

ĐO LƯỜNG SUẤT SINH LỜI TRÊN TỔNG TÀI SẢN (ROA)

ThS. Ngô Kim Phượng
ThS. Lê Hoàng Vinh
ĐH Ngân hàng TP. HCM



Dưới góc độ của chủ sở hữu và các nhà quản trị, suất sinh lời trên tài sản thể hiện hiệu quả sử dụng tài sản của công ty tạo ra lợi nhuận, là cơ sở để gia tăng lợi nhuận cho chủ sở hữu khi công ty sử dụng đòn bẩy tài chính cao.

Do ROA là suất sinh lời dành cho chủ nợ và chủ sở hữu sau khi đã trừ thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN), nên phần tử số để xác định hiệu quả sử dụng tài sản bao gồm lợi nhuận mà tài sản tạo ra cho cả chủ nợ và chủ sở hữu, trong đó phần lợi nhuận dành cho chủ sở hữu là lợi nhuận sau thuế và phần lợi nhuận dành cho các chủ nợ là chi phí lãi vay.

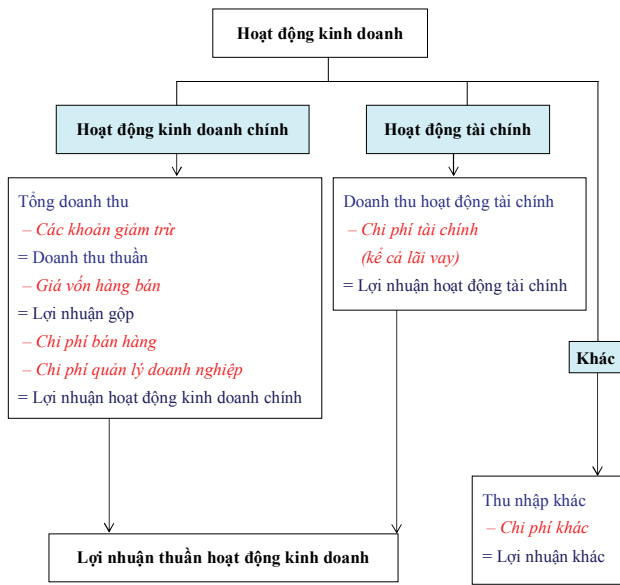
Để thấy rõ ý nghĩa và cách xác định phần lợi nhuận dành cho chủ nợ và chủ sở hữu, căn cứ vào báo cáo kết quả kinh doanh của doanh nghiệp (Mẫu B02 – DN), chúng ta xem sơ đồ phân chia các bộ phận lợi nhuận trong doanh nghiệp (Sơ đồ 1).

Suất sinh lời trên tài sản (ROA – Return On Assets) là chỉ tiêu được sử dụng để đo lường hiệu quả trong việc sử dụng tài sản để tạo ra lợi nhuận cho công ty. Do tài sản tạo ra lợi nhuận không phụ thuộc vào cơ cấu nguồn vốn hình thành tài sản, vì vậy suất sinh lời trên tài sản cũng độc lập với cơ cấu nguồn vốn. Lợi nhuận tạo ra từ tài sản được tính bao gồm

cả lợi nhuận dành cho chủ nợ và chủ sở hữu - là những người tham gia góp vốn để hình thành nên tài sản của công ty.

Dưới góc độ của chủ nợ, suất sinh lời trên tài sản của một công ty cao chứng tỏ công ty có khả năng sử dụng vốn hiệu quả và có khả năng tạo ra lợi nhuận để trang trải chi phí lãi vay một cách dễ dàng.

Sơ đồ 1: Các bộ phận lợi nhuận trong doanh nghiệp



Trong Sơ đồ 2, lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT – Earnings before Interest and Taxes) đo lường lợi nhuận mà doanh nghiệp tạo ra cho nền kinh tế, vì EBIT là lợi nhuận sẽ được dùng để chia cho chủ nợ (lãi vay), chia cho nhà nước (thuế TNDN) và lợi nhuận dành cho chủ sở hữu (EAT – Earnings after taxes).

chủ nợ và chủ sở hữu - những người có tham gia đầu tư vốn vào doanh nghiệp.

Lợi nhuận trước lãi và sau thuế

$$= EAT + I = EBIT - T \quad (1)$$

$$ROA(1) = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế} + \text{Chi phí lãi vay}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

Do chi phí lãi vay được tính vào chi phí khi tính thuế

TS) với giá trị là $I \cdot t$ (trong đó: t là thuế suất thuế TNDN) và góp phần gia tăng lợi nhuận sau thuế. Vì vậy, trong công thức (1) có tính khoản tiết kiệm thuế từ lãi vay.

