

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ**

-----o0o-----

NGÔ THỊ THU HOÀI

**PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH
CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MEKONG**

LUẬN VĂN THẠC SĨ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

Hà Nội - 2015

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ**

-----o0o-----

NGÔ THỊ THU HOÀI

**PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH
CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MEKONG**

Chuyên ngành: Tài chính – Ngân hàng

Mã số: 60 34 02 01

LUẬN VĂN THẠC SĨ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC: TS. PHẠM ĐỨC CƯỜNG

Hà Nội - 2015

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan đây là công trình nghiên cứu do tôi thực hiện dưới sự hướng dẫn của thầy giáo hướng dẫn khoa học. Các số liệu và trích dẫn được sử dụng trong luận văn là trung thực, có nguồn gốc rõ ràng và đáng tin cậy.

Học viên: Ngô Thị Thu Hoài

LỜI CẢM ƠN

Để hoàn thành chương trình cao học và viết luận văn này, tác giả đã nhận được sự hướng dẫn, giúp đỡ và góp ý nhiệt tình của quý thầy cô Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội.

Trước hết, tác giả xin chân thành cảm ơn đến quý thầy cô trường Đại học Kinh tế, đã tận tình hướng dẫn, giúp đỡ cho tác giả trong quá trình học tập.

Tác giả xin gửi lời biết ơn sâu sắc đến TS. Phạm Đức Cường đã dành rất nhiều thời gian và tâm huyết hướng dẫn nghiên cứu và giúp tác giả hoàn thành luận văn tốt nghiệp.

Mặc dù tác giả đã có nhiều cố gắng nỗ lực, tìm tòi, nghiên cứu để hoàn thiện luận văn, tuy nhiên không thể tránh khỏi những thiếu sót, rất mong nhận được những đóng góp tận tình của quý thầy cô và các bạn.

Xin trân trọng cảm ơn!

TÓM TẮT LUẬN VĂN

Tên luận văn: Phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

Tác giả: Ngô Thị Thu Hoài

Chuyên ngành: Tài chính- Ngân hàng

Bảo vệ năm 2015

Giáo viên hướng dẫn: TS. Phạm Đức Cường

Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu:

- **Mục đích:** Luận văn nhằm phân tích hiệu quả kinh doanh về mặt tài chính của Công ty cổ phần Thủy sản Mekong, từ đó đánh giá được thực trạng hiệu quả kinh doanh công ty và đưa ra các kiến nghị để công ty có thể nâng cao hiệu quả kinh doanh.
- **Nhiệm vụ:**
 - + Tổng hợp, hệ thống các vấn đề lý luận cơ bản về hiệu quả kinh doanh và phân tích hiệu quả kinh doanh trong doanh nghiệp.
 - + Đánh giá hiệu quả kinh doanh về mặt tài chính của Công ty cổ phần Thủy sản Mekong, trên cơ sở có sự liên hệ, đối chiếu và so sánh với các giá trị trung bình ngành đã được xây dựng. Qua việc phân tích hiệu quả kinh doanh sẽ xác định được những điểm mạnh, điểm yếu liên quan đến hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần Thủy sản Mekong.
 - + Đưa ra những kiến nghị, giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.

Những đóng góp mới của luận văn:

- Luận văn đã khái quát và hệ thống hóa được các cơ sở lý luận về hiệu quả kinh doanh và phân tích hiệu quả kinh doanh trong doanh nghiệp.

- Phân tích đánh giá thực trạng hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong để thấy được những điểm mạnh, điểm yếu liên quan đến hiệu quả kinh doanh của công ty.
- Đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.

MỤC LỤC

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT	i
DANH MỤC CÁC BẢNG BIỂU	iii
DANH MỤC CÁC SƠ ĐỒ, BIỂU ĐỒ.....	iv
MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU VỀ PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN CHUNG VỀ PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH TRONG DOANH NGHIỆP	6
1.1. Tổng quan nghiên cứu về phân tích hiệu quả kinh doanh.....	6
1.2. Cơ sở lý luận về phân tích hiệu quả kinh doanh.....	9
1.2.1. Khái quát chung về phân tích hiệu quả kinh doanh.....	9
1.2.2. Dữ liệu và phương pháp phân tích hiệu quả kinh doanh.....	10
1.3. Nội dung của phân tích hiệu quả kinh doanh	19
1.3.1. Phân tích khái quát kết quả kinh doanh	19
1.3.2. Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản	22
1.3.3. Phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động.....	25
1.3.4. Phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn	29
1.3.5. Phân tích hiệu quả sử dụng chi phí.....	32
1.3.6. Phân tích hiệu quả kinh doanh và giá cổ phiếu.....	33
CHƯƠNG 2: DỮ LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU SỬ DỤNG CHO ĐỀ TÀI	36
2.1. Dữ liệu và nguồn dữ liệu	36
2.2. Phương pháp thu thập dữ liệu	37
2.3. Phương pháp xử lý dữ liệu.....	37
2.4. Phương pháp trình bày kết quả phân tích.....	38

CHƯƠNG 3: PHÂN TÍCH THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MEKONG	40
3.1. Tổng quan về Công ty cổ phần thủy sản Mekong	40
3.1.1. Giới thiệu về Công ty cổ phần thủy sản Mekong.....	40
3.1.2. Cơ cấu tổ chức của công ty cổ phần thủy sản Mekong - AAM...	43
3.2. Tổng quan về ngành thủy sản Việt Nam	45
3.2.1. Những nét nổi bật của ngành thủy sản Việt Nam.....	45
3.2.2. Hệ thống chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp thuộc ngành thủy sản Việt Nam.....	48
3.3. Nội dung phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.....	52
3.3.1. Phân tích khái quát kết quả kinh doanh	52
3.3.2. Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản	60
3.3.3. Phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động.....	67
3.3.4. Phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn	72
3.3.5. Phân tích hiệu quả sử dụng chi phí.....	77
3.3.6. Phân tích hiệu quả kinh doanh và giá cổ phiếu.....	81
3.4. Nhận xét về tình hình tài chính của Công ty cổ phần thủy sản Mekong	84
3.4.1. Điểm mạnh của tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.....	84
3.4.2. Điểm hạn chế về tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.....	87
CHƯƠNG 4: KIẾN NGHỊ GIẢI PHÁP VÀ KẾT LUẬN	92
4.1. Một số giải pháp và điều kiện thực hiện các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong	92
4.1.1. Giải pháp đối với công ty cổ phần thủy sản Mekong.....	92
4.1.2 Điều kiện thực hiện các giải pháp.....	95

4.2. Hạn chế của luận văn.....	97
KẾT LUẬN.....	100
TÀI LIỆU THAM KHẢO	101

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

STT	Ký hiệu	Nguyên nghĩa
1	AAM	Công ty cổ phần thủy sản Mekong
2	ANV	Công ty cổ phần Nam Việt
3	AOE	Hệ số tài sản so với vốn chủ sở hữu
4	AVF	Công ty cổ phần Việt An
5	BCĐKT	Bảng cân đối kế toán
6	BCTC	Báo cáo tài chính
7	ĐHĐCĐ	Đại hội đồng cổ đông
8	EPS	Thu nhập của một cổ phiếu
9	HĐKD	Hoạt động kinh doanh
10	HĐQT	Hội đồng quản trị
11	HVG	Công ty cổ phần Hùng Vương
12	LCTT	Lưu chuyển tiền tệ
13	MPC	Công ty cổ phần Tập đoàn thủy sản Minh Phú
14	NGC	Công ty cổ phần chế biến thủy sản xuất khẩu Ngô Quyền
15	ROA	Tỷ suất sinh lời của tài sản
16	SOA	Hiệu suất sử dụng tài sản
17	ROE	Tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu
18	ROS	Tỷ suất sinh lời của doanh thu

19	SSI	Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn
20	TSCĐ	Tài sản cố định
21	TSDH	Tài sản dài hạn
22	TSNH	Tài sản ngắn hạn
23	VASEP	Hiệp hội chế biến và xuất khẩu thủy sản Việt Nam
24	VCSH	Vốn chủ sở hữu
25	VHC	Công ty cổ phần Vĩnh Hoàn
26	VNH	Công ty cổ phần thủy hải sản Việt Nhật
27	VN-INDEX	Chỉ số chứng khoán của Việt Nam

DANH MỤC CÁC BẢNG BIỂU

STT	Bảng	Nội dung	Trang
1.	Bảng 3.1	Ban giám đốc của công ty AAM	44
2.	Bảng 3.2	Chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp thuộc ngành thủy sản Việt Nam	50
3.	Bảng 3.3	Báo cáo hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty AAM từ 2011-2014	58
4.	Bảng 3.4	Các chỉ tiêu phân tích hiệu quả sử dụng tài sản	61
5.	Bảng 3.5	Hiệu quả sử dụng vốn lưu động	67
6.	Bảng 3.6	Các chỉ tiêu phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn của Công ty AAM	75
7.	Bảng 3.7	Các chỉ tiêu liên quan đến cổ phiếu của Công ty cổ phần thủy sản Mekong	82

DANH MỤC CÁC SƠ ĐỒ, BIỂU ĐỒ

Sơ đồ

TT	Sơ đồ	Nội dung	Trang
1	Sơ đồ 1.1	Mô hình phân tích tài chính Dupont	17
2	Sơ đồ 3.1	Sơ đồ bộ máy của Công ty AAM	45

Biểu đồ

TT	Biểu đồ	Nội dung	Trang
1	Biểu đồ 3.1	Giá trị xuất khẩu thủy sản của Việt Nam hết năm 2014	47
2	Biểu đồ 3.2	Lợi nhuận sau thuế 2013 và 2014 của các doanh nghiệp niêm yết ngành thủy sản	48
3	Biểu đồ 3.3	Tình hình thực hiện doanh thu, chi phí và lợi nhuận của Công ty AAM giai đoạn 2011-2014	53
4	Biểu đồ 3.4	Cơ cấu tài sản giai đoạn 2011-2014	61
5	Biểu đồ 3.5	Cơ cấu nguồn vốn của Công ty AAM	73
6	Biểu đồ 3.6	Cơ cấu nợ phải trả và vốn chủ sở hữu của Công ty AAM	74
7	Biểu đồ 3.7	Tỷ suất lợi nhuận trên chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp	78
8	Biểu đồ 3.8	Tỷ suất sinh lợi của giá vốn hàng bán và tổng chi phí	80

MỞ ĐẦU

1. Sự cần thiết của Đề tài

Ngành thủy sản Việt Nam là một ngành kinh tế quan trọng, được Nhà nước chú trọng xây dựng thành một ngành kinh tế lớn mạnh ngang tầm với các nước trong khu vực. Mặt khác, trong xu thế hội nhập kinh tế hiện nay, các doanh nghiệp nói chung và doanh nghiệp ngành Thủy sản nói riêng có những điều kiện thuận lợi trong hợp tác kinh tế nhưng cũng phải đối mặt với nhiều khó khăn thách thức, đặc biệt là trong cạnh tranh. Để đạt được kết quả như mong đợi, các doanh nghiệp cần có những chiến lược, sách lược đúng đắn và hợp lý nhằm tăng cường hiệu quả kinh doanh, nâng cao tính cạnh tranh của doanh nghiệp. Có thể nói, hiệu quả kinh doanh vừa là mục tiêu, động lực phấn đấu, vừa là điều kiện sống còn quyết định sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp trong quá trình hội nhập kinh tế khu vực và quốc tế. Doanh nghiệp không thể đứng vững hay tồn tại trong cạnh tranh nếu kinh doanh kém hiệu quả.

Công ty cổ phần thủy sản Mekong được thành lập năm 2002, là một công ty hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh, chế biến xuất khẩu nông sản, thủy sản ở khu vực đồng bằng sông Cửu Long – một khu vực có thế mạnh về nuôi trồng và kinh doanh nông thủy sản của cả nước hiện nay. Thế nhưng thông qua các báo cáo tài chính được công khai cho thấy lợi nhuận của công ty lại liên tục bị giảm sút nghiêm trọng từ năm 2011 (lợi nhuận sau thuế đạt 63,997 tỷ đồng) đến năm 2014 (lợi nhuận chỉ còn 8,881 tỷ đồng), thu nhập trên mỗi cổ phiếu của công ty cũng theo đó giảm mạnh, năm 2011 đạt 6.522 đồng/cổ phiếu nhưng đến năm 2014 chỉ còn 894 đồng/cổ phiếu. Điều này gây ra những tác động tiêu cực đến những đối tượng quan tâm, sự hoài nghi: kết quả này là do công ty đang kinh doanh kém hiệu quả hay do ảnh hưởng của suy thoái trên toàn thị trường...? Và chỉ khi tiến hành phân tích cụ thể tình hình tài chính và hiệu quả kinh doanh của công ty trong chuỗi thời gian dài thì

mới có được lời giải thích, câu hỏi trả lời chính xác nhất, từ đó đưa ra những quyết định đúng đắn, hợp lý và tối ưu nhất.

Xuất phát từ những lí do trên, với mục tiêu cung cấp thông tin chính xác hơn cho người sử dụng để ra quyết định kinh doanh, tác giả lựa chọn đề tài: “ **Phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong** ” làm luận văn tốt nghiệp.

2. Mục tiêu nghiên cứu và câu hỏi nghiên cứu

2.1. Mục tiêu nghiên cứu:

- Tổng hợp, hệ thống các vấn đề lý luận cơ bản về hiệu quả kinh doanh và phân tích hiệu quả kinh doanh trong doanh nghiệp.
- Đánh giá hiệu quả kinh doanh về mặt tài chính của Công ty cổ phần Thủy sản Mekong, trên cơ sở có sự liên hệ, đối chiếu và so sánh với các giá trị trung bình ngành đã được xây dựng. Qua việc phân tích hiệu quả kinh doanh sẽ xác định được những điểm mạnh, điểm yếu liên quan đến hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần Thủy sản Mekong.
- Đưa ra những kiến nghị, giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.

2.2. Câu hỏi nghiên cứu:

- Cơ sở lý thuyết nào có thể sử dụng để phân tích hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp?
- Thực trạng hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong hiện nay như thế nào?
- Giải pháp nào cần áp dụng để nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong?

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- *Đối tượng nghiên cứu:* Đối tượng nghiên cứu của luận văn là phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong.

- *Phạm vi nghiên cứu:* Luận văn nghiên cứu hiệu quả kinh doanh về mặt tài chính của Công ty cổ phần thủy sản Mekong trong giai đoạn từ năm 2011 đến năm 2014.

4. Phương pháp nghiên cứu

- *Về cách thức tiếp cận :* Luận văn sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính: thu thập các báo cáo tài chính của các công ty hoạt động kinh doanh trong ngành Thủy sản để đi sâu nghiên cứu tìm hiểu ý nghĩa các chỉ tiêu tài chính, thông qua đó tổng hợp và khái quát tình hình hoạt động kinh doanh của ngành Thủy sản trong giai đoạn 2010-2014 và những mặt mạnh, mặt yếu của Công ty cổ phần thủy sản Mekong để kiến nghị giải pháp.
- *Về dữ liệu :* Dữ liệu trong luận văn chủ yếu là dữ liệu thứ cấp. Dữ liệu bao gồm các báo cáo tài chính của công ty trong bốn năm 2011-2014 đã được kiểm toán bao gồm báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối kế toán, thuyết minh báo cáo tài chính, báo cáo lưu chuyển tiền tệ và các dữ liệu liên quan chung đến công ty, ngành thủy sản. Để có được các dữ liệu này, tác giả sẽ lấy các báo cáo tài chính của doanh nghiệp đang niêm yết trên sàn chứng khoán.

Bên cạnh dữ liệu về công ty, để việc phân tích và kết quả phân tích có ý nghĩa, tác giả sẽ xây dựng hệ thống chỉ tiêu trung bình ngành Thủy sản để so sánh với chính công ty Mekong. Để xây dựng được chỉ tiêu ngành tác giả thu thập từ các nguồn như: Thư viện quốc gia Việt Nam, cơ quan quản lý Nhà nước (Bộ tài chính, Bộ Công nghiệp, Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn...) , các hiệp hội (Hiệp hội chế biến và xuất khẩu thủy sản Việt Nam, hiệp chế biến và xuất khẩu thủy sản Cà Mau...)

- *Về phương pháp phân tích :* Luận văn sử dụng kết hợp các phương pháp phân tích và tổng hợp, phương pháp so sánh, phân tích ngang,

phương pháp phân tích dọc, phương pháp Dupont và phương pháp phân tích tỷ suất trong quá trình phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty.

