

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN ĐỂ ĐƯA RA QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ

TS. NGUYỄN NGỌC QUANG

Đại học Kinh tế Quốc dân

Hiện nay phong trào nhà nhà chơi chứng khoán, người người chơi chứng khoán cho thấy thị trường ngày càng thu hút đông đảo mọi tầng lớp trong xã hội đầu tư vào lĩnh vực mới mẻ này. Trong thực tiễn hầu hết các nhà đầu tư đều thiếu kiến thức cơ bản và kỹ thuật phân tích tài chính trên thị trường chứng khoán. Nhằm giảm bớt sự rủi ro trong quá trình mua, bán cổ phiếu, các nhà đầu tư khi đưa ra quyết định cần phân tích tình hình tài chính của các công ty cổ phần trên thị trường chứng khoán. Bài viết này, tác giả nhằm hệ thống lý thuyết và phân tích một số các chỉ tiêu tài chính cơ bản của các công ty cổ phần thông qua bản cáo bạch tài chính được công khai trên thị trường chứng khoán nhằm giúp ích các nhà đầu tư có các thông tin chính xác góp phần đưa ra quyết định đúng đắn đảm bảo thành công trên thị trường chứng khoán.

1. Chỉ tiêu khái quát

Chỉ tiêu giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán so với cổ tức của mỗi cổ phiếu (Chỉ số P/E). Đây là chỉ tiêu nhằm phản ánh giữa giá thực tế giao dịch của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán so với cổ tức của mỗi cổ phiếu hàng năm. Chỉ số này được các nhà đầu tư sử dụng phổ biến khi phân tích tình hình tài chính của các công ty cổ phần trên thị trường chứng khoán để đưa ra quyết định mua, bán chứng khoán nhằm hạn chế các rủi ro trong kinh doanh. Ví dụ, giá thực tế của cổ phiếu công ty FPT trên thị trường chứng khoán là 600 đơn vị tiền tệ, cổ tức của mỗi cổ phiếu một năm được chia là 30 đơn vị tiền tệ, chỉ số P/E của cổ phiếu công ty FPT là 20. Điều này có ý nghĩa là các nhà đầu tư sẵn sàng trả 20 đơn vị tiền tệ cho một đơn vị tiền tệ lợi nhuận thu về từ việc đầu tư cổ phiếu của công ty cổ phần.

Theo kết quả thống kê chỉ số P/E của các thị trường chứng khoán phát triển trên thế giới như ở Mỹ, Nhật, Anh..., hệ số này từ 8 – 15 là bình thường đối với các công ty có tốc độ tăng trưởng bền vững và uy tín trên thương trường. Hệ số này lớn hơn 20 thì công ty đang có cổ phiếu lưu hành được đánh giá quá tốt, gây hy vọng ảo cho các nhà đầu tư. Chỉ số này càng tăng sẽ gây ra hiện tượng bong bóng vượt quá giá trị thực tế, sẽ dẫn đến hiện tượng nổ tung, gây hung hoang thị trường. Chỉ số này thấp quá có thể do các nhà đầu tư chưa đánh giá hết tiềm năng phát triển của công ty.

Mặt khác chỉ số P/E được chia thành 2 dạng: Chỉ số P/E truyền thống đó là tỷ lệ giữa giá cổ phiếu thực tế trên thị trường chứng khoán so với cổ tức của cổ phiếu đã được phân chia trong 1 năm gần nhất. Cổ tức được phân chia trong chỉ số P/E này phản ánh kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong quá khứ, là thông tin quan trọng để đánh giá xu hướng phát triển của cổ phiếu trong tương lai. Chỉ số P/E này có hạn chế chưa dự đoán chính xác kết quả kinh doanh của công ty cổ phần trong tương lai, đặc biệt gắn với các điều kiện biến động về thị trường, các yếu tố chính trị... Chỉ số P/E tương lai đó là tỷ lệ giữa giá cổ phiếu thực tế trên thị trường chứng khoán so với cổ tức của cổ phiếu được dự kiến trong năm tới. Cổ tức của cổ phiếu được dự kiến trong năm tới là do kết quả của các chuyên gia kinh tế tính toán theo kế hoạch kinh doanh của công ty có tính khả thi đã xác định. Chỉ số này đánh giá được mức độ tăng trưởng của doanh nghiệp trong tương lai, nhưng cũng có thể phản ánh không chính xác khi yếu tố môi trường kinh doanh thay đổi.