Để loại bỏ ảnh hưởng của khoản tiết kiệm thuế từ lãi vay đến lợi nhuận trước lãi và sau thuế thì công thức (1) sẽ trừ đi $I \cdot t$ và được tính như sau:

Lợi nhuận trước lãi và sau thuế

$$= EAT + I - I \cdot t = EAT + I \cdot (1 - t) \quad (2)$$
 (không tính lá chắn thuế từ lãi vay)

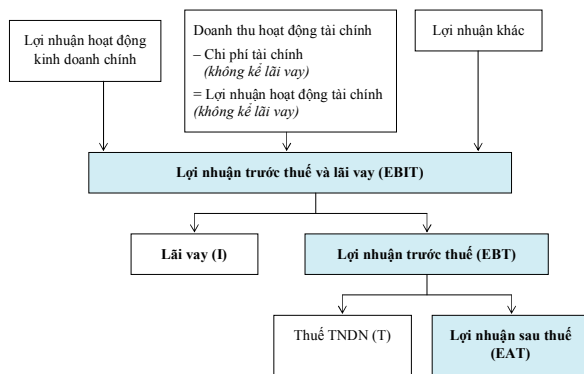
Vì vậy, công thức ROA (1) được viết lại như sau:

ROA(1) và ROA(2) đều không

$$ROA(2) = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế} + \text{Chi phí lãi vay sau khi đã khấu trừ thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

chịu tác động bởi cơ cấu vốn. Khi không tính đến lá chắn thuế từ lãi vay để xác định ROA, nghĩa là chúng ta loại bỏ hoàn toàn tác động trực tiếp của cơ cấu vốn, kể cả tác động gián tiếp của nợ thông qua lá chắn thuế từ lãi vay; điều này tương đương với giả định công ty không sử dụng nợ. Vì vậy, chỉ tiêu ROA(2) sẽ không thay đổi khi nợ thay đổi, vì nó không chịu ảnh hưởng bởi cơ cấu vốn (hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu – D/E) và cũng không chịu tác động của lá chắn thuế từ lãi vay ($I \cdot t$). Vì ROA(1) được tính bao gồm lá chắn thuế từ lãi vay (lãi vay không bị trừ thuế TNDN), nên ROA(1) sẽ tăng khi công ty sử dụng nhiều

Sơ đồ 2: Các chỉ tiêu lợi nhuận của toàn doanh nghiệp



Lợi nhuận trước lãi và sau thuế (Earnings before Interest and After Taxes) là chỉ tiêu đo lường lợi nhuận dành cho

TNDN nên lãi vay tạo ra khoản tiết kiệm thuế cho doanh nghiệp hay còn gọi là lá chắn thuế (Tax Shield –

nợ. Tuy nhiên, ROA(1) tăng là do tác động của lá chắn thuế chứ không phải do tác động của cơ cấu vốn, vì khi nợ tăng sẽ làm tăng lãi vay dẫn đến tăng lá chắn thuế từ lãi vay.

Tác động của cơ cấu vốn và lá chắn thuế của lãi vay đến ROA

Tình huống minh họa 1

Công ty A có thông tin liên quan trong năm N như sau:

Nhận xét

Nếu không tính ảnh hưởng của lá chắn thuế từ lãi vay, thì ROA cả ba trường hợp đều là 9%, chứng tỏ sự độc lập hoàn toàn của ROA với cơ cấu vốn hay nói cách khác quyết định tài trợ không ảnh hưởng đến ROA.

Lãi vay càng nhiều thì lá chắn thuế từ lãi vay càng cao. Nếu có tính đến ảnh hưởng của lá chắn thuế từ lãi vay, ROA sẽ gia tăng một mức đúng bằng

tỷ lệ lá chắn thuế từ lãi vay trên tổng tài sản, cụ thể:

- Trường hợp 1, do không có nợ nên không có lãi vay và lá chắn thuế từ lãi vay, vì vậy ROA(2) = ROA(1) = 9%.
- Trường hợp 2, ROA(2) = 9%, ROA(1) = 10,25%, chênh lệch 1,25% giữa ROA(1) và ROA(2) là do lá chắn thuế từ lãi vay tạo ra (12,5/1.000 = 1,25%).
- Trường hợp 3, ROA(2) = 9%, ROA(1) = 10,50%, chênh lệch 1,5% giữa ROA(1) và ROA(2) là do lá chắn thuế từ lãi vay tạo ra (15/1.000 = 1,5%).