- *Về phương pháp trình bày dữ liệu* : Kết quả phân tích được trình bày thông qua hệ thống bảng biểu cũng như mô tả bằng các đường biểu diễn, đồ thị để có thể hỗ trợ tối ưu cho những người sử dụng thông tin.

5. Ý nghĩa khoa học của đề tài:

Nghiên cứu đề tài, luận văn đã hệ thống hóa những lý luận khoa học về hiệu quả kinh doanh và phân tích hiệu quả kinh doanh. Luận văn đã trình bày từ khái niệm, nhiệm vụ và tầm quan trọng của việc phân tích hiệu quả kinh doanh cho đến việc xây dựng, tập hợp một bộ tiêu chí nhằm đánh giá năng lực tài chính, hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, bao gồm: đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản, đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động, đánh giá hiệu quả sử dụng nguồn vốn, đánh giá hiệu quả sử dụng chi phí, đánh giá các chỉ số liên quan đến cổ phiếu đi thẳng vào những vấn đề vô cùng thiết thực trong quản trị tài chính doanh nghiệp. Đặc biệt luận văn đã xây dựng được hệ thống các chỉ tiêu tài chính của ngành thủy sản ở Việt Nam từ năm 2010 đến năm 2014 để làm cơ sở so sánh thông qua việc thu thập thông tin về ngành thủy sản Việt Nam và tổng hợp các báo cáo tài chính của một số doanh nghiệp trong ngành. Và trên cơ sở tình hình thực tế của Công ty cổ phần thủy sản Mekong, luận văn đã đề xuất một số giải pháp nhằm khắc phục những hạn chế, cải thiện, nâng cao hiệu quả kinh doanh của công ty.

Những kết quả nghiên cứu của luận văn không chỉ là tài liệu tham khảo của Công ty cổ phần thủy sản Mekong trong quá trình phát triển mà còn là tài liệu cho các doanh nghiệp khác trong cùng ngành tham khảo.

6. Kết cấu của luận văn

Luận văn: “ *Phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong*” ngoài phần mở đầu và kết luận, bao gồm 4 chương:

- Chương 1. Tổng quan nghiên cứu về phân tích hiệu quả kinh doanh và cơ sở lý luận chung về phân tích hiệu quả kinh doanh trong doanh nghiệp
- Chương 2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu sử dụng cho đề tài
- Chương 3. Phân tích thực trạng hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong
- Chương 4. Thảo luận kết quả nghiên cứu, kiến nghị giải pháp và kết luận

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU VỀ PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN CHUNG VỀ PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH TRONG DOANH NGHIỆP

1.1. Tổng quan nghiên cứu về phân tích hiệu quả kinh doanh

Phân tích hiệu quả kinh doanh không phải là vấn đề mới trong nghiên cứu khoa học. Vấn đề này đã được đề cập từ khá sớm và đến nay, dưới nhiều góc độ khác nhau, mỗi công trình nghiên cứu đã cho thấy cái nhìn khác nhau. Về tài liệu chuyên khảo, có thể kể đến: PGS.TS. Lưu Thị Hương và PGS.TS. Vũ Duy Hào, 2012. *Tài chính doanh nghiệp*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc Dân; GS.TS Nguyễn Văn Công, 2013. *Phân tích kinh doanh*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc Dân. Trong các tài liệu này nội dung phân tích hiệu quả kinh doanh được đưa vào như một nội dung quan trọng và được trình bày khá cụ thể.

Bên cạnh các tài liệu chuyên khảo, khá nhiều luận án thạc sĩ, tiến sĩ cũng đã nghiên cứu về hiệu quả kinh doanh dưới các góc độ khác nhau. Luận án “Vận dụng phương pháp phân tích hệ thống và mô hình hoá trong phân tích hoạt động kinh tế”, tác giả Phạm Đình Phùng, (2000) đã đề cập đến phương pháp phân tích hiệu quả kinh doanh qua mô hình toán; PGS.TS Nguyễn Ngọc Quang, (2002) tại đề tài luận án tiến sĩ “Hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính trong các doanh nghiệp xây dựng của Việt Nam” đã xây dựng nội dung và hệ thống chỉ tiêu phân tích hiệu quả kinh doanh trong bộ chỉ tiêu phân tích tài chính của doanh nghiệp xây dựng. Mặc dù đã có khá nhiều nghiên cứu nhưng tất cả các nghiên cứu này chỉ mới đề cập đến phân tích hiệu quả kinh doanh như một phần nhỏ của phân tích tài chính doanh nghiệp với các chỉ tiêu có thể áp dụng chung cho tất cả các doanh nghiệp mà chưa đi sâu nghiên cứu cho từng ngành cụ thể.

Tác giả Nguyễn Thị Mai Hương, (2008) với đề tài “Phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp khai thác khoáng sản Việt Nam” đã xây dựng quy trình, nội dung, chỉ tiêu và phương pháp phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp khai thác sa khoáng Titan dựa trên các nghiên cứu thực tiễn tại doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa đối với nhiều đối tượng liên quan. Song, nội dung phân tích chưa sâu, dàn trải, một số chỉ tiêu quan trọng như cơ cấu các khoản mục trong nguồn vốn, mức độ độc lập tài chính của các công ty không được luận văn đề cập, phân tích. Tiến hành phân tích đồng thời trên cả 3 công ty đại diện, luận văn đã chỉ ra thực trạng tài chính và hiệu quả kinh doanh của từng công ty nhưng luận văn chưa tiến hành so sánh, đối chiếu giữa các công ty, chưa xây dựng nên một bảng giá trị trung bình của toàn ngành để làm cơ sở đối chiếu so sánh cho các công ty.

Trần Ngọc Hưng, (2011) trong luận văn “Phân tích hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty Quản lý bay Việt Nam” đã làm sáng tỏ những vấn đề lý luận cơ bản cũng như thực trạng về hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty. Tuy nhiên, trong hệ thống các chỉ tiêu phân tích thì tác giả chưa đề cập đến các chỉ tiêu liên quan đến cổ phiếu, chưa phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động, trong khi đó thông tin từ việc phân tích các chỉ tiêu này lại rất cần thiết cho việc ra các quyết định kinh doanh. Tác giả cũng chưa quan tâm nhiều đến việc tìm ra quy trình, chỉ tiêu cũng như phương pháp phân tích phù hợp.

Luận văn tiến sĩ của tác giả Đỗ Huyền Trang, (2012) “Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp chế biến gỗ xuất khẩu khu vực Nam Trung Bộ ” đã cơ bản khắc phục được những thiếu sót của các luận văn đi trước. Luận văn đã hệ thống hoá được những lý luận cơ bản về hiệu quả kinh doanh, đề cập sâu đến các phương pháp cũng như nội dung phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp sản xuất. Bên cạnh đó, luận văn

đã xây dựng được hệ thống chỉ tiêu phân tích hiệu quả kinh doanh cho ngành chế biến gỗ xuất khẩu. Tuy nhiên, luận văn vẫn còn một số tồn tại như:

- Khi xây dựng hệ thống chỉ tiêu cho ngành, tác giả không chia thành các nhóm như chỉ tiêu hiệu quả sử dụng tài sản, hiệu quả sử dụng nguồn vốn, hiệu quả sử dụng chi phí... mà chỉ liệt kê một số chỉ tiêu nhất định. Khi phân tích thực trạng 4 doanh nghiệp trong ngành, tác giả lại không tiến hành phân tích theo các chỉ tiêu trên dẫn tới người đọc khó có thể theo dõi và đối chiếu giữa các chỉ tiêu của doanh nghiệp với chỉ tiêu của ngành.

- Các chỉ tiêu của các doanh nghiệp chỉ được tiến hành phân tích trong 2 năm 2009 và 2010 trong khi thời gian nghiên cứu của luận văn là từ năm 2008 - 2010, chuỗi dữ liệu chưa dài, chưa đủ phản ánh hoạt động sản xuất kinh doanh và xu hướng biến động của các doanh nghiệp.

- Luận văn mới chỉ dừng lại ở quan điểm của các nhà quản trị, tiến hành xem xét, đánh giá thực trạng hoạt động phân tích hiệu quả kinh doanh tại 4 doanh nghiệp thuộc ngành chế biến gỗ xuất khẩu khu vực Nam Trung Bộ nhằm chỉ ra những ưu, nhược điểm trong hoạt động phân tích hiệu quả kinh doanh đang diễn ra tại các doanh nghiệp này, nhằm hoàn thiện hoạt động phân tích và hệ thống chỉ tiêu phân tích, mà chưa hướng tới việc phân tích những biến động trong hoạt động của từng doanh nghiệp, tìm hiểu nguyên nhân và đưa ra các biện pháp để khắc phục và nâng cao hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp.

Kế thừa và phát huy những giá trị mà những công trình nghiên cứu trước đã làm được, luận văn sẽ tiếp tục hoàn thiện hệ thống hóa các lý luận về phân tích hiệu quả kinh doanh, đồng thời sẽ khắc phục những điểm mà công trình trước đây chưa đề cập đến. Cụ thể, luận văn sẽ tiến hành xây dựng hệ thống các giá trị trung bình ngành thủy sản trong toàn bộ giai đoạn nghiên

cứu 2012-2014 làm cơ sở so sánh khi tiến hành phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong theo những phương pháp phù hợp.

1.2. Cơ sở lý luận về phân tích hiệu quả kinh doanh

1.2.1. Khái quát chung về phân tích hiệu quả kinh doanh

1.2.1.1. Khái niệm phân tích hiệu quả kinh doanh

Phân tích hiệu quả kinh doanh là một phần của phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Đối tượng của phân tích ở đây không chỉ là kết quả của quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp được biểu hiện bằng các chỉ tiêu kinh tế cụ thể với sự tác động của các nhân tố ảnh hưởng. Ngoài ra, đối tượng của phân tích hiệu quả kinh doanh còn là kết quả riêng biệt của từng khâu: chuẩn bị yếu tố sản xuất, tổ chức sản xuất, tiêu thụ sản phẩm... hoặc là tổng hợp của cả một quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Để việc nghiên cứu, phân tích được sâu sắc và toàn diện thì trong quá trình phân tích phải có sự liên hệ với các môn khoa học như: thống kê, kế toán, tài chính... Như vậy, phân tích hiệu quả kinh doanh là quá trình sử dụng các kỹ thuật phân tích tác động vào hệ thống chỉ tiêu đã được xây dựng để đánh giá trình độ sử dụng chi phí hoặc các yếu tố đầu vào của hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhằm xác định điểm mạnh, điểm yếu của hoạt động doanh nghiệp.

1.2.1.2. Nhiệm vụ của phân tích hiệu quả kinh doanh

Phân tích hiệu quả kinh doanh có ý nghĩa quan trọng đối với quản lý, điều hành và ảnh hưởng đến sự sống còn của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp được đánh giá trung thực, đúng đắn sẽ có chiến lược phát triển kinh doanh hợp lý. Tuy nhiên, để phân tích hiệu quả kinh doanh phát huy được ý nghĩa quan trọng đó thì cần phải xác định đúng các nhiệm vụ dưới đây:

- Kiểm tra và đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh thông qua các chỉ tiêu kinh tế đã xây dựng;

- Xác định các nhân tố ảnh hưởng của các chỉ tiêu và tìm ra nguyên nhân gây ra các mức độ ảnh hưởng đó;
- Đề xuất các giải pháp nhằm khai thác tiềm năng và khắc phục những tồn tại và yếu kém của quá trình hoạt động kinh doanh;
- Xây dựng phương án kinh doanh dựa vào mục tiêu đã xác định.

1.2.1.3. Ý nghĩa của phân tích hiệu quả kinh doanh

Phân tích hiệu quả kinh doanh sẽ cung cấp các thông tin trung thực, chính xác và toàn diện về hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp: tình hình sử dụng các nguồn lực, các chi phí đầu vào, lợi nhuận thu được... từ đó doanh nghiệp rút ra được ưu điểm và nhược điểm trong hoạt động sản xuất kinh doanh của mình. Những thông tin đó giúp chủ doanh nghiệp đưa ra những quyết định đúng đắn trong nội bộ doanh nghiệp và với các nhân tố bên ngoài khác. Trên cơ sở đó, doanh nghiệp có sự điều chỉnh phù hợp đối với chính sách phát triển sản xuất kinh doanh. Vì vậy, có thể nói rằng: phân tích hiệu quả kinh doanh là một công cụ hết sức quan trọng của quản lý doanh nghiệp.

Mặt khác, phân tích hiệu quả kinh doanh còn là công cụ phát hiện những khả năng tiềm tàng của doanh nghiệp, cải tiến cơ chế quản lý, đảm bảo chức năng kiểm tra, đánh giá, và điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Chính vì những lẽ đó, phân tích hiệu quả kinh doanh cần được quan tâm và đầu tư đúng mức.

1.2.2. Dữ liệu và phương pháp phân tích hiệu quả kinh doanh

1.2.2.1. Dữ liệu dùng cho phân tích hiệu quả kinh doanh

Phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp thường được phân tích thông qua việc phân tích báo cáo kế toán tài chính, qua đó người sử dụng thông tin có thể đánh giá tiềm năng, cũng như những rủi ro trong tương lai của doanh nghiệp.

Báo cáo kế toán tài chính phản ánh một cách tổng quát, toàn diện tình hình tài sản của đơn vị tại những thời điểm, kết quả hoạt động kinh doanh và tình hình sử dụng vốn trong một thời kỳ nhất định. Hệ thống báo cáo tài chính kế toán quy định trong chế độ bao gồm 4 biểu mẫu sau:

a) Bảng cân đối kế toán

Bảng cân đối kế toán (BCĐKT) là báo cáo tài chính tổng hợp, cung cấp thông tin về toàn bộ giá trị tài sản hiện có của doanh nghiệp theo cơ cấu của tài sản, nguồn vốn và cơ cấu nguồn hình thành tài sản đó của doanh nghiệp tại thời điểm lập báo cáo.

Thực chất BCĐKT là bảng cân đối giữa tài sản và nguồn hình thành tài sản của doanh nghiệp cuối kỳ hạch toán. Số liệu trên BCĐKT cho biết toàn bộ giá trị tài sản hiện có của doanh nghiệp theo cơ cấu tài sản, nguồn vốn và cơ cấu nguồn vốn hình thành các tài sản đó.

Căn cứ vào bảng cân đối kế toán, các cơ quan Nhà nước, các cổ đông, các trái chủ, v.v... nắm được năng lực và thực trạng tài chính của doanh nghiệp, dự đoán được xu hướng phát triển, tình hình và khả năng thanh toán, quy mô hoạt động kinh doanh cũng như hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp... Trên cơ sở đó, thực hiện được nhiệm vụ và chức năng quản lý của Nhà nước, đề ra các quyết định kinh doanh. Đồng thời, thông tin do Bảng cân đối kế toán cung cấp còn là căn cứ pháp lý để giải quyết các vấn đề liên quan đến việc sáp nhập, hợp nhất, phân chia, tách, cho thuê, nhượng bán, giải thể, phá sản... doanh nghiệp.

b) Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (HĐKD) là báo cáo tài chính phản ánh tình hình và các kết quả hoạt động của một doanh nghiệp trong một thời kì nhất định bao gồm kết quả kinh doanh và kết quả hoạt động khác.

Thông qua báo cáo này, người sử dụng thông tin có thể đánh giá được hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Đồng thời cũng biết được quy mô chi phí, doanh thu, thu nhập và kết quả từ các hoạt động kinh doanh cũng như số lợi nhuận thuần trước và sau thuế thu nhập doanh nghiệp.

c) Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (LCTT) là một bộ phận hợp thành của báo cáo tài chính, nó cung cấp thông tin giúp người sử dụng đánh giá các thay đổi trong tài sản thuần, cơ cấu tài chính, khả năng chuyển đổi của tài sản thành tiền, khả năng thanh toán và khả năng của doanh nghiệp trong việc tạo ra các luồng tiền trong quá trình hoạt động. Báo cáo LCTT làm tăng khả năng đánh giá khách quan tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và khả năng so sánh giữa các doanh nghiệp vì nó loại trừ được các ảnh hưởng của việc sử dụng các phương pháp kế toán khác nhau cho cùng giao dịch và hiện tượng.