Hạn chế của 2 chỉ số P/E này là đôi khi các công ty cổ phần hạch toán không chính xác kết quả kinh doanh, tô vẽ, che giấu thu nhập tùy theo các mục đích khác nhau, khi đó làm cho chỉ số P/E thiếu chính xác. Tuy nhiên chỉ số P/E cũng là một chỉ tiêu quan trọng để các nhà đầu tư tham khảo trước khi đưa ra quyết định mua, bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán.

2. Chỉ tiêu chi tiết

Các chỉ tiêu chi tiết tài chính khi phân tích, đánh giá chủ yếu dựa vào bản cáo bạch tình hình tài chính của các công ty cổ phần. Ta có thể chia thành các nhóm chỉ tiêu chi tiết sau:

Các chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh toán của công ty

* Hệ số thanh toán tức thời, cho biết khả năng thanh toán của vốn bằng tiền đối với các khoản nợ đến hạn và quá hạn tại thời điểm nghiên cứu. Chỉ tiêu này cao quá có thể dẫn đến hiệu quả sử dụng vốn bằng tiền giảm, chỉ tiêu này thấp quá là dấu hiệu có thể dẫn đến doanh nghiệp bị giải thể hoặc phá sản. Trong thực tế để đảm bảo khả năng thanh toán tốt chỉ tiêu này xoay quanh 1 được coi là hợp lý. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán tức thời} = \frac{\text{Vốn bằng tiền}}{\text{Nợ đến hạn và quá hạn}}$$

* Hệ số thanh toán nhanh, cho biết khả năng thanh toán của vốn bằng tiền và các khoản tương đương tiền đối với nợ ngắn hạn tại thời điểm nghiên cứu. Chỉ tiêu này cao quá kéo dài có thể dẫn đến hiệu quả sử dụng vốn luân chuyển thuần giảm, chỉ tiêu này thấp quá kéo dài có thể dẫn đến doanh nghiệp bị giải thể hoặc phá sản. Chỉ tiêu này được xác định như sau:

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Vốn bằng tiền và các khoản tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

* Hệ số thanh toán khái quát cho biết tại các thời điểm phân tích doanh nghiệp có đủ các tài sản để thanh toán tất cả nợ phải trả không. Chỉ tiêu này càng cao càng tốt, chứng tỏ doanh nghiệp có đủ và thừa khả năng thanh toán góp phần ổn định tình hình tài chính. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Hệ số thanh toán khái quát} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Tổng nợ phải trả}}$$

Các chỉ tiêu phản ánh cơ cấu vốn của công ty

* Hệ số nợ so với vốn chủ sở hữu. Chỉ tiêu này cho biết cơ cấu giữa nợ phải trả so với vốn chủ sở hữu của công ty tại thời điểm nghiên cứu. Chỉ tiêu càng cao chứng tỏ mức độ độc lập về tài chính của doanh nghiệp càng thấp, đó là những nguyên nhân tiềm tàng dẫn đến rủi ro tài chính trong tương lai. Chỉ tiêu này được xác định như sau:

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

* Hệ số nợ phải trả so với tổng tài sản. Chỉ tiêu này cho biết tại thời điểm nghiên cứu doanh nghiệp có 1 đồng tài sản thì có bao nhiêu đồng được đầu tư từ nợ phải trả. Chỉ tiêu này càng thấp thì mức độ tự chủ tài chính của doanh nghiệp càng cao. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