Chỉ tiêu	Giá trị
Tổng tài sản bình quân (V)	1.000
Tổng thu nhập	800
Tổng chi phí (chưa kể lãi vay và thuế)	680
Chênh lệch vĩnh viễn giữa thu nhập chịu thuế và EBT	0
Thuế suất thuế TNDN (t)	25%

Các trường hợp khác nhau về quyết định tài trợ như sau:

Chỉ tiêu	Trường hợp 1	Trường hợp 2	Trường hợp 3
Nợ bình quân (D)	0	500	600
D/E	0	1	1,5
Chi phí sử dụng nợ bình quân	0%	10%	10%

ROA sẽ thay đổi như thế nào với các quyết định tài trợ khác nhau như trên?

Chỉ tiêu	Trường hợp 1	Trường hợp 2	Trường hợp 3
1. EBIT	120	120	120
2. Chi phí lãi vay (I)	0	50	60
3. EBT	120	70	60
4. Thuế TNDN (T)	30	17,5	15
5. Lợi nhuận sau thuế (EAT)	90	52,5	45
6. Chi phí lãi vay đã khấu trừ thuế [I*(1-t)]	0	37,5	45
7. EAT + I*(1-t)	90	90	90
8. $ROA(2) = \frac{EAT + I(1-t)}{V}$	9,00%	9,00%	9,00%
9. EAT + I	90	102,5	105
10. $ROA(1) = \frac{EAT + I}{V}$	9,00%	10,25%	10,50%
11. Lá chắn thuế từ lãi vay (I*t)	0	12,5	15
12. Tỷ lệ lá chắn thuế từ lãi vay trên tổng tài sản (I*t/V)	0	1,25%	1,50%

ROA chịu tác động bởi thuế TNDN

Do ROA đo lường hiệu quả sử dụng tài sản để tạo ra lợi nhuận cho chủ nợ và chủ sở hữu, vì vậy phần thuế TNDN là phần phân phối cho Chính phủ bị loại trừ ra khỏi ROA. Tác động của thuế TNDN ảnh hưởng đến ROA thông qua chính sách thuế TNDN. Chính sách thuế thu nhập không chỉ thể hiện qua thuế suất thuế TNDN mà còn được thể hiện thông qua các quy định cụ thể về các khoản thu nhập chịu thuế và các chi phí được khấu trừ khi xác định lợi nhuận chịu thuế. Khi một khoản thu nhập hoặc chi phí được tính vào lợi nhuận kế toán nhưng không được tính vào báo cáo thuế để xác định lợi nhuận chịu thuế sẽ dẫn đến một khoản chênh lệch giữa lợi nhuận kế toán trước thuế và lợi nhuận chịu thuế, khoản chênh lệch này được gọi là chênh lệch vĩnh viễn.



Chênh lệch vĩnh viễn là chênh lệch giữa lợi nhuận kế toán trước thuế với lợi nhuận chịu thuế mà nguyên nhân là do những quy định của Chính phủ về các khoản thu nhập tính thuế và chi phí được khấu trừ thuế đã làm cho một số các khoản chi phí hoặc thu nhập thực tế phát sinh phải hạch toán vào lợi nhuận kế toán trước thuế nhưng không được tính vào báo cáo thuế để xác định lợi nhuận chịu thuế, vì vậy chi phí thuế TNDN phải nộp sẽ khác với lợi nhuận trước thuế nhân với thuế suất.

Một vài thí dụ làm phát sinh các khoản chênh lệch

vĩnh viễn căn cứ theo qui định của Thông tư 130/2008/TT-BTC, ngày 26/12/2008 và Thông tư 18/2011/TT-BTC ngày 10/2/2011 của Bộ Tài chính (sửa đổi, bổ sung Thông tư 130/2008/TT-BTC); hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Thuế TNDN số 14/2008/QH12, ngày 3/6/2008 của Quốc hội và hướng dẫn thi hành Nghị định số 124/2008/NĐ-CP, ngày 11/12/2008 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Thuế TNDN.

- Những chi phí không có chứng từ hóa đơn bị coi là chi phí không hợp lệ và không được tính vào chi phí để khấu trừ thuế TNDN nhưng công

ty vẫn phải hạch toán vào chi phí kế toán, vì vậy sẽ làm cho lợi nhuận chịu thuế cao hơn lợi nhuận kế toán trước thuế do có khoản chênh lệch vĩnh viễn phát sinh.

- Chi phí quảng cáo tiếp thị của các doanh nghiệp hoạt động trên ba năm không được vượt quá 10% tổng chi phí tính thuế, vì vậy số chi vượt không được tính vào chi phí trong báo cáo thuế nhưng phải tính hết vào chi phí kế toán, kết quả dẫn đến một khoản chênh lệch vĩnh viễn giữa lợi nhuận kế toán trước thuế và lợi nhuận chịu thuế.