Báo cáo LCTT dùng để xem xét và dự đoán khả năng về số lượng, thời gian và độ tin cậy của các luồng tiền trong tương lai; dùng để kiểm tra lại các đánh giá, 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 những tác động của thay đổi giá cả.

d) Thuyết minh báo cáo tài chính

Thuyết minh báo cáo tài chính là một bộ phận hợp thành hệ thống tài chính của doanh nghiệp, dùng để mô tả mang tính tường thuật hoặc phân tích chi tiết các thông tin, số liệu đã được trình bày trên BCDKT, báo cáo kết quả HĐKD, báo cáo LCTT cũng như các thông tin cần thiết khác theo yêu cầu của các chuẩn mực kế toán cụ thể.

e) Cơ sở dữ liệu khác

Ngoài thông tin trên các báo cáo tài chính, chúng ta còn có thể thu thập thông tin từ nhiều nguồn khác để sử dụng trong việc phân tích như: thông tin

về tình hình kinh tế, thông tin theo ngành, thông tin về đặc điểm hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp hay thông tin trên các báo cáo kiểm toán.

Các công ty, doanh nghiệp hoạt động kinh doanh trên thị trường tất nhiên chịu ảnh hưởng bởi tình hình kinh tế chung, như suy thoái, khủng hoảng kinh tế đều sẽ tác động đến kinh doanh của công ty. Ngoài ra, mỗi ngành nghề kinh doanh lại có những đặc thù riêng, ví dụ doanh nghiệp sản xuất khác doanh nghiệp thương mại, trong các doanh nghiệp sản xuất thì doanh nghiệp sản xuất may mặc khác với doanh nghiệp sản xuất thép. Chính vì vậy, khi phân tích một doanh nghiệp, một công ty cần phải đặt trong tình hình kinh tế của đất nước, của thế giới, đặt trong đặc điểm của ngành nghề, lĩnh vực kinh doanh cụ thể. Và cần sử dụng thông tin từ nhiều kênh khác nhau, như những thông tin về đặc điểm hoạt động kinh doanh của chính bản thân doanh nghiệp, thông tin trên các báo cáo kiểm toán. Có như vậy thì việc phân tích mới đảm bảo tính chính xác và kết quả phân tích mới có ý nghĩa.

1.2.2.2. Phương pháp phân tích hiệu quả kinh doanh

Để tiến hành phân tích hiệu quả kinh doanh tại các doanh nghiệp người ta có thể sử dụng một hay tổng hợp nhiều phương pháp trong hệ thống các phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp sau đây :

a) Phương pháp so sánh

Phương pháp so sánh là một trong những phương pháp rất quan trọng, nó được sử dụng rộng rãi và phổ biến nhất trong bất kỳ một hoạt động phân tích nào của doanh nghiệp. Cho phép nhà quản trị doanh nghiệp đánh giá được tổng quát tình hình tài chính của doanh nghiệp một cách khách quan. Phương pháp này nhằm để đánh giá xu hướng biến động và mức độ biến động của chỉ tiêu cần phân tích. Các chỉ tiêu khi so sánh phải thống nhất về nội dung kinh tế, đơn vị tính, cách tính và các điều kiện môi trường của chỉ tiêu tài chính.

Nội dung so sánh thông thường bao gồm:

- So sánh số thực hiện kỳ phân tích với số thực hiện kỳ trước để thấy rõ xu hướng thay đổi tình hình tài chính của doanh nghiệp qua các kỳ, đánh giá tốc độ tăng trưởng hay giảm đi của các hoạt động tài chính của doanh nghiệp.

- So sánh giữa số liệu doanh nghiệp với số trung bình ngành, so sánh với số liệu của doanh nghiệp khác để đánh giá khách quan thực trạng tài chính của doanh nghiệp.

Quá trình phân tích theo phương pháp so sánh có thể thực hiện bằng ba hình thức: so sánh theo chiều ngang, so sánh theo chiều dọc, so sánh xác định xu hướng và tính chất liên hệ giữa các chỉ tiêu. Kết quả việc so sánh có thể chọn là số tuyệt đối, số tương đối hoặc số bình quân.

Phương pháp so sánh đơn giản và dễ thực hiện, song khi sử dụng phương pháp này trong quá trình phân tích thì các nhà quản lý chỉ mới dừng lại ở trạng thái biến đổi tăng lên hay giảm xuống của các chỉ tiêu. Khi đi sâu tìm hiểu bản chất bên trong của quá trình tăng giảm đó thì phương pháp này vẫn chưa làm rõ được, hay nói cách khác, nhiệm vụ chỉ ra nguyên nhân và là cơ sở đề ra giải pháp của quá trình phân tích thông qua phương pháp này vẫn chưa được hoàn thành.

b) Phương pháp chi tiết hoá chỉ tiêu phân tích

Trong tổng thể các phương pháp phân tích tài chính nói chung, phân tích hiệu quả kinh doanh nói riêng, phương pháp chi tiết hoá chỉ tiêu phân tích giữ vị trí đặc biệt quan trọng. Đây là một phương pháp tuân theo quy luật của quá trình nhận thức từ khái quát đến cụ thể.

Các chỉ tiêu kinh tế trong quá trình kinh doanh thường đa dạng, phong phú, do vậy cần thiết phải phân chia các chỉ tiêu đó mới nhận thức được bản chất, tính quy luật, mối quan hệ nhân quả của hiện tượng nghiên cứu. Theo phương pháp phân tích này chỉ tiêu nghiên cứu thường được chi tiết theo thời gian, không gian và yếu tố cấu thành.

Phân tích chỉ tiêu kinh tế được chi tiết theo thời gian cho biết được nhịp độ phát triển, tính thời vụ, khả năng mất cân đối trong quá trình kinh doanh của các chỉ tiêu. Tùy theo đặc điểm của hoạt động kinh doanh, mục đích của việc phân tích, nội dung kinh tế của chỉ tiêu có thể chi tiết hoá các đối tượng nghiên cứu theo tháng, quý, năm ...

Chi tiết theo không gian có ý nghĩa đánh giá kết quả thực hiện của các đơn vị, bộ phận theo địa điểm phát sinh công việc nhằm tăng cường công tác hạch toán nội bộ. Chi tiết theo thời gian và không gian thường bổ sung cho nhau trong quá trình nghiên cứu, một chỉ tiêu kinh tế vừa được chi tiết theo thời gian, vừa chi tiết theo không gian thì kết quả phân tích càng đầy đủ và sâu sắc.

Chi tiết theo yếu tố cấu thành của chỉ tiêu nhằm biết được vai trò của từng bộ phận trong việc hợp thành chỉ tiêu tổng hợp, phương pháp này nhằm xác định mức biến động của chỉ tiêu do ảnh hưởng của các nhân tố.

Chi tiết hoá các chỉ tiêu phân tích càng đa dạng, đầy đủ thì kết quả phân tích càng chính xác, sâu sắc. Trong quá trình phân tích, phải căn cứ vào mục đích, yêu cầu, đặc điểm của chỉ tiêu để chọn cách thức chi tiết cho phù hợp. Hạn chế của phương pháp này là nội dung và phương pháp tiến hành thường mô tả về mặt định tính, mức độ chi tiết tùy theo chủ thể phân chia. Phương pháp này phù hợp có cả 3 loại hình, phân tích trước, phân tích tác nghiệp và phân tích sau.

c) Phương pháp sử dụng mô hình Dupont

Trong phân tích tài chính người ta thường sử dụng mô hình Dupont để phân tích mối liên hệ giữa các chỉ tiêu tài chính. Chính nhờ sự phân tích 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. Chẳng hạn vận dụng mô hình Dupont phân tích hiệu quả kinh doanh trong mối liên hệ giữa

các yếu tố đầu vào và kết quả đầu ra của doanh nghiệp trong một kỳ kinh doanh nhất định.

Chi phí đầu vào của doanh nghiệp có thể là: tổng tài sản, tổng chi phí sản xuất kinh doanh chi ra trong kỳ, vốn ngắn hạn, vốn dài hạn, vốn chủ sở hữu.

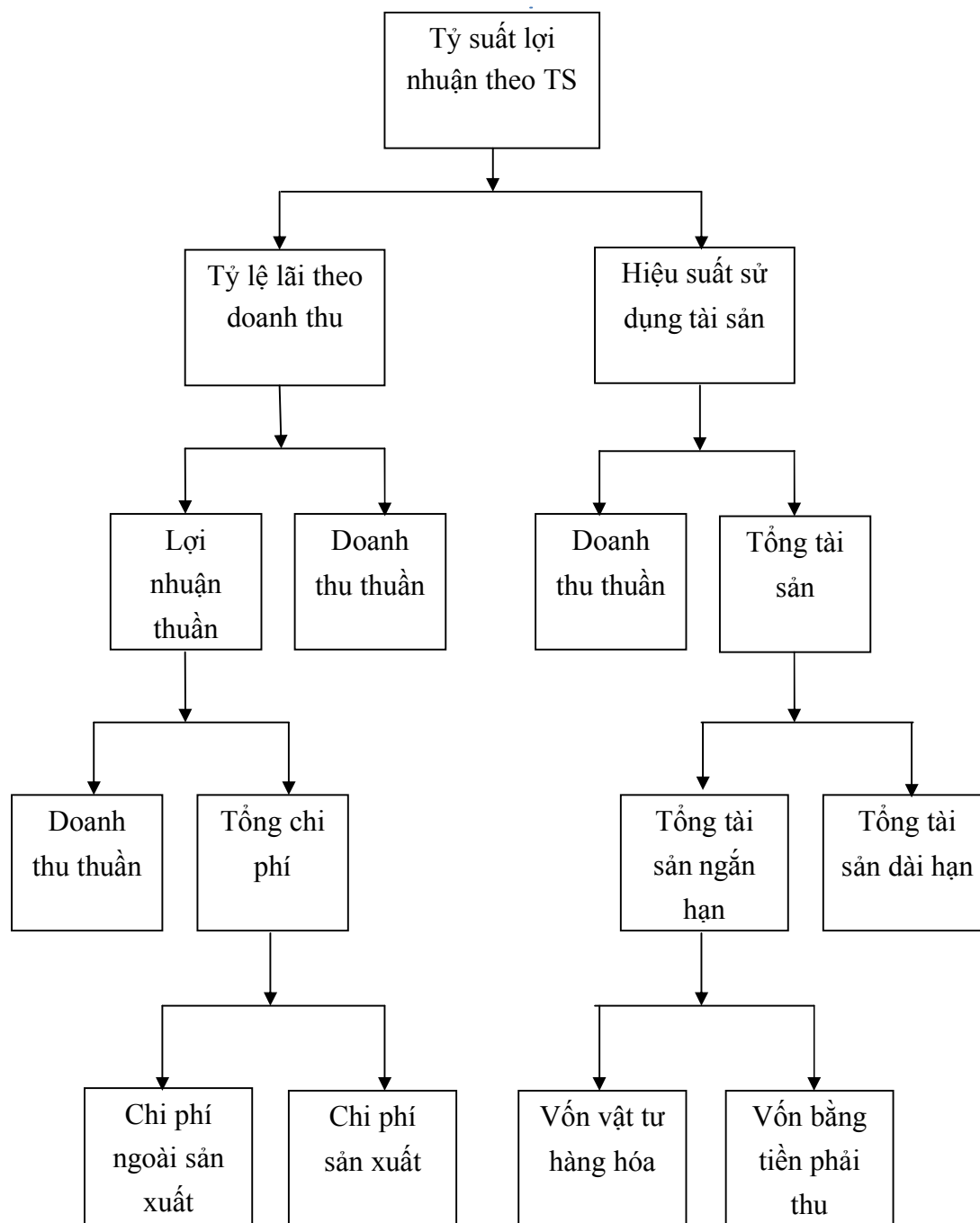
Kết quả đầu ra của doanh nghiệp có thể là: doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ, lợi nhuận gộp từ bán hàng và cung cấp dịch vụ, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh, tổng lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp.

Mô hình Dupont được sử dụng trong phân tích chỉ tiêu ROA có dạng

$$\begin{array}{l}
 \text{Tỷ suất} \\
 \text{Sinh lời} \\
 \text{của} \\
 \text{tài sản} \\
 \text{(ROA)}
 \end{array}
 = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tài sản bình quân}}
 = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tài sản bình quân}} \quad (1.1)$$

$$\begin{array}{l}
 \text{Tỷ suất sinh lời} \\
 \text{của tài sản (ROA)}
 \end{array}
 = \begin{array}{l}
 \text{Tỷ suất sinh lời của} \\
 \text{doanh thu (ROS)}
 \end{array}
 \times \begin{array}{l}
 \text{Hiệu suất sử dụng} \\
 \text{tài sản (SOA)}
 \end{array} \quad (1.2)$$

Từ mô hình phân tích ta thấy, để nâng cao khả năng sinh lời của một đồng tài sản mà doanh nghiệp đang sử dụng, quản trị doanh nghiệp phải nghiên cứu xem xét có những biện pháp gì cho việc nâng cao không ngừng khả năng sinh lời của quá trình sử dụng tài sản của doanh nghiệp thông qua sơ đồ sau.



Sơ đồ 1.1: Mô hình phân tích tài chính Dupont

(Nguồn: Tác giả tổng hợp)

Phân tích báo cáo tài chính bằng mô hình Dupont có ý nghĩa rất lớn đối với doanh nghiệp. Điều đó không chỉ thể hiện ở chỗ có thể đánh giá hiệu quả

sản xuất 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, đề ra được hệ thống các biện pháp tỷ mỉ và xác thực 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 kinh doanh tiếp theo.

Theo tác giả Lê Thị Vân Anh (2011), Mô hình Dupont có những thế mạnh:

- + Tính đơn giản và đây là một công cụ rất tốt để cung cấp cho mọi người kiến thức ăn bản giúp tác động tích cực đến kết quả kinh doanh của công ty.
- + Có thể được sử dụng để thuyết phục cấp quản lý thực hiện một vài bước cải tổ nhằm chuyên nghiệp hóa chức năng thu mua và bán hàng. Đôi khi điều cần làm trước tiên là nên nhìn vào thực trạng của công ty, thay vì tìm cách thôn tính các công ty khác nhằm tăng thêm doanh thu và hưởng lợi thế nhờ quy mô để bù đắp khả năng sinh lời yếu kém.

Tuy nhiên, mô hình Dupont cũng có những hạn chế, đó là mô hình chỉ dựa vào nguồn số liệu kế toán cơ bản mà số liệu này có thể không đáng tin cậy hoặc chưa phản ánh đầy đủ, không bao gồm chi phí vốn, mức độ tin cậy của mô hình phụ thuộc hoàn toàn vào giả thuyết và số liệu đầu vào trong khi khả năng kiểm soát nguồn đầu vào không phải lúc nào cũng tốt.

Trong thời đại kinh tế ngày càng phát triển, để công ty hoạt động có hiệu quả, bên cạnh việc cắt giảm chi phí nên nghĩ đến những kế hoạch xây dựng thương hiệu, marketing, có những chiến lược thích hợp trong điều kiện kinh tế cạnh tranh như hiện nay. Bởi vì chi phí ngày nay chưa hẳn là yếu tố quan trọng nhất quyết định đến lợi nhuận của doanh nghiệp.

d) Các phương pháp khác

- *Phương pháp loại trừ*: Là phương pháp dùng để xác định xu hướng và mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đến chỉ tiêu phản ánh đối tượng phân

tích. Để nghiên cứu ảnh hưởng của một nhân tố nào đó, nhà phân tích phải loại trừ ảnh hưởng của nhân tố còn lại, đặc điểm nổi bật của phương pháp loại trừ luôn đặt đối tượng phân tích vào các trường hợp giả định khác nhau để xác định ảnh hưởng các nhân tố đến biến động của chỉ tiêu nghiên cứu.

- *Phương pháp đồ thị* : Là phương pháp nhằm phản ánh trực quan các số liệu phân tích bằng biểu đồ hoặc đồ thị. Qua đó, mô tả xu hướng, mức độ biến động của chỉ tiêu phân tích, hoặc thể hiện mối quan hệ kết cấu của các bộ phận trong một tổng thể nhất định.

Phương pháp đồ thị có tác dụng minh họa kết quả tài chính đã tính toán được và được biểu thị bằng biểu đồ hay đồ thị, giúp cho việc đánh giá bằng trực quan, thể hiện rõ ràng và mạch lạc diễn biến của chỉ tiêu phân tích qua từng thời kỳ. Trên cơ sở đó, xác định rõ những nguyên nhân biến động của chỉ tiêu phân tích. Từ đó, đưa ra các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động tài chính doanh nghiệp.

1.3. Nội dung của phân tích hiệu quả kinh doanh

Mỗi đơn vị, mỗi doanh nghiệp khi tiến hành phân tích hiệu quả kinh doanh đều mong muốn thông qua kết quả phân tích để đạt được kết quả kinh doanh cao hơn, mà kết quả đó được cụ thể qua chỉ tiêu lợi nhuận. Tuy nhiên, lợi nhuận chỉ là kết quả cuối cùng doanh nghiệp có thể nhận được, nhưng để có kết quả đó cần có một quá trình với sức mạnh tổng hợp của nhiều yếu tố. Chính vì vậy, nội dung phân tích hiệu quả kinh doanh không phải là phân tích từng chỉ tiêu riêng lẻ mà là sự kết hợp của một hệ thống chỉ tiêu phân tích.

