định giá doanh nghiệp

PHÂN TÍCH TRIỂN VỌNG

**2. Một số chỉ tiêu phân tích thể hiện dấu hiệu khả nghi**

Trong quá trình phân tích BCTC, một số chỉ tiêu cần quan tậm đặc biệt để đánh giá các dấu hiệu khả nghi của doanh nghiệp như:

*(1) Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu (debt-to-equity ratio)*

Một doanh nghiệp hoạt động có hiệu quả phải biết huy động nguồn vốn vay (huy động nợ), vì trong kinh doanh có một triết lý “ một doanh nghiệp kinh doanh có hiệu quả phải biết sử dụng vốn vay nợ của các đối tác”. Triết lý này có liên quan đến đòn bẩy tài chính, nghĩa là doanh nghiệp đã phát huy ưu điểm của đòn bẩy tài chính để tạo ra lá “lá chắn thuế” thay vì sử dụng vốn chủ sở hữu. Trong kinh doanh khi DN sủ dụng nguồn vốn vay nợ để hoạt động sẽ có chi phí thấp hơn (hay rẻ hơn) so với trường hợp chỉ sử dụng vốn chủ sở hữu.

Tỷ lệ nợ bao nhiêu là hợp lý, điều này hoàn toàn phụ thuộc vào đặc điểm lĩnh vực ngành nghề kinh doanh, quy mô hoạt động, chiến lược kinh doanh… của từng DN. Tuy nhiên nếu hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu đang tăng lên, chứng tỏ DN đang sử dụng nợ nhiều hơn cả những gì DN có. Một dấu hiệu báo động nếu tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu lớn hơn 100%. Ngoài ra cũng có thể theo dõi Hệ Số Khả Năng Thanh Toán Lãi Vay (Interest coverage ratio) (Lợi nhuận hoạt động chia cho lãi vay) nếu hệ số này nhỏ hơn 5 thì đây cũng là điểm cần chú ý.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Chỉ tiêu** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| I. Nợ phải trả | 20,461,252,831,000 | 16,293,243,365,000 | 20,999,623,959,000 | 32,640,965,204,000 |
| 1. Nợ ngắn hạn | 6,724,316,152,000 | 4,959,270,788,000 | 9,257,201,508,000 | 12,792,219,943,000 |
| 2. Nợ dài hạn | 13,736,936,679,000 | 11,333,972,577,000 | 11,742,422,451,000 | 19,848,745,261,000 |
| II. Vốn chủ sở hữu | 9,753,290,246,000 | 12,852,649,118,000 | 14,237,727,535,000 | 15,963,783,253,000 |
| 1. Vốn chủ sở hữu | 9,753,290,246,000 | 12,852,649,118,000 | 14,237,727,535,000 | 15,963,783,253,000 |
| 2. Nguồn kinh phí và các quỹ khác | 0 | 0 | 0 | 0 |

Bảng số liệu cho thấy cơ cấu sử dụng nợ của công ty tăng dần qua các năm. Đến năm 2018 công ty có chỉ số nợ/vốn chủ sở hữu là 208%, điều này là quá cao. DN cần xem xét lại các chính sách nợ vay và mục đích sử dụng nợ cho hợp lý, đồng thời có kế hoạch thanh toán nợ và lãi vay trong tương lai. Một DN huy động chủ yếu là nguồn vốn vay nợ (cơ cấu nợ phải trả trên VCSH cao) để kinh doanh sẽ rất rủi ro về mặt tài chính, bởi tất cả các vụ phá sản của các công ty đều bắt nguồn từ việc không có khả năng chi trả công nợ, nhất là những khoản nợ ngắn hạn, nợ đến hạn và quá hạn.