- Chi phí trang phục được tính vào chi phí để khấu trừ thuế TNDN tối đa là 5 triệu đồng/người/năm, nếu doanh nghiệp chi vượt thì sẽ phát sinh một khoản chênh lệch vĩnh viễn vì doanh nghiệp phải tính toàn bộ chi phí thực tế phát sinh vào chi phí kế toán để xác định lợi nhuận trước thuế trong khi chỉ tính vào báo cáo thuế tối đa 5 triệu/người/năm.

- Cổ tức, lợi nhuận được chia từ hoạt động đầu tư tài chính, là phần lợi nhuận sau thuế, đã chịu thuế TNDN của công ty mà doanh nghiệp góp vốn vào, sẽ không tính vào thu nhập tính thuế trong báo cáo thuế nhưng vẫn tính vào thu nhập kế toán, vì vậy sẽ có một khoản chênh lệch vĩnh viễn làm cho lợi nhuận chịu thuế nhỏ hơn lợi nhuận kế toán trước thuế.

- ...

Tác động của thuế suất thuế TNDN đến ROA

Tình huống minh họa 2

Công ty B có thông tin liên

Theo tình huống minh họa 2, chỉ tiêu ROA(1) – có tính đến ảnh hưởng của lá chắn thuế từ lãi vay đã tăng từ 12,50% lên mức 13,75%, mức tăng

Do ROA(1) có tính tác động của lá chắn thuế từ lãi vay, vì vậy khi ROA(1) tăng 1,25% trong đó đã tính cả tác động của lá chắn thuế giảm khi thuế suất giảm. Khi thuế suất giảm sẽ làm giảm lá chắn thuế từ lãi vay một khoản
 $I^*(\Delta t) = 50 * (-12,5\%) = -6,25\%$

Tác động của lá chắn thuế từ lãi vay đến ROA khi thuế suất thay đổi

$$\Delta ROA(I^* \Delta t) = \frac{I^*(\Delta t)}{V} = \frac{-6,25}{1.000} = -0,625\%$$

Do ROA(2) không chịu tác động bởi lá chắn thuế từ lãi vay nên:

$$\Delta ROA(2) = \Delta ROA(1) - \text{Tác động của chắn thuế từ lãi vay do thay đổi thuế suất}$$

$$\Delta ROA(2) = 1,25\% - (-0,625\%) = 1,875\%$$

Tóm lại ROA sẽ tăng khi thuế suất thuế thu nhập giảm. Nếu không tính tác động của lá chắn thuế từ lãi vay thì ROA sẽ tăng nhiều hơn, nếu tính tác động của lá chắn thuế từ lãi vay sẽ làm cho ROA tăng ít hơn, vì khi thuế suất giảm cũng sẽ làm giảm tác động của lá chắn thuế.

Chi tiêu	Giá trị
Tổng tài sản bình quân	1.000
Doanh thu	800
Chi phí (chưa kể lãi vay và thuế)	650
Lãi vay	50
Chênh lệch vĩnh viễn giữa thu nhập chịu thuế và EBT	0

ROA sẽ thay đổi như thế nào nếu công ty được ưu đãi thuế “giảm 50% so với mức thuế suất phải chịu 25%

Chi tiêu	Trường hợp 1 t = 25%	Trường hợp 2 t = 12,5%	So sánh
1. EBIT	150	150	0
2. I	50	50	0
3. EBT	100	100	0
4. T	25	12,5	-12,5
5. EAT	75	87,5	12,5
6. $ROA = \frac{EAT + I \cdot (1-t)}{V}$	11,25%	13,125%	1,875%
7. Lá chắn thuế từ lãi vay	12,5	6,25	-6,25
8. Tỷ lệ lá chắn thuế từ lãi vay trên tổng tài sản	1,25%	0,625%	-0,625%
9. $ROA = \frac{EAT + I}{V}$	12,50%	13,75%	1,25%

quan trọng năm N như sau:

Nhận xét

Khi có sự thay đổi thuế suất thuế TNDN thì ROA sẽ thay đổi. Cụ thể, nếu thuế suất thuế TNDN giảm thì ROA sẽ gia tăng và ngược lại.

thêm là 1,25% khi thuế suất thuế TNDN giảm bớt 12,5%. Mức tăng thêm của ROA(1) bằng đúng với mức giảm thuế TNDN tính trên 1 đồng tài sản ($12,5/1.000 = 1,25\%$).

$$ROA(1) = -\frac{\Delta T}{V} = -\frac{-12,5}{1.000} = 1,25\%$$



Tác động của các khoản chênh lệch vĩnh viễn đến ROA

Tác động của các khoản chênh lệch vĩnh viễn đến ROA(1) và ROA(2) là giống nhau.