1.3.1. Phân tích khái quát kết quả kinh doanh

1.3.1.1 Chỉ tiêu doanh thu

Doanh thu từ hoạt động kinh doanh là toàn bộ tiền bán sản phẩm, hàng hóa, cung ứng, dịch vụ sau khi trừ các khoản thuế thanh toán, giảm giá hàng

bán, hàng bán bị trả lại (nếu có chứng từ hợp lệ) và được khách hàng chấp nhận thanh toán (không phân biệt đã thu hay chưa thu tiền).

Doanh thu từ hoạt động kinh doanh có 3 chỉ tiêu:

- Doanh thu từ bán hàng và cung cấp dịch vụ:

+ Doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ: phản ánh khoản tiền thực tế doanh nghiệp thu được trong kinh doanh. Doanh thu thuần của doanh nghiệp được xác định theo công thức:

Doanh thu thuần = Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ - các khoản giảm trừ.

Doanh thu bán hàng: là toàn bộ tiền bán hàng hóa sản phẩm dịch vụ lao vụ đã được khách hàng chấp nhận thanh toán (không phân biệt đã thu hay chưa thu tiền)

Các khoản giảm trừ bao gồm các khoản: chiết khấu thương mại, giảm giá hàng bán, hàng bán bị trả lại, thuế tiêu thụ đặc biệt.

- Doanh thu hoạt động tài chính: bao gồm các khoản thu từ các hoạt động liên kết, góp vốn cổ phần, cho thuê tài sản, lãi tiền gửi, lãi tiền cho vay, thu từ hoạt động mua bán chứng khoán (trái phiếu, tín phiếu, cổ phiếu) hoàn nhập dự phòng giảm giá chứng khoán đã trích năm trước nhưng không sử dụng hết.

- Thu nhập khác: là các khoản thu từ các hoạt động xảy ra không thường xuyên ngoài các khoản thu như: thu từ bán vật tư, hàng hóa, tài sản dôi thừa, công cụ dụng cụ đã phân bổ hết giá trị, bị hư hỏng hoặc không cần sử dụng các khoản phải trả nhưng không trả được vì nguyên nhân từ phía chủ nợ, thu hồi được, hoàn nhập các khoản giảm giá hàng tồn kho, phải thu khó đòi năm trước nhưng không sử dụng hết và các khoản thu bất thường khác.

1.3.1.2 Chỉ tiêu chi phí

Chi phí là một phạm trù kinh tế quan trọng gắn liền với sản xuất và lưu thông hàng hóa. Đó là những hao phí lao động lao động xã hội được biểu hiện

bằng tiền trong quá trình hoạt động kinh doanh. Chi phí của doanh nghiệp là tất cả những chi phí phát sinh gắn liền với doanh nghiệp trong quá trình hình thành, tồn tại và hoạt động từ khâu mua nguyên vật liệu, tạo ra sản phẩm đến khi tiêu thụ nó.

- Chi phí hoạt động kinh doanh: gồm tất cả các chi phí có liên quan đến quá trình kinh doanh của doanh nghiệp như: chi phí giá vốn hàng bán, chi phí hoạt động tài chính, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.

+ Giá vốn hàng bán phản ánh tổng giá vốn của hàng hóa, bất động sản đầu tư, giá thành sản xuất và thành phẩm đã bán, chi phí trực tiếp của khối lượng dịch vụ hoàn thành đã cung cấp, chi phí khác được tính vào giá vốn.

+ Chi phí bán hàng: chi phí này phản ánh các chi phí phát sinh trong quá trình tiêu thụ sản phẩm, hàng hóa, lao vụ bao gồm các chi phí đóng gói, vận chuyển, giới thiệu, bảo hành sản phẩm. Chi phí này bao gồm: chi phí nhân viên, chi phí khấu hao tài sản cố định, chi phí dịch vụ mua ngoài.

+ Chi phí quản lý doanh nghiệp: chi phí này phản ánh các chi phí quản lý chung của doanh nghiệp gồm các chi phí quản lý kinh doanh, chi phí quản lý hành chính, chi phí chung khác liên quan đến hoạt động của doanh nghiệp. Chi phí này bao gồm: chi phí nhân viên quản lý, chi phí vật liệu quản lý, chi phí đồ dùng văn phòng, thuế, phí và lệ phí...

+ Chi phí hoạt động tài chính: là các khoản chi phí đầu tư tài chính ra ngoài doanh nghiệp, nhằm mục đích sử dụng hợp lý các nguồn vốn, tăng thêm thu nhập và nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Chi phí này bao gồm: chi phí cho thuê tài sản, chi phí mua bán trái phiếu, cổ phiếu, tín phiếu, dự phòng giảm giá chứng khoán, chi phí khác liên quan đến hoạt động đầu tư ra ngoài doanh nghiệp, chi phí nghiệp vụ tài chính.

- Chi phí khác: là các khoản chi phí xảy ra không thường xuyên như chi phí nhượng bán thanh lý tài sản cố định, chi phí tổn thất thực tế, chi phí thu hồi các khoản nợ đã xóa, chi phí thất thường khác.

1.3.1.3 Chỉ tiêu lợi nhuận

Lợi nhuận được hiểu một cách đơn giản là một khoản tiền dôi ra giữa tổng thu và tổng chi phí trong hoạt động của doanh nghiệp.

- Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh có 2 phần:

+ Lợi nhuận bán hàng và cung cấp dịch vụ: đây là khoản chênh lệch giữa doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ trừ đi giá thành toàn bộ sản phẩm (bao gồm giá vốn hàng hóa và chi bán hàng và quản lý doanh nghiệp).

+ Lợi nhuận hoạt động tài chính là số thu lớn hơn chi của các hoạt động tài chính, bao gồm các hoạt động cho thuê tài sản, mua, bán trái phiếu, chứng khoán, mua bán ngoại tệ, lãi tiền gửi ngân hàng thuộc vốn kinh doanh, lãi cho vay thuộc các nguồn vốn và quỹ, lãi cổ phần và lãi do góp vốn liên doanh, hoàn nhập số dư khoản dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán ngắn hạn, dài hạn.

- Lợi nhuận khác: là khoản thu nhập khác lớn hơn các chi phí khác, bao gồm các khoản phải trả không có chủ nợ, thu hồi lại các khoản nợ khó đòi đã được duyệt bỏ các khoản vật tư, tài sản thừa sau khi đã bù trừ hao hụt, mất mát các vật tư cùng loại, chênh lệch thanh lý, nhượng bán tài sản, các khoản lợi tức các năm trước phát hiện năm nay, số dư hoàn nhập các khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho, phải thu khó đòi, khoản tiền trích bảo hành sản phẩm còn thừa khi hết hạn bảo hành.

1.3.2 Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

Khi phân tích hiệu quả sử dụng tài sản, cần phải nghiên cứu một cách toàn diện cả về thời gian, không gian, môi trường kinh doanh và đồng thời đặt nó trong mối quan hệ với sự biến động giá cả của các yếu tố sản xuất.

Do vậy, khi phân tích hiệu quả sử dụng tài sản trước hết phải xây dựng được hệ thống các chỉ tiêu tài chính tổng hợp và chi tiết phù hợp với đặc điểm của từng nhóm tài sản sử dụng trong các doanh nghiệp, sau đó phải biết vận dụng phương pháp phân tích thích hợp. Việc phân tích phải được tiến hành

trên cơ sở phân tích từng chỉ tiêu sau đó tổng hợp lại, từ đó đưa ra các biện pháp nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản, nhằm khai thác hết công suất các tài sản đã đầu tư.

1.3.2.1 Phân tích cơ cấu tài sản

Phân tích cơ cấu tài sản của doanh nghiệp được thực hiện bằng cách tính ra và so sánh tình hình biến động giữa kỳ phân tích với kỳ gốc về tỷ trọng của từng bộ phận tài sản chiếm trong tổng số tài sản. Tỷ trọng của từng bộ phận tài sản chiếm trong tổng số tài sản được xác định như sau:

$$\text{Tỷ trọng của từng bộ phận tài sản trong tổng số tài sản} = \frac{\text{Giá trị của từng bộ phận tài sản}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\% \quad (1.3)$$

- Tỷ trọng của tài sản ngắn hạn chiếm trong tổng tài sản của doanh nghiệp: là chỉ tiêu biểu hiện mối quan hệ tỷ lệ giữa tài sản ngắn hạn với tổng tài sản của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này phản ánh, cứ 100 đồng tài sản của doanh nghiệp thì tài sản ngắn hạn có bao nhiêu đồng. Chỉ tiêu này càng lớn, chứng tỏ tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp càng cao.

- Tỷ trọng của tài sản dài hạn chiếm trong tổng tài sản của doanh nghiệp: là chỉ tiêu biểu hiện mối quan hệ tỷ lệ giữa tài sản dài hạn với tổng tài sản của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này càng lớn, chứng tỏ cơ sở vật chất kỹ thuật của doanh nghiệp càng cao, thể hiện quy mô năng lực sản xuất của doanh nghiệp càng lớn.

Thông qua các chỉ tiêu nói trên, các nhà quản trị doanh nghiệp đánh giá được cơ cấu tài sản của doanh nghiệp và trên cơ sở của cơ cấu tài sản, họ sẽ rút ra những kết luận cần thiết về tình hình tài chính của doanh nghiệp.

1.3.2.2 Các chỉ số phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

a) *Hiệu suất sử dụng tài sản* : Trong hoạt động kinh doanh, các doanh nghiệp mong muốn tài sản vận động không ngừng, để đẩy mạnh việc tăng

doanh thu, là nhân tố góp phần tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp. Sức sản xuất của tài sản có thể xác định bằng công thức:

$$\begin{aligned} \text{Hiệu suất sử dụng tài sản} \\ \text{(SOA)} \end{aligned} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản bình quân}} \quad (1.4)$$

Chỉ tiêu này cho biết trong một kỳ phân tích doanh nghiệp đầu tư 1 đồng tài sản thì tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần, chỉ tiêu này càng cao, chứng tỏ các tài sản vận động nhanh, góp phần tăng doanh thu và là điều kiện nâng cao lợi nhuận cho doanh nghiệp. Nếu chỉ tiêu này thấp, chứng tỏ các tài sản vận động chậm làm cho doanh thu của doanh nghiệp giảm. Tuy nhiên chỉ tiêu này phụ thuộc vào đặc điểm ngành nghề kinh doanh, đặc điểm cụ thể của tài sản trong các doanh nghiệp.

b) Sức sinh lời của tài sản

Khả năng tạo ra lợi nhuận sau thuế của tài sản mà doanh nghiệp sử dụng cho hoạt động kinh doanh, chỉ tiêu này được tính như sau:

$$\begin{aligned} \text{Suất sinh lời của tài sản} \\ \text{(ROA)} \end{aligned} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} \quad (1.5)$$

Chỉ tiêu này cho biết, trong một kỳ phân tích, doanh nghiệp đầu tư 1 đồng tài sản, thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp, chỉ tiêu này cao chứng tỏ hiệu quả sử dụng tài sản của doanh nghiệp là tốt, góp phần nâng cao khả năng đầu tư của chủ doanh nghiệp.

Để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến sức sinh lời của vốn chủ sở hữu ta có thể biến đổi chỉ tiêu ROA theo mô hình tài chính Dupont:

$$\begin{aligned} \text{Tỷ suất} \\ \text{sinh lời} \\ \text{của tài} \\ \text{sản (ROA)} \end{aligned} = \frac{\text{Lợi nhuận} \\ \text{sau thuế}}{\text{Tài sản bình} \\ \text{quân}} = \frac{\text{Lợi nhuận} \\ \text{sau thuế}}{\text{Doanh thu} \\ \text{thuần}} \times \frac{\text{Doanh thu} \\ \text{thuần}}{\text{Tài sản bình} \\ \text{quân}} \quad (1.6)$$

$$\begin{array}{l} \text{Tỷ suất sinh lời} \\ \text{của tài sản} \\ (ROA) \end{array} = \begin{array}{l} \text{Tỷ suất sinh lời} \\ \text{của doanh thu} \\ (ROS) \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Hiệu suất sử} \\ \text{dụng tài sản} \\ (SOA) \end{array} \quad (1.7)$$

Nhìn vào quan hệ trên ta thấy muốn cải thiện khả năng sinh lời của tài sản có thể tác động vào 2 nhân tố vào sức sinh lời của doanh thu thuần và hiệu suất sử dụng tài sản. Từ đó đưa ra các biện pháp nhằm nâng cao hiệu quả của từng nhân tố góp phần tăng sức sinh lời của tài sản.

1.3.3 Phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động

Trước tiên phải hiểu về vốn lưu động. Trong quá trình vận động thực tế vốn lưu động phản ánh theo hình thái tồn tại dưới hình thức tài sản lưu động. Tài sản lưu động gồm: nguyên vật liệu dự trữ, sản phẩm dở dang, thành phẩm, hàng hoá..... Trong bảng cân đối kế toán vốn lưu động được biểu hiện bên nguồn vốn và tài sản lưu động được thể hiện bên tài sản. Vốn lưu động chuyển toàn bộ giá trị vào sản phẩm trong một chu kỳ sản xuất.

+ Căn cứ vào vai trò của vốn lưu động trong sản xuất kinh doanh ta có thể chia làm 3 loại: *Vốn lưu động trong khâu dự trữ* bao gồm giá trị các khoản nguyên vật liệu chính, nguyên vật liệu phụ, nhiên liệu, động lực, phụ tùng thay thế, công cụ dụng cụ, vật liệu bao bì đóng gói. *Vốn lưu động trong khâu sản xuất* gồm giá trị sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, thành phẩm, các khoản chi phí chờ kết chuyển. *Vốn lưu động trong khâu lưu thông* gồm các khoản giá trị thành phẩm, hàng hoá mua ngoài, hàng hoá sản xuất ra nhờ ngân hàng thu hộ vốn tiền tệ, các khoản vốn đầu tư ngắn hạn (đầu tư chứng khoán ngắn hạn, cho vay ngắn hạn) các khoản thế chấp, ký quỹ ký cược ngắn hạn, các khoản vốn trong thanh toán.

+ Căn cứ theo hình thái biểu hiện thì ta chia thành 2 loại: *Vốn vật tư hàng hoá*: là các khoản vốn lưu động có hình thái biểu hiện bằng hiện vật cụ thể như nguyên nhiên vật liệu, sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, thành

phẩm. Và, *vốn bằng tiền* gồm các khoản vốn tiền tệ như tiền mặt tồn quỹ, tiền gửi ngân hàng, các khoản vốn trong thanh toán, các khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn.

Việc phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động rất phức tạp nhưng lại rất quan trọng do đặc điểm riêng của tài sản lưu động đã chi phối quá trình phân tích. Những đặc điểm đó là:

Tài sản lưu động tiến hành chu chuyển không ngừng trong quá trình sản xuất kinh doanh nhưng qua mỗi chu kỳ sản xuất kinh doanh nó lại trải qua nhiều hình thái khác nhau (tiền - hàng tồn kho - phải thu - tiền)

Việc quản lý và sử dụng tài sản lưu động như thế nào có ý nghĩa to lớn trong việc đảm bảo cho quá trình sản xuất và lưu thông được thuận lợi.

Quy mô của tài sản lưu động to hay nhỏ phụ thuộc vào nhiều nhân tố như: quy mô sản xuất, trình độ kỹ thuật, trình độ công nghệ và tổ chức sản xuất, trình độ tổ chức cung ứng vật tư và tiêu thụ sản phẩm.

Tài sản lưu động bao gồm nhiều loại tài sản khác nhau về tính chất, vị trí trong quá trình sản xuất như: tiền, các loại hàng tồn kho, các khoản phải thu, các khoản đầu tư ngắn hạn.

1.3.3.1 Đối với các loại tiền

Tiền dự trữ nhiều hay ít sẽ trực tiếp ảnh hưởng đến hoạt động thanh toán và hiệu quả sử dụng đồng tiền. Do đó, để kiểm soát có thể tính tỷ trọng của tiền trong tổng tài sản lưu động nói chung.