*(2) Doanh thu (liên tục giảm qua các năm)*

Kết quả kinh doanh của DN là toàn bộ doanh thu, thu nhập và lợi nhuận của DN trong kỳ kinh doanh. Trong đó Doanh thu thuần bán hàng & cung cấp dịch vụ là chỉ tiêu cốt lõi, thể hiện khả năng tạo tiền tốt cho hoạt động chính của DN là hoạt động kinh doanh.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Chỉ tiêu** | **2015** | **2016** | **2017** |
| 1. Doanh thu BH & CCDV | 80,029,990,674 | 24,572,712,001 | 16,918,653,901 |
| 2. Các khoản giảm trừ DT |   |   |   |
| 3. Doanh thu thuần BH&CCDV | 80,029,990,674 | 24,572,712,001 | 16,918,653,901 |

Nếu DN có ba hoặc nhiều năm doanh thu sụt giảm, chứng tỏ DN đã không kinh doanh tốt. Trong khi các biện pháp cắt giảm chi phí, như bỏ các khoản chi tiêu lãng phí và cắt giảm nhân viên, có thể bù đắp cho việc suy giảm doanh thu, nhưng công ty cần phải có sự thay đổi trong kinh doanh trong vòng 3 năm nếu không việc cắt giảm sẽ không mang lại giá trị dài hạn.

*(3) Khoản mục “Chi phí khác” trên Báo cáo kết quả kinh doanh (lớn bất thường)*

Chi phí khác là khoản chi phí phát sinh do các sự kiện hay các nghiệp vụ riêng biệt với hoạt động thông thường của các doanh nghiệp. Chi phí khác của doanh nghiệp có thể gồm: Chi phí thanh lý, nhượng bán TSCĐ (gồm cả chi phí đấu thầu hoạt động thanh lý). Số tiền thu từ bán hồ sơ thầu hoạt động thanh lý, nhượng bán TSCĐ được ghi giảm chi phí thanh lý, nhượng bán TSCĐ; Chênh lệch giữa giá trị hợp lý tài sản được chia từ BCC nhỏ hơn chi phí đầu tư xây dựng tài sản đồng kiểm soát; Giá trị còn lại của TSCĐ bị phá dỡ; Giá trị còn lại của TSCĐ thanh lý, nhượng bán TSCĐ (nếu có); Chênh lệch lỗ do đánh giá lại vật tư, hàng hoá, TSCĐ đưa đi góp vốn vào công ty con, công ty liên doanh, đầu tư vào công ty liên kết, đầu tư dài hạn khác; Tiền phạt phải trả do vi phạm hợp đồng kinh tế, phạt hành chính; Các khoản chi phí khác.

Các DN thường có khoản mục “chi phí khác” (Mã số 32) hay biến động hoặc quá nhỏ để định lượng, đây là điều bình thường trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh và bảng cân đối kế toán. Tuy nhiên nếu khoản mục “chi phí khác” có giá trị cao bất thường, nên xem xét điều gì tạo nên khoản mục “chi phí khác” cao đến như vậy. Và từ đây có thể dự đoán khoản mục này còn xuất hiện trong tương lai hay không.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Chỉ tiêu** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| 1. Doanh thu BH& CCDV | 3,335,842,466 | 6,990,231,222 | 12,335,842,441 | 9,352,992,006 |
| 2. Các khoản giảm trừ DT | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3. Doanh thu thuần BH & CCDV | 3,335,842,466 | 6,990,231,222 | 12,335,842,441 | 9,352,992,006 |
| 4. Giá vốn hàng bán | 596,905,621 | 796,905,004 | 1,596,905,621 | 996,988,862 |
| 5. Lợi nhuận gộp | 2,738,936,845 | 6,193,326,218 | 10,738,936,820 | 8,356,003,144 |
| 6. Doanh thu hoạt động tài chính | 9,678,677,781 | 3,678,677,722 | 6,786,255,670 | 7,867,771,568 |
| 7. Chi phí tài chính | 1,051,314,785 | 805,314,785 | 815,247,850 | 1,251,300,785 |
| *Trong đó Chi phí lãi vay* | 354,750,000 | 254,750,000 | 354,662,000 | 745,220,000 |
| 8. Chi phí bán hàng | 32,846,991 | 25,846,221 | 45,846,911 | 50,222,000 |
| 9. Chi phí quản lý DN | 1,175,786,133 | 1,875,786,103 | 2,775,776,129 | 1,875,786,293 |
| 10. Lợi nhuận thuần từ HĐKD | 10,157,666,717 | 7,165,056,831 | 13,888,321,600 | 13,046,465,634 |
| 11. Thu nhập khác | 188,896,795 | 269,000,238 | 510,023,000 | 680,999,112 |
| 12.Chi phí khác | 50,111,224 | 40,560,000 | 130,222,111 | 550,231,790 |