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

Các chỉ tiêu phản ánh năng lực hoạt động của công ty

* Số vòng quay của tài sản. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ kinh doanh các tài sản quay được bao nhiêu vòng. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ các tài sản vận động nhanh đó là nhân tố đẩy mạnh tăng doanh thu, góp phần tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp. Chỉ tiêu này thể hiện năng lực hoạt động của doanh nghiệp, chỉ tiêu này được xác định như sau:

$$\text{Số vòng quay của tài sản} = \frac{\text{Tổng doanh thu (thuần)}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

* Số vòng quay phải thu của khách hàng. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích các khoản phải thu của khách hàng quay được bao nhiêu vòng. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ tình hình thu tiền của doanh nghiệp là kịp thời góp phần giảm bớt vốn bị chiếm dụng. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Số vòng quay phải thu của khách hàng} = \frac{\text{Tổng tiền hàng bán chịu}}{\text{Số dư bình quân phải thu của khách hàng}}$$

* Thời gian mỗi vòng quay phải thu của khách hàng. Chỉ tiêu này cho biết một vòng quay phải thu khách hàng hết bao nhiêu ngày. Chỉ tiêu này càng thấp, càng tốt. Tuy nhiên khi phân tích ta cần đối chiếu với thời hạn ghi trong hợp đồng kinh tế để thấy được thời gian thu hồi tiền của doanh nghiệp, tình hình chấp hành thanh toán của khách hàng đã đúng chưa. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Thời gian một vòng quay phải thu của khách hàng} = \frac{\text{Thời gian kỳ phân tích}}{\text{Số vòng quay phải thu khách hàng}}$$

* Số vòng quay phải trả người bán. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích các khoản phải trả người bán quay được bao nhiêu vòng. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ khả năng thanh toán tiền của doanh nghiệp là kịp thời góp phần đảm bảo uy tín trong kinh doanh. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Số vòng quay phải trả người bán} = \frac{\text{Tổng tiền hàng mua chịu}}{\text{Số dư bình quân phải trả người bán}}$$

* Thời gian mỗi vòng quay phải trả người bán. Chỉ tiêu này cho biết một vòng quay phải trả người bán hết bao nhiêu ngày. Chỉ tiêu này càng thấp, càng tốt. Tuy nhiên khi phân tích ta cần đối chiếu với thời hạn ghi trong hợp đồng kinh tế để thấy được thời gian thanh toán tiền của doanh nghiệp, đối với người bán, nhằm góp phần đảm bảo uy tín và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cho kinh doanh. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Thời gian một vòng quay phải trả người bán} = \frac{\text{Thời gian kỳ phân tích}}{\text{Số vòng quay phải trả người bán}}$$

Các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả kinh doanh của công ty

* Hệ số lợi nhuận so với vốn chủ sở hữu (vốn cổ phần). Chỉ tiêu này phản ánh hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của công ty tại thời điểm nghiên cứu. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ kinh doanh, doanh nghiệp đầu tư 1 đồng vốn chủ sở hữu (vốn cổ phần) thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu càng tốt. Để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu này ta có thể biến đổi dưới dạng sau, từ đó thấy có 2 nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu này là hệ số lợi nhuận so với doanh thu và số vòng quay của vốn chủ sở hữu.

$$\begin{aligned} \text{Hệ số lợi nhuận so với vốn chủ sở hữu (ROE)} &= \frac{\text{Tổng lợi nhuận}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \\ &= \frac{\text{Tổng lợi nhuận}}{\text{Tổng doanh thu}} \times \frac{\text{Tổng doanh thu}}{\text{Vốn CSHBQ}} \\ &= \text{Hệ số lợi nhuận so với doanh thu} \times \text{Số vòng quay của vốn CSH} \end{aligned}$$

* Hệ số lợi nhuận so với doanh thu. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích doanh nghiệp thu được 1 đồng doanh thu hoặc doanh thu thuần thì trong đó có bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế, chỉ tiêu này càng cao, càng tốt.