1.3.3.2 Đối với các loại hàng tồn

Hàng tồn kho là một loại tài sản dự trữ với mục đích đảm bảo cho hoạt động sản xuất được tiến hành một cách bình thường liên tục và đáp ứng nhu cầu của thị trường. Mức độ tồn kho của từng loại cao hay thấp phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố như: loại hình kinh doanh, chế độ cung cấp đầu vào, mức độ tiêu thụ sản phẩm, thời vụ trong năm. Để đảm bảo cho sản xuất được tiến

hành liên tục đồng thời đáp ứng đủ nhu cầu của khách hàng, mỗi doanh nghiệp cần có một mức độ tồn kho hợp lý. Đó cũng chính là một biện pháp làm tăng hiệu quả sử dụng vốn lưu động.

$$\text{Số lần luân chuyển hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho trung bình}} \quad (1.8)$$

Trong đó:

$$\text{Hàng tồn kho trung bình} = (\text{Hàng tồn kho đầu kì} + \text{hàng tồn kho cuối kì})/2$$

Chỉ số này thể hiện khả năng quản trị hàng tồn kho hiệu quả như thế nào. Chỉ số càng cao càng cho thấy doanh nghiệp bán hàng nhanh và hàng tồn kho không bị ứ đọng nhiều trong doanh nghiệp. Có nghĩa là doanh nghiệp sẽ ít rủi ro hơn nếu nhìn thấy trong báo cáo tài chính, khoản mục hàng tồn kho có giá trị giảm qua các năm. Tuy nhiên chỉ số này quá cao cũng không tốt vì như thế có nghĩa là lượng hàng dự trữ trong kho không nhiều, nếu nhu cầu thị trường tăng đột ngột thì rất khả năng doanh nghiệp bị mất khách hàng và bị đối thủ cạnh tranh giành thị phần. Thêm nữa, dự trữ nguyên liệu vật liệu đầu vào cho các khâu sản xuất không đủ có thể khiến cho dây chuyền bị ngưng trệ. Vì vậy chỉ số lần luân chuyển hàng tồn kho cần phải đủ lớn để đảm bảo mức độ sản xuất đáp ứng được nhu cầu khách hàng.

1.3.3.3 Đối với các khoản phải thu

$$\frac{\text{Số lần thu nợ phải thu}}{\text{Doanh thu}} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân các khoản phải thu}} \quad (1.9)$$

Chỉ số trên phản ánh tốc độ biến đổi các khoản phải thu thành tiền mặt. Hệ số này càng lớn chứng tỏ tốc độ thu hồi nợ của doanh nghiệp càng nhanh, khả năng chuyển đổi các khoản nợ phải thu sang tiền mặt cao, điều này giúp cho doanh nghiệp nâng cao luồng tiền mặt, tạo ra sự chủ động trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất. Ngược lại, nếu hệ số này càng thấp thì

số tiền của doanh nghiệp bị chiếm dụng ngày càng nhiều, lượng tiền mặt sẽ ngày càng giảm, làm giảm sự chủ động của doanh nghiệp trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất và có thể doanh nghiệp sẽ phải đi vay ngân hàng để tài trợ thêm cho nguồn vốn lưu động này.

Từ chỉ số lần thu nợ phải thu ta tính được hệ số ngày thu tiền bình quân bằng cách lấy số ngày trong kỳ chia cho vòng quay các khoản phải thu. Hệ số ngày thu tiền bình quân cho thấy khoảng thời gian trung bình cần thiết để một công ty thu hồi các khoản nợ từ khách hàng. Ngược lại với chỉ số lần thu nợ phải thu, chỉ số ngày thu tiền bình quân càng nhỏ thì tốc độ thu hồi công nợ phải thu của doanh nghiệp càng nhanh.

1.3.3.4 Đối với các khoản phải trả

$$\frac{\text{Số lần thanh toán nợ người bán}}{\text{Doanh số mua hàng thường niên}} = \frac{\text{Doanh số mua hàng thường niên}}{\text{Bình quân các khoản phải trả}} \quad (1.10)$$

Chỉ số này phản ánh khả năng chiếm dụng vốn của doanh nghiệp đối với nhà cung cấp. Chỉ số quá thấp có thể ảnh hưởng không tốt đến xếp hạng tín dụng của doanh nghiệp.

Chỉ số lần thanh toán nợ người bán năm nay nhỏ hơn năm trước chứng tỏ doanh nghiệp chiếm dụng vốn và thanh toán chậm hơn năm trước. Ngược lại, nếu chỉ số năm nay lớn hơn năm trước chứng tỏ doanh nghiệp chiếm dụng vốn và thanh toán nhanh hơn năm trước.

Nếu chỉ số lần thanh toán nợ người bán quá nhỏ (các khoản phải trả lớn), sẽ tiềm ẩn rủi ro về khả năng thanh khoản. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý việc chiếm dụng khoản vốn này có thể sẽ giúp doanh nghiệp giảm được chi phí về vốn, đồng thời thể hiện uy tín về quan hệ thanh toán đối với nhà cung cấp và chất lượng sản phẩm đối với khách hàng.

1.3.4. Phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn

1.3.4.1 Phân tích cơ cấu nguồn vốn

Nguồn vốn của doanh nghiệp đó là nguồn hình thành nên các tài sản của doanh nghiệp, nguồn vốn doanh nghiệp thường bao gồm 2 nguồn cơ bản: nguồn vốn chủ sở hữu và nợ phải trả.

Nguồn vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp bao gồm nguồn vốn kinh doanh, các quỹ của doanh nghiệp, lợi nhuận chưa phân phối và các nguồn vốn khác như kinh phí xây dựng cơ bản, kinh phí sự nghiệp... Nguồn vốn này là chỉ tiêu quan trọng để đánh giá mức độ tự chủ trong hoạt động tài chính.

Bên cạnh nguồn vốn chủ sở hữu các doanh nghiệp còn phải đi vay, chiếm dụng vốn để phục vụ cho quá trình kinh doanh đó chính là nợ phải trả. Nợ phải trả bao gồm nợ ngắn hạn và nợ dài hạn.

- Nợ ngắn hạn đó là các khoản nợ mà doanh nghiệp phải có trách nhiệm và nghĩa vụ thanh toán trong thời hạn dưới 12 tháng hoặc 1 chu kỳ kinh doanh. Nợ ngắn hạn bao gồm: Vay và nợ ngắn hạn, phải trả người bán ngắn hạn, phải thanh toán với ngân sách Nhà nước về các khoản thuế, phải trả công nhân viên, người mua trả tiền trước...

- Nợ dài hạn đó là các khoản nợ mà doanh nghiệp phải có trách nhiệm và nghĩa vụ thanh toán thời hạn trên 12 tháng hoặc 1 chu kỳ kinh doanh. Nợ dài hạn bao gồm: Vay và nợ dài hạn, phải trả người bán dài hạn, phải thanh toán với ngân sách Nhà nước được hoãn lại...

Cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp thường phụ thuộc vào đặc điểm của hoạt động kinh doanh, hình thức sở hữu vốn, cơ chế quản lý và phân cấp tài chính trong các doanh nghiệp. Trong thực tế các doanh nghiệp khác nhau thì cơ cấu nguồn vốn cũng khác nhau. Cơ cấu nguồn vốn tác động đến nội dung phân tích hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

1.3.4.2 Phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu

Các nhà đầu tư thường coi trọng đến chỉ tiêu hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu vì họ quan tâm đến khả năng thu được lợi nhuận so với vốn mà họ bỏ ra để đầu tư, với mục đích tăng cường kiểm soát và bảo toàn vốn phát triển.

Khi phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu, ta thường sử dụng các chỉ tiêu sau:

***Sức sinh lời của vốn chủ sở hữu**

Chỉ tiêu này được xác định như sau:

$$\text{Sức sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \quad (1.11)$$

Chỉ tiêu này cho biết, cứ 1 đồng vốn chủ sở hữu tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp. Chỉ tiêu này càng cao, càng biểu hiện xu hướng tích cực. Chỉ tiêu này cao thường giúp cho các nhà quản trị có thể đi huy động vốn mới trên thị trường tài chính để tài trợ cho sự tăng trưởng của doanh nghiệp. Ngược lại nếu chỉ tiêu này nhỏ và vốn chủ sở hữu dưới mức vốn điều lệ thì hiệu quả kinh doanh thấp, doanh nghiệp sẽ gặp khó khăn trong việc thu hút vốn. Tuy nhiên sức sinh lời của vốn chủ sở hữu cao không phải lúc nào cũng thuận lợi vì có thể là do ảnh hưởng của vốn chủ sở hữu nhỏ mà vốn chủ sở hữu càng nhỏ thì mức độ mạo hiểm càng lớn. Do vậy khi phân tích chỉ tiêu này cần kết hợp với cơ cấu của vốn chủ sở hữu trong từng doanh nghiệp cụ thể.

***Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu**

Chỉ tiêu này được xác định như sau:

$$\text{Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \quad (1.12)$$

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích doanh nghiệp đầu tư 1 đồng

vốn chủ sở hữu thì thu được bao nhiêu đồng doanh thu thuần, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ sự vận động của vốn chủ sở hữu nhanh, góp phần nâng cao lợi nhuận và hiệu quả của hoạt động kinh doanh.

Để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến sức sinh lời của vốn chủ sở hữu ta có thể biến đổi chỉ tiêu ROE theo mô hình tài chính Dupont

$$\begin{aligned} \text{Tỷ suất sinh lời của VCSH(ROE)} &= \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tài sản bình quân}} \times \frac{\text{Tài sản bình quân}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \quad (1.13) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Tỷ suất sinh lời của VCSH (ROE)} &= \frac{\text{Tỷ suất sinh lời của doanh thu (ROS)}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Hiệu suất sử dụng tài sản (SOA)}}{\text{Tài sản}} \times \frac{\text{Hệ số tài sản so với vốn chủ sở hữu (AOE)}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \quad (1.14) \end{aligned}$$

Nhìn vào quan hệ trên ta thấy muốn cải thiện khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu có thể tác động vào 3 nhân tố hệ số tài sản so với vốn chủ sở hữu, hiệu suất sử dụng tài sản và vào sức sinh lời của doanh thu thuần. Từ đó đưa ra các biện pháp nhằm nâng cao hiệu quả của từng nhân tố góp phần tăng sức sinh lời của vốn chủ sở hữu.

* Sức sinh lời của nguồn vốn

Chỉ tiêu này được xác định như sau:

$$\begin{aligned} \text{Sức sinh lời của nguồn vốn} &= \frac{\text{Lợi nhuận kế toán trước thuế} + \text{Chi phí lãi vay}}{\text{Tổng nguồn vốn bình quân}} \quad (1.15) \end{aligned}$$

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích, doanh nghiệp sử dụng 1 đồng nguồn vốn vào phục vụ cho hoạt động kinh doanh thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận kế toán trước thuế và chi phí lãi vay. Chỉ tiêu này càng cao

chúng tỏ hiệu quả sử dụng nguồn vốn tốt, khi đó ta so sánh với lãi suất tiền vay ngân hàng, chỉ tiêu này cao hơn lãi suất tiền vay ngân hàng đó là động lực giúp các nhà quản trị kinh doanh đưa ra quyết định vay tiền đầu tư vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Chỉ tiêu này thấp hơn lãi suất tiền vay ngân hàng, doanh nghiệp cần thu hẹp phạm vi vay tiền nhằm đảm bảo an toàn và phát triển vốn cho hoạt động kinh doanh.

1.3.5. Phân tích hiệu quả sử dụng chi phí

Chi phí trong kỳ của doanh nghiệp chỉ ra thường bao gồm: Giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí tài chính, chi phí khác. Đó là các khoản chi phí bỏ ra để thu lợi nhuận trong kỳ. Để đánh giá hiệu quả sử dụng chi phí thường xác định các chỉ tiêu sau:

1.3.5.1 Tỷ suất lợi nhuận so với chi phí bán hàng

Chỉ tiêu này được xác định như sau

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận so với chi phí bán hàng} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần từ HĐKD}}{\text{Chi phí bán hàng}} \quad (1.16)$$

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích doanh nghiệp đầu tư 1 đồng chi phí bán hàng thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ mức lợi nhuận trong chi phí bán hàng càng lớn, doanh nghiệp đã tiết kiệm được chi phí bán hàng.

1.3.5.2 Tỷ suất lợi nhuận so với chi phí quản lý doanh nghiệp

Chỉ tiêu này được xác định như sau

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận so với chi phí quản lý DN} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần từ HĐKD}}{\text{Chi phí quản lý DN}} \quad (1.17)$$

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích doanh nghiệp đầu tư 1 đồng chi phí quản lý doanh nghiệp thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ mức lợi nhuận trong chi phí quản lý doanh nghiệp càng lớn, doanh nghiệp đã tiết kiệm được chi phí quản lý.

1.3.5.3 Tỷ suất lợi nhuận so với giá vốn hàng bán

Chỉ tiêu này được xác định như sau

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận so với giá vốn hàng bán} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần từ HĐKD}}{\text{Giá vốn hàng bán}} \quad (1.18)$$

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích doanh nghiệp đầu tư 1 đồng giá vốn hàng bán thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ mức lợi nhuận trong giá vốn hàng bán càng lớn, thể hiện các mặt hàng kinh doanh lời nhất, do vậy doanh nghiệp càng đẩy mạnh khối lượng tiêu thụ.

1.3.5.4 Tỷ suất lợi nhuận kế toán trước thuế so với tổng chi phí

Chỉ tiêu này được xác định như sau

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận kế toán trước thuế so với tổng chi phí} = \frac{\text{Lợi nhuận kế toán trước thuế}}{\text{Tổng chi phí}} \quad (1.19)$$

Chỉ tiêu này cho biết trong kỳ phân tích doanh nghiệp đầu tư 1 đồng chi phí thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận kế toán trước thuế, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ mức lợi nhuận trong chi phí càng lớn, doanh nghiệp đã tiết kiệm được các khoản chi phí chi ra trong kỳ.

1.3.6. Phân tích hiệu quả kinh doanh và giá cổ phiếu

Các nhà đầu tư thường xem xét các chỉ tiêu tài chính liên quan trực tiếp đến lợi ích của mình để từ đó đưa ra các quyết định mua cổ phiếu hoặc đầu tư vào các lĩnh vực khác với mục đích thu lợi nhuận tối đa trong các hoạt động kinh doanh. Do vậy, khi đánh giá hiệu quả kinh doanh của các công ty, các nhà đầu tư thường quan tâm đến các chỉ tiêu hiệu quả trực tiếp và hệ thống các đòn bẩy trong quyết định tương lai.

Thu nhập mỗi cổ phiếu (EPS)

$$\text{Thu nhập mỗi cổ phiếu} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Số lượng cổ phiếu đang lưu hành}} \quad (1.20)$$

Chỉ tiêu này cho biết cứ mỗi cổ phiếu thì mang lại bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế, chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ hiệu quả kinh doanh của công ty tốt, đó là nhân tố tăng giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Chỉ tiêu này cao là cơ sở chia cổ tức cho các cổ đông cũng cao.

Chỉ số P/E của cổ phiếu

$$\text{Chỉ số P/E của cổ phiếu} = \frac{\text{Giá trị thị trường một cổ phiếu}}{\text{Thu nhập của mỗi cổ phiếu}} \quad (1.21)$$

Chỉ tiêu này cho biết sau một kỳ kinh doanh hoặc kỳ vọng cho kỳ tới các nhà đầu tư muốn có 1 đồng thu nhập thì phải bỏ ra bao nhiêu đồng để đầu tư. Chỉ tiêu này cao quá cũng không tốt có thể do thị trường chứng khoán phát triển quá nóng. Chỉ tiêu này thấp quá cũng không tốt, có thể do tình hình tài chính của công ty cổ phần yếu kém. Chỉ tiêu này phụ thuộc vào nhiều nhân tố khách quan và chủ quan trong nền kinh tế thị trường.

Chỉ số P/B của cổ phiếu

$$\text{Chỉ số P/B của cổ phiếu} = \frac{\text{Giá trị thị trường của cổ phiếu}}{\text{Giá trị sổ sách của cổ phiếu}} \quad (1.22)$$

Mối quan hệ giữa giá trị thị trường của mỗi cổ phiếu so với giá trị sổ sách của nó được thể hiện giá trị của mỗi cổ phiếu trên thị trường chứng khoán gấp bao nhiêu lần so với giá trị ghi sổ của cổ phiếu. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ doanh nghiệp có khả năng tài chính mạnh và triển vọng kinh doanh...đó là sự hấp dẫn của các nhà đầu tư và cổ phiếu. Nếu chỉ tiêu này thấp có thể do các nhà đầu tư chưa biết tới giá trị thực của cổ phiếu hoặc tình hình tài chính của công ty yếu kém...

