

MỘT SỐ MÔ HÌNH CƠ BẢN PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH

Để đánh giá tổng hợp hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp, cần thiết phải xác định các chỉ tiêu đánh giá phù hợp cũng như thiết lập các mô hình phân tích và các công cụ phân tích hữu hiệu. Mô hình phân tích cho phép xác lập các mối liên hệ giữa chỉ tiêu cần phân tích với các nhân tố ảnh hưởng. Công cụ phân tích hữu hiệu nhất đảm bảo phân tích được mối quan hệ chặt chẽ giữa rủi ro và hiệu quả kinh doanh, xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đối với chỉ tiêu phân tích chính là phần mềm chuyên dụng Crystal Ball chạy trên nền Excel.

Để đánh giá đầy đủ, toàn diện hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước cần thiết phải lựa chọn chỉ tiêu phân tích tổng hợp nhất qua đó thiết lập mô hình phân tích. Sau đây là một số mô hình tổng hợp nhất:

1. Mô hình phân tích hiệu quả kinh tế xã hội

Hiệu quả kinh tế xã hội được đánh giá qua chỉ tiêu tổng hợp nhất là năng suất lao động. Chỉ tiêu này được tính bằng cách lấy giá trị tăng chia cho số lượng lao động.

Mô hình 1

$$\begin{aligned} ES &= \frac{VA}{L} = \frac{VA}{A} \times \frac{A}{L} \\ ES &= \left[\frac{V}{A} + \frac{I}{A} + \frac{T}{A} + \frac{NI}{A} \right] \times \frac{A}{L} \\ ES &= \left[\frac{V}{L} + \frac{I}{A} + \frac{T}{A} + \frac{NI}{A} \right] \times \frac{A}{L} \end{aligned}$$

Như vậy năng suất lao động xã hội phụ thuộc vào thu nhập bình quân người lao động (V/L), tỷ suất lãi vay trên tổng tài sản (I/A), tỷ suất thuế trên tổng tài sản (T/A), tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản (NI/A) và mức độ trang bị tài sản cho một lao động (A/L). Nếu các nhân tố trên tăng lên thì năng suất lao động cũng tăng theo. Các nhân tố trên có mối quan hệ chặt chẽ với nhau, ràng buộc và mâu thuẫn nhau, thể hiện quan hệ lợi ích giữa người lao động, nhà nước, các nhà đầu tư là chủ doanh nghiệp và người cho vay. Đảm bảo giải quyết hài hoà mối quan hệ trên đồng thời tăng năng suất lao động xã hội là vấn đề của bài toán tối ưu hóa.

2. Mô hình phân tích hiệu quả tài chính

Chỉ tiêu đánh giá tổng quát nhất hiệu quả tài chính của doanh nghiệp là chỉ số P/E, tuy nhiên trong điều kiện Việt Nam hiện nay chỉ tiêu ở mức độ thấp hơn là khả năng sinh lợi trên vốn sở hữu là quan trọng nhất. Các chỉ số này có thể phân tích thành các nhân tố ảnh hưởng cơ bản trong mô hình 2. Như vậy, chỉ số P/E hay chỉ số nghịch đảo của nó là tỷ suất lợi nhuận trên giá trị thị trường của vốn sở hữu của doanh nghiệp phụ thuộc vào các nhóm nhân tố chủ yếu sau: (Xem mô hình 2)

(1). Đầu tiên đó là tỷ lệ giữa giá trị thị trường và giá trị sổ sách của vốn sở hữu hay chính là chỉ số P/B (thị giá - thư giá). Giá trị vốn sở hữu doanh nghiệp bằng tổng tài sản trừ đi tổng nợ phải trả, trong đó việc đánh giá tổng nợ tương đối rõ ràng và ít biến động. Do vậy, chỉ số này phản ánh sự chênh lệch về giá trị tài sản của doanh nghiệp giữa sự đánh giá của thị trường và sự đánh giá của hệ thống kế toán tài chính doanh nghiệp.

(2). Nhóm nhân tố thứ hai, đó là vấn đề sử dụng tiết kiệm và hiệu quả tài sản (NS/A). Nhân tố này lại phụ thuộc vào hai nhân tố chính đó là doanh thu ròng và tổng tài sản. Vòng quay tổng tài sản hay hiệu quả sử dụng tài sản tăng khi tốc độ tăng của doanh thu tăng nhanh hơn tốc độ tăng của tổng tài sản, doanh thu tăng mà tài sản

$$\begin{aligned} P/E &= \frac{Ps}{EPS} = \frac{ME}{NI} = \frac{ME}{E} \times \frac{I}{ROE} = \frac{ME}{E} \times \frac{E}{ROA} \\ P/E &= \frac{ME}{E} \times \frac{1 - D/A}{ROA} = \frac{ME}{E} \times \frac{I}{ROE} \quad \text{Trong đó:} \\ ROA &= \frac{NI}{NS} \times \frac{NS}{A} = 1 - \frac{C_{sx}}{NS} - \frac{C_{ql}}{NS} - \frac{C_{bh}}{NS} - \frac{C_{bt}}{NS} - \frac{I}{NS} - \frac{T}{NS} \times \frac{NS}{A} \\ ROE &= \frac{NI}{NS} \times \frac{NS}{A} \times \frac{1}{1 - D/A} \end{aligned}$$

Mô hình 2

không tăng, hoặc giảm và cả khi tốc độ giảm của tài sản nhanh hơn tốc độ giảm của doanh thu.