Các chỉ tiêu phản ánh tình hình cổ phiếu của công ty

Để đánh giá tình hình đầu tư cổ phiếu vào các công ty cổ phần, các nhà đầu tư thường sử dụng các chỉ tiêu tài chính sau:

* Thu nhập của mỗi cổ phiếu phổ thông. Chỉ tiêu này cho biết trong năm hoạt động mỗi cổ phiếu phổ thông sẽ thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận, chỉ tiêu này càng cao, chứng tỏ hiệu quả kinh doanh tốt, là nhân tố hấp dẫn các nhà đầu tư. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Thu nhập của một cổ phiếu phổ thông} = \frac{\text{Tổng lợi nhuận sau thuế - cổ tức của cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Số cổ phiếu phổ thông bình quân}}$$

* Cổ tức của một cổ phiếu phổ thông. Chỉ tiêu này cho biết mỗi cổ phiếu phổ thông trong năm hoạt động được chia bao nhiêu cổ tức. Chỉ tiêu này càng cao đó là nhân tố quan trọng thúc đẩy giá cổ phiếu tăng trên thị trường chứng khoán. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Cổ tức của một cổ phiếu phổ thông} = \frac{\text{Tổng cổ tức được phân chia}}{\text{Số cổ phiếu phổ thông bình quân}}$$

* Tỷ suất cổ tức cổ phiếu so với mệnh giá. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ kinh doanh các nhà đầu tư bỏ ra 100 đồng cổ phiếu theo mệnh giá thì thu được bao nhiêu đồng cổ tức. Chỉ tiêu này càng cao, càng hấp dẫn các nhà đầu tư. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Tỷ suất cổ tức cổ phiếu phổ thông so với mệnh giá} = \frac{\text{Cổ tức của cổ phiếu phổ thông}}{\text{Mệnh giá của cổ phiếu phổ thông}} \times 100$$

* Tỷ suất cổ tức cổ phiếu so với giá thị trường. Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ kinh doanh các nhà đầu tư bỏ ra 100 đồng cổ phiếu theo giá thị trường thì thu được bao nhiêu đồng cổ tức. Chỉ tiêu này càng cao, càng khuyến khích tăng giá cổ phiếu trên thị trường. Cách xác định chỉ tiêu này như sau:

$$\text{Tỷ suất cổ tức cổ phiếu phổ thông so giá thị trường} = \frac{\text{Cổ tức của cổ phiếu phổ thông}}{\text{Giá thị trường một cổ phiếu phổ thông}} \times 100$$

* Hệ số giá của cổ phiếu trên thị trường. Chỉ tiêu này cho biết xu hướng tăng, giảm của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán, chỉ tiêu này phụ thuộc vào các yếu tố tài chính, môi trường kinh doanh của công ty cổ phần.

$$\text{Hệ số giá của cổ phiếu} = \frac{\text{Giá thị trường một cổ phiếu phổ thông}}{\text{Mệnh giá của một cổ phiếu phổ thông}}$$

Tóm lại: Để đưa ra quyết định mua, bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán các nhà đầu tư cần kết hợp tổng thể các thông tin từ các công ty cổ phần: Thông tin tài chính thông qua các chỉ tiêu phân tích và đánh giá, thông tin về môi trường kinh doanh của các doanh nghiệp như tính ổn định của sản phẩm, thị trường tiêu thụ, quan hệ đối ngoại, cơ cấu nhân sự, chính trị quốc gia...

Tài liệu tham khảo :

1. PGS.TS Vũ Duy Hào, *Quản trị tài chính doanh nghiệp*, NXB Thống kê, 2002
2. PGS.TS Nguyễn Văn Công, *Lập và phân tích Báo cáo tài chính*, NXB Tài chính, 2002
3. PGS.TS Nguyễn Năng Phúc, *Phân tích tài chính trong các công ty cổ phần*, NXB Tài chính, 2006
4. Charles J. Woelfeb, *Phân tích hoạt động tài chính ở các doanh nghiệp*, NXB Khoa học và kỹ thuật Hà Nội, 1999