Giá trị theo sổ kế toán của 1 cổ phiếu

$$\text{Giá trị theo sổ kế toán của 1 cổ phiếu} = \frac{\text{Tổng tài sản - Nợ phải trả}}{\text{Số cổ phiếu đang lưu hành}} \quad (1.23)$$

Chỉ tiêu này cho biết giá trị thật của mỗi cổ phiếu là bao nhiêu tiền, Chỉ tiêu này cao hơn mệnh giá là tốt, đó là nhân tố hấp dẫn các nhà đầu tư và tăng giá cổ phiếu trên thị trường. Chỉ tiêu này thấp hơn mệnh giá dấu hiệu rủi ro tài chính xuất hiện, nguy cơ phá sản có thể xảy ra.

Kết luận: *Chương 1 đã hệ thống hóa những vấn đề lý luận về phân tích hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp: trình bày khái niệm, nhiệm vụ, ý nghĩa của phân tích hiệu quả kinh doanh, các nguồn dữ liệu sử dụng để phân tích, cũng như những phương pháp tiến hành phân tích và nội dung của phân tích hiệu quả kinh doanh. Những lý luận trên là cơ sở để Luận văn tiến hành phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong tại chương 3.*

CHƯƠNG 2

DỮ LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU SỬ DỤNG CHO ĐỀ TÀI

2.1. Dữ liệu và nguồn dữ liệu

Luận văn chủ yếu sử dụng dữ liệu thứ cấp bao gồm: hệ thống lý thuyết các vấn đề lý luận cơ bản về phân tích hiệu quả kinh doanh và những dữ liệu thực tế ở đơn vị.

Để tìm hiểu những vấn đề lý luận cơ bản về phân tích hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp như khái niệm, mục tiêu, ý nghĩa phân tích, phương pháp phân tích, nội dung phân tích, ý nghĩa và phương pháp tính toán các chỉ tiêu tài chính, tác giả đã tham khảo các cuốn giáo trình, xuất bản khoa học, tài liệu học tập, slide, bài giảng. Bên cạnh đó, tác giả còn tham khảo các công trình nghiên cứu của cơ quan, viện, trường đại học, các bài báo cáo hay luận văn của các sinh viên khác (khóa trước) trong trường hoặc ở các trường khác để kế thừa và phát huy những giá trị mà các công trình nghiên cứu đi trước đã đạt được, hoàn thiện những hạn chế, giúp cho luận văn được hoàn thiện hơn.

Những dữ liệu về lịch sử hình thành và phát triển, mục tiêu phát triển, tầm nhìn sứ mệnh, cơ cấu tổ chức của Công ty cổ phần thủy sản Mekong, tác giả thu thập từ website của công ty: <http://www.mekongfish.vn/vn> và bản cáo bạch của công ty.

Số liệu để phân tích các chỉ tiêu tài chính của công ty tác giả lấy từ báo cáo tài chính thường niên, định kỳ, hệ thống báo cáo tài chính hợp nhất đã được kiểm toán của Công ty Cổ phần Thủy sản Mekong trên các trang chứng khoán như: vietstock.vn, cafef.vn, stockbiz.vn, cophieu68.vn...

Để có được những dữ liệu liên quan đến ngành thủy sản Việt Nam, tác giả tham khảo các báo cáo của chính phủ, bộ ngành, các hiệp hội (Hiệp hội chế biến và xuất khẩu thủy sản Việt Nam, hội chế biến và xuất khẩu thủy sản

Cà Mau...), số liệu của các cơ quan thống kê về tình hình kinh tế xã hội, ngân sách quốc gia, xuất nhập khẩu, đầu tư nước ngoài.

Ngoài ra, luận văn còn sử dụng dữ liệu sơ cấp bao gồm các dữ liệu mà tác giả thu thập được từ cán bộ làm trong công ty liên quan đến những tồn tại hiện có ở công ty, đến những giải pháp cần thực hiện trong thời gian tới.

2.2. Phương pháp thu thập dữ liệu

Sau khi đã xác định được những dữ liệu cần sử dụng cho luận văn, tác giả đến thư viện trường Đại học Quốc Gia Hà Nội mượn một số sách giáo khoa, luận văn của các sinh viên khoá trước đồng thời chọn lọc tài liệu giáo trình, bài giảng, slide về phân tích hiệu quả kinh doanh đã được học ở trường để xây dựng hệ thống lý thuyết ở chương 1 của luận văn.

Đối với phần dữ liệu thực tế ở công ty, tác giả truy cập vào các trang web: <http://www.mekongfish.vn/vn>, vietstock.vn, cafef.vn, cophieu68.vn... để tải về máy tính các báo cáo tài chính đã được kiểm toán của công ty từ năm 2011 đến năm 2014 như: 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.

Tác giả tham vấn thầy cô giáo, phỏng vấn cán bộ làm trong công ty qua điện thoại một số câu hỏi liên quan đến những mặt hạn chế của công ty, từ đó đưa ra những giải pháp phù hợp với công ty.

2.3. Phương pháp xử lý dữ liệu

Sau khi thu thập dữ liệu tác giả tiến hành xây dựng nội dung phân tích theo các nhóm chỉ tiêu: hiệu quả sử dụng tài sản, hiệu quả sử dụng vốn lưu động, hiệu quả sử dụng nguồn vốn, hiệu quả sử dụng chi phí, hiệu quả kinh doanh và giá cổ phiếu. Từ các báo cáo tài chính, tác giả tập hợp số liệu theo các chỉ tiêu, sử dụng bảng excel để tính ra số tương đối, số lượng, cơ cấu... dựa vào các số liệu thống kê được để đưa ra các đánh giá chung và phân tích.

Để đưa ra đánh giá chính xác về tình hình hoạt động kinh doanh của

Công ty cổ phần Thủy sản Mekong, tác giả chủ yếu sử dụng phương pháp so sánh, thực hiện bằng hai hình thức so sánh theo chiều ngang và so sánh theo chiều dọc. Phương pháp phân tích dọc được tác giả sử dụng trong phân tích tỷ trọng các thành phần trong tổng số như phân tích cơ cấu tài sản, cơ cấu nguồn vốn, tỷ trọng tài sản ngắn hạn trong tổng tài sản... Phân tích ngang được tác giả sử dụng trong phân tích các số liệu, các chỉ tiêu so sánh giữa các năm, so sánh các giá trị chỉ tiêu tài chính của công ty với giá trị trung bình ngành để thấy được những biến động của các chỉ tiêu qua các năm và mức độ phát triển, vị trí của công ty trong ngành. Bên cạnh đó, tác giả áp dụng phương pháp mô hình Dupont để phân tích các tỷ suất như: tỷ suất sinh lời của tài sản, tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu... để thấy được mối liên hệ giữa các chỉ tiêu đơn lẻ, thấy được nguyên nhân và mức độ của các chỉ tiêu tới sự thay đổi về tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty.

2.4. Phương pháp trình bày kết quả phân tích

Tác giả trình bày kết quả phân tích dưới dạng văn viết, dưới dạng bảng biểu, dưới dạng biểu đồ và dưới dạng đồ thị.

Với phần hệ thống lý thuyết và những số liệu ít, đơn giản, rõ ràng thì tác giả sẽ trình bày dưới dạng văn viết. Với hình thức này, người đọc được tiếp cận nhanh chóng, trực tiếp với số liệu và thông tin số liệu đem lại một cách đơn giản nhất.

Các kết quả kinh doanh và chỉ tiêu tài chính đã được tính toán của Công ty được tác giả trình bày thông qua hệ thống bảng biểu để dễ theo dõi, so sánh qua các năm, thấy được sự thay đổi về tình hình tài chính và kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty giữa các năm. Ngoài ra, các kết quả và chỉ tiêu tài chính của Công ty được so sánh với trung bình ngành để thấy được tình hình tài chính của Công ty trong xu hướng phát triển chung của ngành.

**Ví dụ: Bảng Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản chung của công ty
2012-2014**

Chỉ tiêu	Năm 2012		Năm 2013		Năm 2014	
	Công ty	TB ngành	Công ty	TB ngành	Công ty	TB ngành
Tỷ suất sinh lời của tài sản ROA (%)						
Số vòng quay của tài sản (vòng)						
Suất hao phí của TS so với DTT						
Suất hao phí của TS so với LNST						

Khi thể hiện mối tương quan giữa các số liệu thì tác giả sử dụng hình thức trình bày số liệu dưới dạng hình. Hình thức trình bày này sẽ giúp người đọc tiếp cận được các số liệu khác nhau trong cùng một mối tương quan so sánh, từ đó rút ra được kết luận nhanh, rõ ràng hơn.

Biểu đồ cột được tác giả sử dụng để trình bày những số liệu về tình hình thực hiện doanh thu, chi phí và lợi nhuận; cơ cấu nợ phải trả và vốn chủ sở hữu của công ty giai đoạn 2011-2014.

Biểu đồ thanh được tác giả sử dụng để trình bày những số liệu về cơ cấu tài sản và cơ cấu nguồn vốn của công ty từ năm 2011-2014.

Biểu đồ đường biểu diễn được tác giả sử dụng để trình bày tỷ suất lợi nhuận trên chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.

CHƯƠNG 3

PHÂN TÍCH THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MEKONG

3.1. Tổng quan về Công ty cổ phần thủy sản Mekong

3.1.1. Giới thiệu về Công ty cổ phần thủy sản Mekong

MEKONGFISH là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh, chế biến xuất khẩu nông sản, thủy sản ở khu vực đồng bằng Sông Cửu Long – đây là khu vực có thế mạnh về nuôi trồng và kinh doanh nông thủy sản của cả nước hiện nay.

Tiền thân là xí nghiệp Rau quả đông lạnh xuất khẩu Hậu Giang do UBND tỉnh Cần Thơ (Hậu Giang) ký quyết định thành lập tháng 4 năm 1979, công ty được thành lập theo Quyết định số 592/QĐ-CT.UB ngày 26 tháng 02 năm 2002 của Ủy ban Nhân dân tỉnh Cần Thơ (nay là TP. Cần Thơ) về việc chuyển Doanh nghiệp nhà nước thành công ty cổ phần. Công ty hoạt động theo giấy phép đăng ký kinh doanh số 5703000016 do Sở Kế hoạch và đầu tư tỉnh Cần Thơ cấp lần đầu ngày 28 tháng 02 năm 2002, đăng ký thay đổi lần thứ 8 ngày 25 tháng 10 năm 2013.

Tháng 04 năm 1979 UBND tỉnh Hậu Giang ký quyết định thành lập Xí Nghiệp Rau Quả Đông Lạnh Xuất Khẩu Hậu Giang.

Từ năm 1979 đến 1990: Xí nghiệp chế biến rau quả (Khóm đông lạnh) xuất khẩu sang Liên Xô và các nước Đông Âu (cũ).

Từ năm 1991 đến năm 1996: Xí nghiệp chuyển sang chế biến thủy sản xuất khẩu.

Từ năm 1997 đến cuối năm 2001: Đổi tên thành Xí nghiệp Chế biến Nông sản Thực phẩm Cần Thơ trực thuộc Công ty Nông sản Thực phẩm Xuất khẩu Cần Thơ.

Ngày 26/02/2002 UBND tỉnh Cần Thơ ra quyết định số 592/QĐ-CT.UB thành lập Công Ty Cổ Phần Thủy Sản Mekong và hoạt động ngày càng hiệu quả. Vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng tăng dần lên 30 tỷ, đến đầu năm 2008 là 81 tỷ đồng và đến nay là trên 126 tỷ đồng.

Ngày 24/09/2009, cổ phiếu của công ty được niêm yết và giao dịch lần đầu tại Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh với mã chứng khoán AAM và số lượng cổ phiếu niêm yết là 8.100.000 cổ phiếu theo Thông báo số 542/TB-SGDHCM ngày 17/09/2009.

Ngày 21/12/2009, công ty niêm yết bổ sung thêm 3.239.864 cổ phiếu từ việc phát hành cổ phiếu thưởng 30% và trả cổ tức bằng cổ phiếu 10% theo Thông báo số 760/TB-SGDHCM ngày 14/12/2009.

Ngày 14/10/2013, công ty niêm yết bổ sung thêm 1.295.976 cổ phiếu từ việc trả cổ tức bằng cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 100:15 theo Thông báo số 885/TB-SGDHCM ngày 09/10/2013.

Hiện tại, vốn điều lệ theo Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp thay đổi lần thứ 8 là: 126.358.400.000 đồng tương đương 12.635.840 cổ phần với mệnh giá : 10.000 VNĐ/CP trong đó 100% và vốn của các cá nhân trong nước.

Tên đầy đủ:

CÔNG TY CỔ PHẦN THỦY SẢN MEKONG

Tên tiếng Anh:

**MEKONG FISHERIES JOINT STOCK
COMPANY.**

Tên viết tắt: AAM.

Logo công ty:

Tên giao dịch: MEKONGFISH CO.

MST:1800448811

Địa chỉ: Lô 24 Khu Công Nghiệp Trà Nóc, Quận Bình Thủy, TP. Cần Thơ.

Điện Thoại: 0710. 3841294 - 3841990 - 3842027 - 3841560.



Fax: 0710. 3841192 - 3843236.

Email: mkf@hcm.vnn.vn

salemekongfish@vnn.vn

mkfmekonscomvn@hcm.vnn.vn

Website: www.mekongfish.vn

Lĩnh vực hoạt động của công ty bao gồm: thu mua, gia công, chế biến, xuất nhập khẩu thủy sản, gạo và các loại nông sản; Nhập khẩu vật tư hàng hóa, máy móc thiết bị và tư liệu sản xuất phục vụ nông nghiệp nuôi trồng và chế biến thủy hải sản; Nuôi trồng thủy sản, sản xuất thức ăn gia súc, thức ăn thủy sản, sản xuất con giống phục vụ nuôi trồng thủy sản, nhập khẩu thức ăn gia súc, thức ăn thủy sản; Nhập khẩu kinh doanh phân bón, sắt thép các loại; Đầu tư tài chính. Kinh doanh địa ốc, bất động sản và văn phòng cho thuê. Du lịch lữ hành nội địa, kinh doanh nhà hàng.

Trong đó, trong thời gian gần đây, cụ thể là trong 02 năm 2013 và 2014, ngành nghề kinh doanh của công ty chỉ thực hiện trong lĩnh vực chăn nuôi cá tra, chế biến cá tra đông lạnh. Trong đó, công ty xuất khẩu trực tiếp trên 97% tổng sản lượng cá tra đông lạnh, tiêu thụ nội địa không quá 3% tổng sản lượng. Đồng thời, công ty cũng nhập khẩu một số vật tư để phục vụ trong chế chế biến mà không tiêu thụ ra thị trường.

Chính vì vậy, mặc dù sản phẩm được xuất khẩu đi khắp thế giới, song địa bàn sản xuất chủ yếu của công ty tập trung tại trụ sở của công ty, địa chỉ: Lô 24 Khu công nghiệp Trà Nóc, phường Trà Nóc, quận Bình Thủy, Tp. Cần Thơ. Riêng địa bàn chăn nuôi tọa lạc tại huyện Tam Bình và Trà Ôn thuộc tỉnh Vĩnh Long.

Các sản phẩm, dịch vụ chính của công ty bao gồm:

- + Cá tra fillet đông lạnh xuất khẩu
- + Bạch tuộc đông lạnh xuất khẩu

- + Mực, cá đuối đông lạnh xuất khẩu
- + Thủy sản khác xuất khẩu

3.1.2. Cơ cấu tổ chức của công ty cổ phần thủy sản Mekong - AAM

Hoạt động của công ty dựa trên đường lối của Hội đồng quản trị được bầu ra từ đại hội cổ đông. Hình thức là công ty cổ phần và không tổ chức thành Tổng công ty hoặc công ty mẹ - công ty con, hoặc xí nghiệp trực thuộc. Công ty chỉ có một trụ sở chính và không có chi nhánh, văn phòng đại diện ở trong và ngoài nước.

Bộ máy quản lý của Công ty được tổ chức theo mô hình của công ty cổ phần với chi tiết như sau:

Đại hội đồng cổ đông (ĐHĐCĐ): là cơ quan quyền lực cao nhất của Công ty, có toàn quyền quyết định mọi hoạt động của Công ty. ĐHĐCĐ có trách nhiệm bầu, bãi nhiệm Hội đồng Quản trị, Ban kiểm soát và các chức vụ khác theo quy định của Điều lệ của công ty.

Hội đồng quản trị (HĐQT): là tổ chức quản lý cao nhất của Công ty do ĐHĐCĐ bầu ra gồm 05 thành viên với nhiệm kỳ là 5 năm và có toàn quyền nhân danh Công ty để quyết định, thực hiện các quyền và nghĩa vụ của Công ty ngoại trừ phạm vi thẩm quyền của Đại hội đồng cổ đông. Các thành viên HĐQT nhóm họp theo định kỳ hoặc theo công việc và bầu ra Chủ tịch HĐQT. Chủ tịch HĐQT hiện tại là ông Lương Hoàng Mạnh.