(3). Nhóm nhân tố thứ ba, đó là các kỹ năng quản lý sản xuất và kinh doanh thể hiện qua việc sử dụng tiết kiệm chi phí và hạ giá thành qua đó tăng được lợi nhuận ròng, tăng tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu. Quá trình sản xuất kinh doanh là một quá trình tổng hợp bao gồm ba khu vực chính đó là: khu vực sản xuất chế tạo sản phẩm và dịch vụ, khu vực kinh doanh bao gồm các hoạt động quản lý doanh nghiệp và bán hàng, khu vực hoạt động tài chính và bất thường, ngoài ra còn vấn đề thuế.

(4). Nhóm nhân tố thứ tư là cơ cấu vốn của doanh nghiệp, đây là vấn đề khá phức tạp, liên quan đến nhiều vấn đề như lãi suất, ảnh hưởng của thuế, rủi ro, thị trường

tài chính tiền tệ, khả năng tài trợ thêm của chủ sở hữu, chi phí phá sản....

(5). Ngoài bốn nhóm nhân tố thể hiện rõ ràng trong mô hình, các nhân tố khác như: vấn đề chiến lược kinh doanh, nguồn nhân lực, môi trường kinh doanh... cũng ảnh hưởng không kém nhưng nó thể hiện gián tiếp qua các nhóm nhân tố kể trên.

Mặt khác chúng ta cũng thấy rằng chỉ tiêu ROA là nhân tố chính của chỉ tiêu ROE, qua đó là nhân tố chính của mô hình phân tích hiệu quả tài chính đồng thời cũng là một thành phần quan trọng của mô hình hiệu quả kinh tế xã hội. Nhân tố này đảm bảo cho mối quan hệ chặt chẽ giữa hiệu quả kinh tế xã hội và hiệu quả tài chính trong mô hình phân tích.

3. Phân tích các đòn bẩy tài chính

Phân tích rủi ro kinh doanh và rủi ro tài chính còn gọi là phân tích các đòn bẩy tài chính. Chúng ta có thể thiết lập mô hình phân tích hai rủi ro cơ bản này như sau:

Mô hình 3

DOL	=	$\frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F}$	=	$\frac{EBIT + F}{EBIT}$	=	$\frac{EBIT / NS + F / NS}{EBIT / NS}$
DFL	=	$\frac{Q(P - V) - F - I}{EBIT}$	=	$\frac{EBIT - I}{EBIT / NS}$	=	$\frac{EBIT / NS - I / NS}{EBIT / NS}$
DTL	=	$DOL \times DFL$				

Cấp độ đòn cân định phí được định nghĩa là phần trăm thay đổi của thu nhập trước thuế và lãi khi doanh thu biến động một phần trăm. Cấp độ đòn cân định phí của doanh nghiệp càng cao chứng tỏ thu nhập trước thuế và lãi của doanh nghiệp càng nhạy cảm với sự biến động của doanh thu, thị trường, như vậy rủi ro kinh doanh càng cao. Từ mô hình đầu tiên chúng ta có thể rút ra kết luận: Cấp độ đòn cân định phí của doanh nghiệp phụ thuộc vào một số nhân tố chính sau:

Đầu tiên là tổng định phí, định phí là những chi phí không đổi, hoặc thay đổi rất ít khi sản lượng thay đổi. Định phí của một doanh nghiệp cao hay thấp phụ thuộc vào cơ cấu tài sản của một doanh nghiệp và phương thức hạch toán kế toán. Trước hết, đó là cơ cấu tài sản vì thành phần cơ bản nhất của định phí là khấu hao tài sản cố định. Thứ hai là phương thức hạch toán kế toán vì nhiều chi phí cố định khác chủ yếu phụ thuộc vào cách xác định chi phí và tính chi phí vào giá vốn hàng bán, ngay cả khấu hao, khi tổng tài sản cố định không đổi nhưng do thay đổi tỷ lệ khấu hao hoặc thời gian khấu hao thì chi phí khấu hao cũng thay đổi. Mặc dù, định phí cũng phụ thuộc vào nhiều nhân tố, nhưng các nhân tố này đều là các nhân tố thuộc phạm vi doanh nghiệp có thể kiểm soát được.

Thứ hai là các yếu tố khác như sản lượng, giá bán một đơn vị sản lượng. Tuy nhiên, đây là những nhân tố chịu tác động của những biến động to lớn của thị trường thường ngoài tầm kiểm soát của doanh nghiệp.