Bảng số liệu cho thấy DN có chi phí khác cao bất thường khi tăng gấp 4 lần so với năm trước đó nhưng lại không có giải thích nào trong thuyết minh BCTC, điều này khiến người đọc BCTC cần xem xét và đặt nghi vấn.

*(4) Dòng tiền (thiếu ổn định – trên Báo cáo lưu chuyển tiền tệ)*

Các nội dung phân tích khác, như cấu trúc tài chính, cân bằng tài chính, hiệu quả hoạt động, khả năng sinh lời… đề cập đến các khía cạnh khác nhau của tình hình tài chính DN. Tuy nhiên những khác tích trên lại chưa cung cấp cho người sử dụng thông tin biết được “khả năng sinh tiền” của DN. Hàng loạt DN mặc dù kinh doanh có lãi, khả năng sinh lợi cao nhưng lại không có tiền hoặc dòng tiền không ổn định dẫn đến khả năng thanh toán thấp, thậm chí mất khả năng thanh toán và lâm vào tình trạng phá sản.

Loại bỏ chi phí không chi tiền

Loại bỏ doanh thu không thu tiền

DOANH THU

CHI PHÍ

LỢI NHUẬN

LƯU CHUYỂN TIỀN THUÀN

Việc phân tích dòng tiền sẽ cung cấp cho người sử dụng thông tin đánh giá được khả năng của DN trong việc đáp ứng các nghĩa vụ thanh toán, chi trả cổ tức, nâng cao năng lực kinh doanh và tăng cường nguồn lực tài chính, dự báo được dòng tiền trong tương lai.

Dòng tiền tốt là tín hiệu tốt cho biết sức khỏe của công ty, dòng tiền giống như một dòng chạy, lên và xuống. Các khoản mục trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho thấy các giao dịch đang được xử lý nhưng chúng không cho ta biết về các giao dịch xảy ra trong tương lai. Ngược lại, tình trạng thiếu tiền có thể là dấu hiệu việc chưa ghi nhận đúng thực tế về tình hình kinh doanh của công ty.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Chỉ tiêu** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Lưu chuyển tiền thuần trong năm | -109,637,928,000 | -378,037,560,000 | -70,163,149,000 | -1,469,824,205,000 |

Với bảng số liệu trên dòng tiền âm và thiếu ổn định như thế này chứng tỏ chất lượng dòng tiền không đạt, DN không có khả năng đáp ứng các khoản chi tiêu vốn, đầu tư hàng tồn kho và chi trả cổ tức; khả năng DN phải đi vay và thậm chí vay nóng với lãi suất cao…

*(5) Khoản phải thu và hàng tồn kho (Sự tăng lên của các khoản phải thu và hàng tồn kho ảnh hưởng tới doanh thu)*

Khoản phải thu là chỉ tiêu quan trọng, khi xem xét khoản mục này, nhà đầu tư phải lưu ý đến nhiều yếu tố tác động như liên quan như là: hình thức tiêu thụ, phương thức thanh toán, chính sách tín dụng, đối tượng khách hàng, khả năng quản lý công nợ hay những ảnh hưởng vĩ mô khác… Kết hợp với chỉ tiêu Hàng tồn kho, hai chỉ tiêu này ảnh hưởng cơ bản đến doanh thu (chưa thu được tiền của doanh nghiệp). Trong điều kiện khoản phải thu cao và Hàng tồn kho vẫn ứ động nhiều thì DN và nhà đầu tư phải xem xét, đánh giá những tác động ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận.