Ban kiểm soát: là tổ chức giám sát, kiểm tra tính hợp lý, hợp pháp trong quản lý điều hành hoạt động kinh doanh; trong ghi chép sổ sách kế toán và tài chính của Công ty. Ban kiểm soát gồm 03 thành viên với nhiệm kỳ 5 năm do HĐQT bầu ra.

Ban Giám đốc: được điều hành bởi tổng giám đốc và ba phó giám đốc cùng các phòng ban trực thuộc. Tổng Giám đốc Công ty do HĐQT bổ nhiệm,

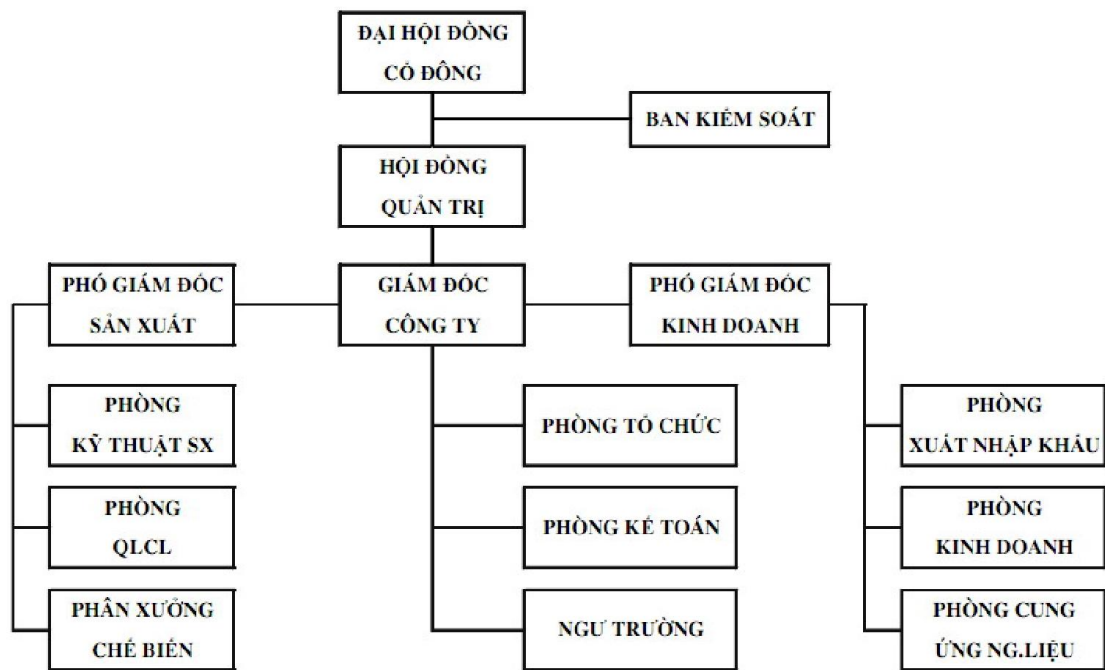
là người chịu trách nhiệm chính và duy nhất trước HĐQT về tất cả các hoạt động kinh doanh của Công ty.

Bảng 3.1: Ban giám đốc của công ty AAM

STT	Họ và tên	Vị trí	Số cổ phần nắm giữ
1	Lương Hoàng Mạnh	Chủ tịch HĐQT kiêm tổng giám đốc	18,92%
2	Lương Hoàng Duy	Phó giám đốc thường trực	0,59%
3	Tăng Tuấn Anh	Phó giám đốc sản xuất	0,15%
4	Nguyễn Châu Hoàng Quyên	Phó giám đốc kinh doanh	0%
5	Trần Thi Bé Năm	Kế toán trưởng	2,13%

(Nguồn: Tác giả tổng hợp)

Các phòng ban chức năng: Các phòng ban chức năng bao gồm các phòng ban thuộc bộ phận hành chính và các phòng ban được phân chia theo hai khối: khối sản xuất và khối kinh doanh. (Sơ đồ 3.1)



Sơ đồ 3.1: Sơ đồ bộ máy của công ty AAM

(Nguồn: Công ty cổ phần thủy sản MEKONG)

3.2. Tổng quan về ngành thủy sản Việt Nam

3.2.1. Những nét nổi bật của ngành thủy sản Việt Nam

Việt Nam với đường bờ biển dài hơn 3.260 km và khu đặc quyền kinh tế với diện tích hơn 1 triệu km², do đó ngành thủy sản đóng vai trò quan trọng đối với sự phát triển kinh tế của đất nước. Tiềm năng nguồn lợi thủy sản của Việt Nam vào khoảng 4.2 triệu tấn. Trong đó, sản lượng đánh bắt cho phép hàng năm là 1.7 triệu tấn.

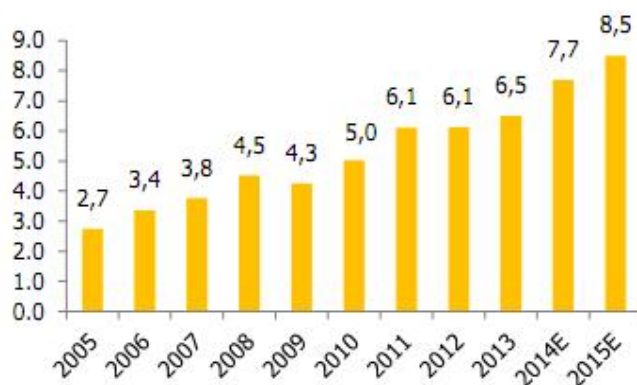
Ngành thủy sản là ngành có vị trí đặc biệt quan trọng trong chiến lược phát triển kinh tế-xã hội Việt nam. Trong những năm qua sản xuất thủy sản đã đạt được những thành tựu đáng kể. Dù bị ảnh hưởng không nhỏ của suy thoái kinh tế toàn cầu song năm 2014 xuất khẩu thủy sản tăng trưởng ở mức cao ở hầu hết các thị trường. Với mức vượt kế hoạch hơn 1 tỷ USD, ngành thủy sản nước ta lọt top 5 các mặt hàng xuất khẩu có giá trị cao nhất cả nước,

và là nhóm mặt “hàng thuần Việt” – hàm lượng FDI rất thấp, ngành duy nhất lọt top 10 nhóm mặt hàng chủ lực của Việt Nam.

Theo báo cáo của Tổng cục Hải quan cho thấy trong năm 2014, xuất khẩu thủy sản của Việt Nam đạt 7,84 tỷ USD, tăng 17,1%, tương ứng tăng 1,14 tỷ USD so với năm 2013 về mặt số tuyệt đối. Xuất khẩu hàng thủy sản trong năm nay có mức tăng kim ngạch kỷ lục và cũng có tốc độ tăng cao nhất so với năm trước trong vòng 3 năm trở lại đây. Trong cơ cấu sản phẩm xuất khẩu chủ lực, mặt hàng tôm chiếm hơn 50%, cá tra 22%, cá biển 12%, nhuyễn thể 7%, vì thế, tôm và cá tra được coi là hai mặt hàng xuất khẩu chủ lực trong nhiều năm.

Theo Trung tâm thông tin Thủy sản (<http://www.fistenet.gov.vn>) – Tổng cục thủy sản, năm 2014, tổng giá trị xuất khẩu tôm có mức tăng trưởng mạnh (26,9%) so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 3,95 tỷ USD, chiếm 50,38% tổng kim ngạch xuất khẩu thủy sản. Đứng đầu về nhập khẩu tôm Việt Nam là thị trường Mỹ chiếm 26,92% tỷ trọng xuất khẩu tôm và giá trị xuất khẩu đạt 1,06 tỷ USD (tăng 28%). Tiếp theo là thị trường Nhật Bản và EU chiếm tỷ trọng lần lượt là 18,8% và 17,27% với giá trị xuất khẩu tăng tương ứng 4,9% (đạt 743,4 triệu USD) và 66,7% (đạt 682,7 triệu USD).

So với cùng kỳ năm 2013, xuất khẩu cá tra năm 2014 đạt gần 1,77 tỷ USD, tăng nhẹ 0,4% so với cùng kỳ năm trước. Mặc dù giảm mạnh, nhưng EU vẫn là thị trường chủ lực nhập khẩu cá tra của Việt Nam. Năm 2014, xuất khẩu cá tra sang EU đạt 344,3 triệu USD, giảm 10,7% so với cùng kỳ năm trước, chiếm 19,47% tỷ trọng. Xuất khẩu cá tra vào thị trường Mỹ cũng giảm 11,5%, đạt 336,8 triệu USD, nhưng Mỹ vẫn là thị trường quan trọng đứng thứ hai của cá tra Việt Nam. Tiếp đến là xuất khẩu vào ASEAN và Bra-xin với giá trị tương ứng đạt 136,6 triệu USD (tăng 9,4%) và 113,2 triệu USD (tăng 0,9%).



Biểu đồ 3.1: Giá trị xuất khẩu thủy sản của Việt nam hết năm 2014

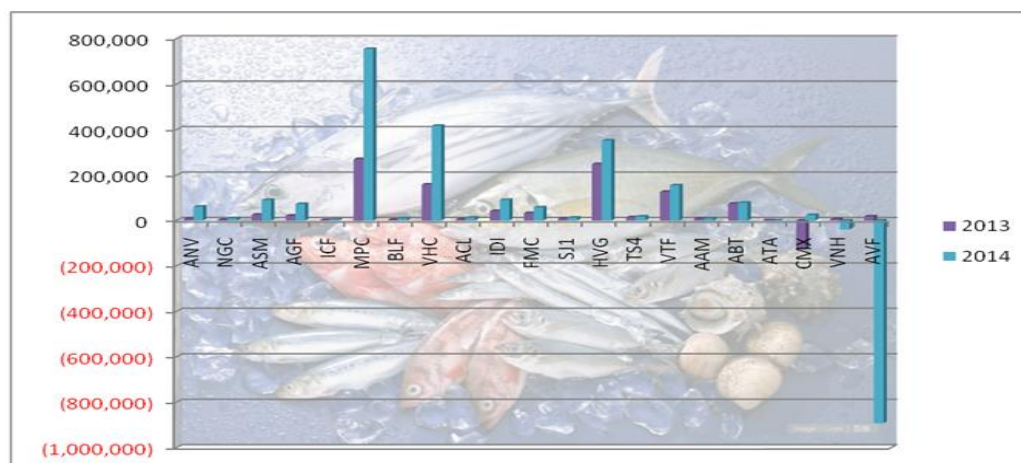
Nguồn: VASEP

Xét về các thị trường xuất khẩu thủy sản chính, năm 2014, Việt Nam xuất khẩu thủy sản sang 165 nước trên thế giới. Mặc dù có nhiều biến động trong thời gian gần đây do các ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế và chính trị thế giới, song thị trường Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất là với 21,82% giá trị xuất khẩu. Cả năm 2014, thị trường này đạt 1,75 tỉ USD, tăng 15%. Kế đến là thị trường EU, chiếm 18 giá trị XK thủy sản, đạt 1,4 tỉ USD, tăng 21%. Thị trường Nhật Bản đứng thứ ba, chiếm 15,5% tỉ trọng XK thủy sản của Việt Nam, 18% cả năm 2014 thị trường này đạt 1,2 tỉ USD, tăng 6,3%. Tiếp đến Hàn Quốc chiếm 8,32%, tăng 27,37% so với năm 2013. Sau một năm soán vị trí của Hàn Quốc, mặc dù xuất khẩu thủy sản sang Trung Quốc tăng 9,56%, đạt khoảng 466,86 triệu USD tuy nhiên do những ảnh hưởng nhất định trong căng thẳng ở Biển Đông mà Trung Quốc trở lại vị trí thứ 5 trong các thị trường xuất khẩu chủ lực của thủy sản Việt Nam. Ở các nước khác, có thể nói rằng năm 2014, xuất khẩu hàng thủy sản của Việt Nam sang các thị trường hầu hết đều đạt mức tăng trưởng dương về kim ngạch so với năm ngoài; đáng chú ý là xuất khẩu sang thị trường Séc, tuy kim ngạch chỉ đạt 12,61 triệu USD nhưng có kim ngạch tăng cao nhất với 169,3%. Ngoài ra, một số thị trường cũng đạt mức tăng trưởng cao so với năm trước gồm: Hà Lan tăng 68,9%; Thụy Điển tăng 53,2%; Thổ Nhĩ Kỳ tăng 41,0%; Bỉ tăng 37,0%...

3.2.2. Hệ thống chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp thuộc ngành thủy sản Việt Nam

Mặc dù trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế toàn cầu, nhưng bức tranh xuất khẩu thủy sản Việt Nam dần trở nên tươi sáng. Năm 2014 được coi là một năm rực rỡ của ngành thủy sản Việt Nam. Bất chấp khó khăn từ các rào cản của thị trường, lần đầu tiên kim ngạch xuất khẩu thủy sản 2014 của nước ta đạt mức kỷ lục gần 8 tỷ USD (7,84 tỷ USD), tăng 16,5% so với năm 2013 và vượt 12% so với mục tiêu đề ra.

Xét trên bình diện thị trường chứng khoán, kết thúc năm 2014, hầu hết các doanh nghiệp ngành thủy sản đều đạt được những kết quả kinh doanh khả quan hơn nhiều so với năm trước. Theo báo cáo của SSI¹, nhóm cổ phiếu ngành thủy sản tăng 153,8% so với mức tăng 8,15% của VN-Index². Hầu hết các công ty thủy sản niêm yết đều tăng trưởng dương với tốc độ cao, duy chỉ có AVF³ và VNH⁴ là tăng trưởng âm. (Biểu đồ 3.2).



Biểu đồ 3.2: Lợi nhuận sau thuế 2013 và 2014 của các doanh nghiệp niêm yết ngành thủy sản

Nguồn: VietstockFinance

¹ Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn.

² Chỉ số chứng khoán của Việt Nam

³ Công ty cổ phần Việt An

⁴ Công ty cổ phần thủy hải sản Việt Nhật

Mức tăng trưởng giá trị cổ phiếu của nhóm ngành thủy sản này do tác động mạnh của 3 cổ phiếu MPC tăng 386,69%, VHC tăng 148,52%, HVG tăng 29,52% (nguồn: báo cáo của SSI). Như vậy, là những ông lớn trong ngành thủy sản, hoạt động kinh doanh hiệu quả của họ là đòn bẩy mạnh mẽ đến cả ngành. Trong năm 2014, Vĩnh Hoàn (HOSE: VHC) đạt lãi ròng 417 tỷ đồng, tăng 163% so với năm 2013 và vượt tới 108% kế hoạch cả năm, EPS ở mức 6,864 đồng. Tiếp theo phải kể đến Hùng Vương với mã chứng khoán trên sàn HOSE: HVG, trong năm 2014 lãi ròng của HVG tăng 42% khi đạt gần 352 tỷ đồng. Tuy nhiên trong ngành thủy sản, không thể không nhắc đến Tập đoàn Thủy sản Minh Phú (HOSE: MPC), một trong những tập đoàn dẫn đầu thị trường. Trong năm qua, lãi ròng của MPC này đạt đã tới 755 tỷ đồng, gấp gần 3 lần năm 2013 và vượt 79% kế hoạch. EPS theo đó cũng nhảy lên 10,930 đồng. Theo đó giá cổ phiếu MPC cũng tăng vọt tới 307% trong năm 2014 lên mức 99,000 đồng/cp cao nhất trong các cổ phiếu ngành thủy sản.

Mặt khác, nếu xem xét tốc độ tăng trưởng lợi nhuận, ta có thể nhận thấy rằng, nổi bật trong danh sách doanh nghiệp niêm yết ngành thủy sản có lợi nhuận sau thuế năm 2014 tăng vượt trội chính là Nam Việt (HOSE: ANV) với lợi nhuận sau thuế gấp tới 10 lần so với năm trước khi đạt 60 tỷ đồng, trong đó lãi khác góp 10 tỷ đồng (gấp 6 lần 2013). Vị trí thứ hai về tăng trưởng lợi nhuận 2014 chính là công ty Chế biến Thủy sản Xuất khẩu Ngô Quyền (mã chứng khoán trên HNX: NGC) với mức lãi vọt lên gần 10 tỷ đồng, đây là mức lãi cao nhất kể từ khi thành lập doanh nghiệp năm 2005; EPS của doanh nghiệp cũng xếp thứ hai trong ngành với mức 8,253 đồng.