Tình huống minh họa 3 Nhận xét

Mức độ tác động của các khoản chênh lệch vĩnh viễn được xác

Chỉ tiêu	Trường hợp 1	Trường hợp 2	So sánh
Tổng tài sản bình quân	1.000	1.000	0
EBIT	150	150	0
Chi phí lãi vay (I)	50	50	0
EBT	100	100	0
Chênh lệch vĩnh viễn làm tăng lợi nhuận chịu thuế	0	30	30
Lợi nhuận chịu thuế	100	130	30
Thuế TNDN (t = 25%)	25	32,5	7,5
EAT	75	67,5	-7,5
I*(1-t)	37,5	37,5	0
EAT + I*(1-t)	112,5	105	-7,5
EAT + I	125	117,5	-7,5
ROA (2)	11,25%	10,50%	-0,75%
ROA (1)	12,50%	11,75%	-0,75%

Khi phát sinh các khoản chênh lệch vĩnh viễn làm tăng lợi nhuận chịu thuế so với lợi nhuận trước thuế sẽ làm tăng chi phí thuế TNDN phải nộp, từ đó làm giảm phần lợi nhuận dành cho chủ nợ và chủ sở hữu đồng thời làm giảm ROA. Ngược lại, khi phát sinh các khoản chênh lệch vĩnh viễn làm giảm lợi nhuận chịu thuế so với lợi nhuận trước thuế sẽ làm giảm chi phí thuế TNDN phải nộp, từ đó làm tăng phần lợi nhuận dành cho chủ nợ và chủ sở hữu đồng thời làm tăng ROA.

Trong tình huống 3, khoản chênh lệch vĩnh viễn làm tăng lợi nhuận chịu thuế so với lợi nhuận trước thuế, dẫn đến thuế TNDN tăng thêm 7,5 làm cho lợi nhuận sau thuế giảm 7,5 từ đó làm ROA(1) và ROA(2) giảm 0,75%.

định như sau :

$$\Delta ROA \text{ (chênh lệch vĩnh viễn)} = \frac{\text{Chênh lệch vĩnh viễn} * \text{thuế suất}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} = \frac{30 * 25\%}{1.000} = 0,75\%$$

Tóm lại, suất sinh lời trên tài sản (ROA) là chỉ tiêu đo lường khả năng sinh lời của tài sản, là hệ số tài chính mà cả chủ nợ và chủ sở hữu đều quan tâm bởi vì qua đó giúp họ hiểu rõ hơn, chính xác hơn về hiệu quả hoạt động kinh doanh trong tin quan trọng cho việc đưa ra các quyết định tài trợ vốn. Chính vì thế, người phân tích cần phải hiểu đúng bản chất, mục tiêu sử dụng và đặc biệt là xây dựng cách đo lường thực sự hợp lý cho chỉ tiêu ROA. ROA phải được đo lường trên cơ sở lợi nhuận dành cho cả chủ nợ và chủ sở hữu, tức hiệu quả hoạt động đầu tư cần được xem xét độc lập với quyết định tài trợ

Tài liệu tham khảo

1. Quốc hội (2008), Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp số 14/2008/QH12, ngày 3/6/2008.
2. Chính phủ (2008), Hướng dẫn thi hành Nghị định số 124/2008/NĐ-CP, ngày 11/12/2008.
3. Bộ Tài chính (2006), Mẫu Báo cáo tài chính doanh nghiệp ban hành theo Quyết định 15/2006/QĐ-BTC ngày 20/3/2006
4. Bộ Tài chính (2008, 2011), Thông tư 130/2008/TT-BTC, ngày 26/12/2008; Thông tư 18/2011/TT-BTC ngày 10/02/2011.
5. Ngô Kim Phượng (chủ biên), Lê Thị Thanh Hà, Lê Mạnh Hưng, Lê Hoàng Vinh (2010), Phân tích tài chính doanh nghiệp (Tái bản lần thứ 1), Nhà xuất bản Đại học Quốc gia Tp. Hồ Chí Minh.
6. Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen (2008, ninth edition), Principles of Corporate Finance, Mc Graw – Hill International Edition.
7. CFA Institute (2008), Financial Statement Analysis, CFA Program Curriculum (Volume 3, Pearson Custom Publishing.
8. Stephen H. Penman (2001), Financial Statement Analysis and Security Valuation, McGraw-Hill International Edition.