Sự tăng lên của các khoản phải thu và hàng tồn kho có liên quan tới doanh thu: Tiền ở các khoản phải thu hoặc trong hàng tồn kho là các khoản tiền không tạo ra lợi nhuận. Trong khi điều quan trọng là phải có đủ hàng tồn kho để đáp ứng các đơn đặt hàng, tuy nhiên một công ty lại không muốn các khoản phải thu chiếm phần nhiều trong doanh thu hoặc trữ nhiều hàng tồn kho không bán được.

Ví dụ một doanh nghiệp ngành mía đường bị chôn vốn trong hàng tồn kho khi nguồn cung mía đường dư thừa khiến thành phẩm sản xuất không bán được

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Chỉ tiêu** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| I. Tài sản ngắn hạn | 618,030,207,809 | 752,880,175,623 | 1,455,281,224,453 | 1,396,745,488,486 |
| 1. Tiền và TĐT | 58,758,932,992 | 178,778,249,492 | 99,523,456,004 | 238,291,230,955 |
| 2. Các khoản ĐTTC ngắn hạn | 0 | 0 | 16,500,123,000 | 44,240,000,000 |
| 3. Các khoản phải thu NH | 254,984,447,595 | 234,744,006,789 | 285,117,231,670 | 698,449,012,310 |
| 4. Hàng tồn kho | 299,228,764,041 | 333,076,829,001 | 820,013,412,879 | 343,666,120,321 |
| 5. Tài sản ngắn hạn khác | 5,058,063,181 | 6,281,090,341 | 234,127,000,900 | 72,099,124,900 |

*(6) Vốn chủ sở hữu (liên tục tăng vốn chủ sở hữu bằng hình thức phát hành cổ phiếu)*

Vốn chủ sở hữu của một công ty = vốn điều lệ + lợi nhuận giữ lại + các quỹ trích lập + thặng dư vốn. Trong đó, vốn điều lệ = mệnh giá CP x số lượng CP. Vốn điều lệ có ý nghĩa xác định tỷ lệ sở hữu của các cổ đông đối với công ty tương ứng với số lượng cổ phần mà cổ đông đó nắm giữ. Lợi nhuận giữ lại và lợi nhuận sau thuế được để lại công ty để tái đầu tư. Thặng dư vốn là chênh lệch giữa giá phát hành và mệnh giá của những đợt phát hành vốn trước đây.

Nhiều cổ phiếu đang lưu hành trên thị trường chứng khoán, tức là sẽ có nhiều cổ phần bị pha loãng hơn. Nếu số lượng cổ phần của một công ty liên tục tăng hai hoặc ba phần trăm mỗi năm cho thấy công ty đang phát hành nhiều cổ phần và làm loãng giá trị của công ty.

Khi phát hành thêm cổ phần mới, các công ty thường dành một tỷ lệ cổ phần nhất định để bán cho các cổ đông hiện có của công ty với giá ưu đãi. Trên thực tế, trong nhiều trường hợp, các cổ đông lớn, người quản lý công ty thường sử dụng việc phát hành thêm cổ phần mới, để thực hiện ý đồ tăng tỉ lệ sở hữu của mình trong công ty nhằm thâu tóm công ty và nhằm lấy đi một phần tài sản chung của tất cả cổ đông trong công ty. Trong đó, đối tượng chính bị bóc lột là cổ đông thiểu số.

Bảng số liệu thể hiện công ty liên tục tăng vốn chủ sở hữu bằng hình thức phát hành cổ phiếu bổ sung gây thiệt hại nhiều đến cổ đông thiểu số.

*(7) Nợ vay (Nợ vay luôn cao hơn tài sản bảo đảm, lạm dụng đòn bẩy tài chính quá nhiều)*

Kinh nghiệm cho thấy một số DN duy trì ổn định tài sản và nợ vay khi ngành kinh doanh của công ty không phụ thuộc vào yếu tố theo mùa hoặc ít bị ảnh hưởng bởi áp lực thị trường. Kể các các công ty trong ngành có tính mùa vụ (Ví dụ: các công ty xây dựng không hoạt động trong những tháng mùa đông), cũng có thể để nợ nhiều hơn so với tài sản bảo đảm. Về mặt kỹ thuật, nợ vay cao hơn tài sản bảo đảm nằm trong kế hoạch được lập.