Cấp độ đòn cân nợ được định nghĩa là phần trăm thay đổi của lợi nhuận ròng khi lợi nhuận trước thuế và lãi biến động một phần trăm. Cấp độ đòn cân nợ càng cao chứng tỏ lợi nhuận ròng của doanh nghiệp càng nhạy cảm với sự biến động của lợi nhuận trước thuế và lãi, chứng tỏ

rủi ro tài chính của doanh nghiệp càng cao. Mô hình thứ hai cấp độ đòn cân nợ của doanh nghiệp chủ yếu lại phụ thuộc vào chi phí lãi vay phải trả trong kỳ. Chi phí lãi vay lại phụ thuộc vào lãi suất và tổng nợ hay cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp. Lãi suất biến động chủ yếu phụ thuộc vào các biến động trong thị trường tài chính, đây cũng là những nhân tố nằm ngoài sự kiểm soát của doanh nghiệp. Tổng nợ của doanh nghiệp phụ thuộc vào tổng nhu cầu vốn và cơ cấu nguồn vốn doanh nghiệp, đây là biến số doanh nghiệp có thể kiểm soát.

Cấp độ đòn cân tổng hợp được định nghĩa là phần trăm thay đổi của lợi nhuận ròng khi doanh thu biến động một phần trăm. Hay nói cách khác cấp độ đòn cân tổng hợp đo lường sự biến động của mục tiêu chính của doanh nghiệp là lợi nhuận ròng khi doanh thu hay thị trường biến động. Do vậy, cấp độ đòn cân tổng hợp được coi là chỉ số chính đại diện cho rủi ro tổng thể của doanh nghiệp. Mô hình thứ ba cho chúng ta thấy cấp độ đòn cân tổng hợp là tích của cấp độ đòn cân định phí và cấp độ đòn cân nợ, hay nói cách khác rủi ro tổng thể của doanh nghiệp phụ thuộc vào hai nhân tố khá cơ bản mà doanh nghiệp có thể kiểm soát là cơ cấu tài sản và cơ cấu nguồn vốn.

Mô hình này không chỉ có tác dụng trong phân tích tài chính, rủi ro của doanh nghiệp, mà có thể vận dụng nó để hoạch định mức độ rủi ro tổng thể có thể chấp nhận được của doanh nghiệp. Trên cơ sở mục tiêu tổng thể về sự biến động của lợi nhuận ròng của doanh nghiệp và mức độ biến động của các nhân tố khó kiểm soát là thị trường doanh nghiệp có thể xác định cấp độ đòn cân tổng hợp tối đa. Khi đã xác định được đòn cân tổng hợp tối đa doanh nghiệp tiến tục xác định được cấp độ đòn cân định phí cũng như cấp độ đòn cân nợ thích hợp. Hay nói cách khác, khi đã xác định được đòn

cân tổng hợp tối đa doanh nghiệp sẽ hoạch định lại cơ cấu tài sản và cơ cấu nguồn vốn để đảm bảo rủi ro tổng thể nằm trong mức độ có thể chấp nhận được.

Qui ước một số ký hiệu cơ bản như sau: ES là năng suất lao động xã hội, VA là tổng giá trị gia tăng, L là tổng số lao động, A là tổng tài sản, V là tổng thu nhập của người lao động, I là lãi vay phải trả cho người cho vay, T là tổng thuế nộp vào ngân sách, NI là lợi nhuận ròng của chủ sở hữu doanh nghiệp. Csx là chi phí sản xuất hay còn gọi là giá vốn hàng bán (giá vốn hàng bán là tổng của chi phí nguyên vật liệu trực tiếp, chi phí nhân công trực tiếp và chi phí quản lý sản xuất). Cql là chi phí quản lý doanh nghiệp, Cbh là chi phí bán hàng, Cbt là chi phí bất thường, P/E chỉ số thị giá - thu nhập, Ps giá trị thị trường của một cổ phần, EPS lợi nhuận ròng của một cổ phần. ME chính là tổng giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu, E chính là tổng giá trị sổ sách (kế toán) của vốn chủ sở hữu. ROE chính là tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, ROA là tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản, NS là doanh thu ròng của doanh nghiệp, D/A tỷ lệ nợ hay cơ cấu nợ trong tổng tài sản và E/A cơ cấu vốn sở hữu của doanh nghiệp: (E/A = 1 - D/A). DOL là cấp độ đòn cân định phí, Q là sản lượng hàng bán, P là giá bán một đơn vị sản phẩm, V là biến phí một đơn vị sản phẩm, Q(P - V) là số dư đăng phí, Q(P - V) = EBIT + F. F là tổng định phí, Q(P - V) - F = EBIT là lợi nhuận trước thuế và lãi, EBT là lợi nhuận trước thuế thu nhập, EBT = EBIT - I, DFL là cấp độ đòn cân nợ, DTL là cấp độ đòn cân tổng hợp ■