Nếu công ty để nợ phải trả tăng cao mà không có tài sản bảo đảm cũng có thể là dấu hiệu việc sử dụng đòn bẩy quá nhiều. Việc sử dụng đòn bẩy tài chính ở quá mức cao đang khiến nhiều DN lớn rơi vào tình trạng rủi ro. Khi không thể kỳ vọng vào cổ phiếu, DN chỉ còn cách buộc phải chạy đua doanh thu nhằm tăng tổng tài sản và gia tăng vay mượn.



*(trích nguồn http://thoibaonganhang.vn/bao-dong-rui-ro-tu-don-bay-tai-chinh-79509.html)*

Khi nhà quản trị tự tin thái quá vào đòn bẩy nợ dễ dẫn tới việc các DN gia tăng vay nợ ngắn hạn. Từ đó kéo theo độ rủi ro ngắn hạn trong từng năm tài chính gia tăng. Lợi nhuận, cổ tức và thu nhập của cổ đông biến động sẽ dễ dẫn đến các bất ổn dòng tiền, tăng nguy cơ kiệt quệ tài chính.

*(8) Tỷ suất lợi nhuận / doanh thu thuần (Tỷ suất lợi nhuận biên)*

Đây là thước đo về tính sinh lời của DN. Biên lợi nhuận thể hiện chi phí sản xuất trực tiếp ra hàng hóa hoặc dịch vụ và biên lợi nhuận cần phải đủ để trang trải chi phí hoạt động như chi phí nợ. Nếu tỷ suất lợi nhuận biên giảm là điểm nên lưu ý.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Chỉ tiêu** | **2015** | **2016** | **2017** |
| 1. Doanh thu thuần BH &CCDV | 223,965,789,013 | 972,866,200,137 | 523,528,230,006 |
| 2. Giá vốn hàng bán | 148,267,800,126 | 910,374,900,553 | 561,731,458,350 |
| 3. Lợi nhuận gộp | 75,697,988,887 | 62,491,299,584 | -38,203,228,344 |
| 4. Lợi nhuận/ Doanh thu thuần | 34% | 6% | -7% |

Với số liệu trên cho thấy biên lợi nhuận gộp công ty giảm qua các năm từ 34% về 6% rồi -7% cần được xem xét và tìm hiểu nguyên nhân, từ đó phải đánh giá được chiến lược giá và khả năng kiểm soát chi phí của DN

**3. Kết luận**

Biết tính toán và sử dụng các chỉ số tài chính không chỉ có ý nghĩa với nhà phân tích tài chính, mà còn rất quan trọng với nhà đầu tư cũng như với chính bản thân doanh nghiệp và các chủ nợ.Chỉ số tài chính giúp nhà phân tích chỉ cần nhìn lướt qua các báo cáo tài chính cũng có thể tìm ra được xu hướng phát triển của doanh nghiệp cũng như giúp nhà đầu tư, các chủ nợ kiểm tra được tình hình sức khỏe tài chính của doanh nghiệp. Đặc biệt có một số chỉ tiêu thể hiện dấu hiệu khả nghi cần được xem xét kỹ lưỡng và đánh giá rõ ràng.

**Tài liệu tham khảo**

1.Giáo trình phân tích báo cáo tài chính, 2017, GS.TS Nguyễn Văn Công, NXB Đại học kinh tế quốc dân.

2.Giáo trình Báo cáo tài chính Phân tích – Dự báo và Định giá, 2018, TS Phạm Thị Thủy, NXB Đại học kinh tế quốc dân.

3.https://ndh.vn/doanh-nghiep/8-dau-hieu-kha-nghi-can-chu-y-khi-oc-bao-cao-tai-chinh-1097578.html