**Bảng 3.2: Chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp
thuộc ngành thủy sản Việt Nam**

Chỉ tiêu		Năm 2014	Năm 2013	Năm 2012	Năm 2011	Năm 2010
Tỷ lệ tài chính						
1	Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản	74%	74%	71%	73%	68%
2	Tài sản dài hạn/Tổng tài sản	26%	26%	29%	27%	32%
3	Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn	67%	63%	60%	59%	58%
4	Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	214%	185%	155%	156%	146%
5	Vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn	31%	34%	38%	38%	39%
6	Thanh toán hiện hành	116%	121%	122%	126%	126%
7	Thanh toán nhanh	63%	61%	59%	74%	73%
8	Thanh toán nợ ngắn hạn	8%	9%	7%	12%	10%
9	Vòng quay Tổng tài sản	141%	138%	131%	143%	127%
10	Vòng quay tài sản ngắn hạn	191%	188%	182%	203%	186%
11	Vòng quay vốn chủ sở hữu	434%	384%	343%	369%	309%
12	Vòng quay Hàng tồn kho	363%	337%	344%	421%	418%
13	Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu thuần	2%	2%	3%	5%	5%
14	Lợi nhuận sau thuế/Doanh thu thuần	1%	2%	3%	4%	5%
15	Lợi nhuận trước thuế/Tổng tài sản (ROA)	2%	3%	4%	6%	6%
16	Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu (ROE)	5%	7%	11%	16%	14%
Tỷ lệ tăng trưởng tài chính						
1	Lợi nhuận trên vốn đầu tư (ROIC)	1%	2%	4%	5%	5%
2	Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	17%	20%	-2%	29%	21%
3	Lợi nhuận trên cổ phiếu (EPS)	55%	-17%	-36%	32%	54%
4	Vốn chủ sở hữu	-1%	9%	5%	6%	11%
5	Tiền mặt	-10%	84%	-40%	38%	-23%

Nguồn: cophieu68.vn

Dựa vào Bảng 3.2, chúng ta có thể nhận thấy tình hình tài chính và kinh doanh của ngành thủy sản có nhiều chuyển biến trong các năm qua, so với những năm trước, tỷ lệ tài sản ngắn hạn trên tổng tài sản có xu hướng tăng lên, từ 68% năm 2010 tăng lên 74% năm 2014 điều này cũng đồng nghĩa với tài sản dài hạn giảm xuống từ 32% năm 2010 đến 26% năm 2014. Xu thế này cho thấy các doanh nghiệp trong ngành có xu hướng đầu tư trong ngắn hạn. Xét về khả năng thanh toán, trong thời gian qua, các doanh nghiệp có xu hướng đầu tư thêm vào hoạt động sản xuất kinh doanh, nên tỷ lệ nợ phải trả của ngành tăng lên. Từ năm 2010, tỷ lệ nợ phải trả trên tổng nguồn vốn đứng ở mức 58%, tỷ lệ này liên tục tăng lên 60% năm 2012 và lên tới 67% năm 2014, điều này cũng dẫn tới việc nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu tăng mạnh từ 146% năm 2010 lên tới 214% năm 2014. Điều này cho thấy sự tăng trưởng của ngành nhưng cũng ẩn chứa nhiều rủi ro trong tính thanh khoản. Và điều này được thể hiện qua các chỉ số thanh toán hiện tại cũng như chỉ số thanh toán nhanh. Chỉ số thanh toán hiện tại của ngành liên tục giảm, từ 126% năm 2010 xuống 122% năm 2012 đến 116% năm 2014. Điều này diễn ra tương tự đối với chỉ số thanh toán nhanh từ 73% năm 2010 cho đến nay, năm 2014, chỉ số này ở mức 63%. Mặc dù các chỉ số này giảm sút không quá nghiêm trọng, tuy nhiên đây cũng là một tín hiệu cho thấy cần chú ý đến khả năng thanh toán của các doanh nghiệp trong ngành.

Xét về mặt lợi nhuận, năm 2014, như chúng ta đã nhận định ở trên là một năm rục rĩ của các doanh nghiệp ngành thủy sản. Cùng với đó, các chỉ tiêu về lợi nhuận chung của ngành đều có xu hướng giảm so với những năm trước. Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế trên doanh thu thuần đạt 2% năm 2014, tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần vì thế chỉ còn 1% trong khi các tỷ số này của năm 2010 đều là 5% và năm 2012 là 3%. Nguyên nhân của hiện tượng này là do sự thua lỗ nghiêm trọng của AVF, trong năm 2014, AVF đã

thua lỗ tới 815 tỷ đồng. Điều này khiến cho lợi nhuận chung cả ngành thủy sản giảm xuống dù rằng như chúng ta đã phân tích ở trên, hầu hết các doanh nghiệp trong ngành đều đạt kết quả kinh doanh tốt trong năm 2014. Sự sụt giảm lợi nhuận chung của ngành khiến cho những chỉ số lợi nhuận của ngành ROE hay ROA đều giảm xuống. ROA của ngành năm 2014 chỉ đạt 2% và khi đó ROE cũng chỉ đạt được kết quả 5%.

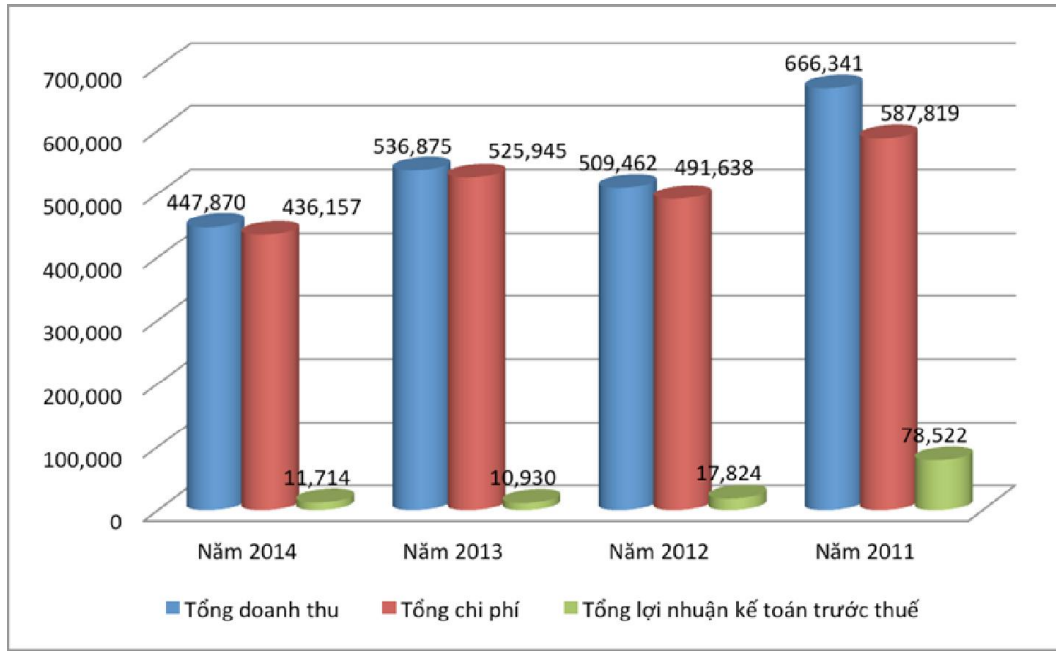
Tuy nhiên, theo nhìn nhận của các nhà đầu tư vào ngành thủy sản, một chỉ số quan trọng trong đầu tư chứng khoán là lợi nhuận trên cổ phiếu EPS của ngành thủy sản năm 2014 đã tăng trở lại sau hai năm 2012 và 2013 tăng trưởng âm. Chỉ số EPS của ngành năm 2014 đạt kết quả cao: 55%. Điều này cho thấy triển vọng đầu tư cho ngành thủy sản trong những năm tới và chắc chắn đây sẽ là một hướng thu hút vốn của các nhà đầu tư.

Qua những phân tích chỉ số tài chính chung của ngành, chúng ta sẽ sử dụng chúng làm cơ sở so sánh và phân tích với chủ thể nghiên cứu của chúng ta đó là công ty cổ phần thủy sản Mekong (AAM), một doanh nghiệp có vị thế nhất định trong ngành thủy sản. Chúng ta sẽ đi vào phân tích sâu về tình hình tài chính cũng như hiệu quả kinh doanh của công ty AAM trong phần tiếp theo để tìm ra những điểm mạnh và những hạn chế của doanh nghiệp.

3.3. Nội dung phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

3.3.1. Phân tích khái quát kết quả kinh doanh

Dựa vào các báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, chúng ta sẽ đi vào phân tích tình hình thực hiện doanh thu, chi phí và lợi nhuận của doanh nghiệp trong giai đoạn 3 năm từ 2011 đến 2014.



Biểu đồ 3.3: Tình hình thực hiện doanh thu, chi phí và lợi nhuận của công ty AAM giai đoạn 2011-2014

Nguồn: Báo cáo tài chính của công ty (đơn vị triệu VND)

3.3.1.1 Phân tích tình hình thực hiện doanh thu

Doanh thu là một trong những chỉ tiêu thể hiện ảnh hưởng và quy mô của doanh nghiệp trên thị trường.

Nhìn vào Biểu đồ 3.3, chúng ta có thể thấy rằng, doanh thu của doanh nghiệp có nhiều biến động, tăng giảm thất thường. Năm 2011, doanh thu đạt 666 tỷ đồng nhưng đến năm 2012, con số này chỉ là 509 tỷ đồng. Mặc dù trong năm 2013, doanh thu của AAM đã tăng lên đạt 536 tỷ đồng nhưng đến năm 2014, doanh thu của doanh nghiệp lại giảm xuống chỉ còn đạt 447 tỷ đồng. Doanh thu của doanh nghiệp giảm xuống trong thời gian qua là do tác động của khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Thị trường chính của doanh nghiệp là thị trường Mỹ và châu Âu đang lâm vào tình thế khó khăn, vì thế nên việc xuất khẩu sang các thị trường này có xu hướng giảm xuống. Bên cạnh đó là việc ảnh hưởng bởi các vụ kiện chống bán phá giá vào thị trường Mỹ cũng là

một nguyên nhân khiến cho doanh thu giảm xuống. Tuy nhiên cũng có một tín hiệu đáng mừng là sự tăng trưởng mạnh của thị trường Nga khi mà mối quan hệ giữa Nga và các nước phương Tây trở nên căng thẳng. Nga cấm một số mặt hàng thủy sản của phương tây khiến cho cơ hội xuất khẩu cá tra của AAM vào thị trường Nga đã có lợi thế nay càng thuận lợi. Những điều đó khiến cho doanh thu thuần từ hoạt động kinh doanh năm 2014 giảm 94 tỷ đồng tương đương với 17,71%. Tuy nhiên doanh thu của hoạt động tài chính lại đạt hiệu quả. Doanh thu trong lĩnh vực này tăng 5,5 tỷ đồng tương đương với 185,59%. Đây cũng là một yếu tố góp phần duy trì lợi nhuận của công ty.

Mặt khác khi so sánh với trung bình chung của ngành, chúng ta có thể nhận thấy rằng, năm 2012, doanh thu của doanh nghiệp giảm đi 23,54% phù hợp với xu thế của ngành, tuy nhiên con số này của ngành chỉ là giảm 2%. Đến năm 2013, cùng với đà khởi sắc của ngành thủy sản, doanh thu của doanh nghiệp tăng 5,38% tuy nhiên con số này còn khá khiêm tốn so với mức tăng trưởng 20% của ngành. Nhưng sang đến năm 2014, trong khi doanh thu của ngành vẫn tăng trưởng 17% thì doanh nghiệp lại giảm tới 16,58%, điều này cho thấy thị trường của công ty bị ảnh hưởng và giảm sút, thị phần suy giảm, cần có những thay đổi để lấy lại và mở rộng thị trường.

3.3.1.2. Tình hình thực hiện chi phí

Trong giai đoạn 4 năm từ 2011 đến năm 2014, hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty AAM có nhiều chuyển biến rõ rệt, điều này cũng thể hiện trong việc thực hiện chi phí của doanh nghiệp. Đối với doanh nghiệp sản xuất và xuất nhập khẩu thủy sản như AAM, giá vốn hàng bán là một yếu tố quan trọng đóng góp và giá thành sản phẩm. Đối với ngành này, chi phí nguyên vật liệu chính chiếm khoảng 80% -82% giá thành, vật tư bao bì chiếm khoảng 4 – 5% giá thành sản phẩm. Bên cạnh đó, các loại chi phí như chi phí quản lý

doanh nghiệp, chi phí bán hàng hay chi phí tài chính cũng là những khoản đóng góp vào tổng chi phí của doanh nghiệp.

Nhìn vào Biểu đồ 3.3, từ năm 2011 đến năm 2014, tổng chi phí của doanh nghiệp cũng thay đổi theo nhịp của thị trường. Cụ thể, năm 2011, tổng chi phí bao gồm cả giá vốn hàng bán của doanh nghiệp là 587 tỷ đồng, đến năm 2012, do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế thế giới, thị trường xuất khẩu của doanh nghiệp bị ảnh hưởng lớn khiến cho khâu sản xuất bị thu hẹp. Điều này thể hiện ở giá vốn hàng bán đã giảm tới 93,8 tỷ đồng, tương đương với 17,82%. Khi mà tổng chi phí giảm 16,36% thì chi phí quản lý giảm đến 30,83%, điều này cho thấy ý thức cắt giảm chi phí quản lý để làm giảm giá thành trong giai đoạn kinh tế khó khăn. Đến năm 2013, tổng chi phí lại quay đầu tăng lên, sự gia tăng này là do tăng giá vốn hàng bán để phục vụ sản xuất kinh doanh. So với năm 2012, trong năm 2013, giá vốn hàng bán đã tăng 8,85% tương ứng với mức tăng tuyệt đối là 38,3 tỷ đồng. Sản lượng kinh doanh tăng lên trong năm 2013 cũng kéo theo chi phí quản lý tăng thêm 29,28% và chi phí bán hàng tăng thêm 21,69%. Tuy nhiên, do trong năm 2013, doanh nghiệp đã thực hiện khấu trừ dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán trong khi năm 2012 trích lập quỹ này với số tiền gần 2 tỷ đồng, vì thế mà chi phí tài chính năm 2013 đã giảm đi hơn 2,8 tỷ đồng tương đương với tỷ lệ 87,3%. Chính vì thế mà so với năm 2012, tổng chi phí của doanh nghiệp có tăng lên song chỉ tăng ở mức 6,98%.

Đến năm 2014, doanh nghiệp đã áp dụng những công nghệ mới giúp chi phí sản xuất chung để tạo ra sản phẩm giảm từ 218 tỷ đồng năm 2013 xuống còn 144 tỷ đồng năm 2014 điều này giúp cải thiện giá vốn hàng bán giảm đi 15,97%, bên cạnh đó, mặc dù nguyên nhân từ việc doanh số giảm, song việc quản lý chi phí của doanh nghiệp đi theo xu hướng có lợi. Chi phí bán hàng của doanh nghiệp thực hiện thông qua các chi phí dịch vụ mua

ngoài giảm đi rõ rệt, từ 41 tỷ năm 2013 nay chỉ còn 29 tỷ năm 2014. Việc cắt giảm nhân viên không trực tiếp sản xuất kinh doanh (cuối năm 2012 là 741 nhân viên, đến cuối năm 2013 là 674 nhân viên và đến cuối năm 2014 còn 614 nhân viên), cũng giúp cho doanh nghiệp tiết kiệm được một phần chi phí lương cho bộ máy quản lý. Điều này giúp cho chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 2,7 tỷ đồng tương đương với 21,24%. Và như vậy, tổng chi phí của năm 2014 giảm 17,07% tương đương với 89,7 tỷ đồng. Đây cũng là những tín hiệu tốt cho lợi nhuận của doanh nghiệp.

3.3.1.3. Lợi nhuận của công ty

Lợi nhuận là một chỉ tiêu quan trọng bậc nhất đối với doanh nghiệp, Lợi nhuận là một yếu tố có vai trò hết sức quan trọng trong việc phân tích đánh giá hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Vì thế tình hình thực hiện lợi nhuận của công ty là đối tượng nghiên cứu quan trọng trong phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Nhìn vào Bảng 3.3 cũng như Biểu đồ 3.3, chúng ta có thể thấy rằng, từ năm 2011 đến năm 2014, lợi nhuận của công ty có xu hướng giảm xuống dù rằng, đến năm 2014, lợi nhuận của doanh nghiệp có tín hiệu khởi sắc. Tuy nhiên, khi mà năm 2011, lợi nhuận thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh đạt 77,9 tỷ đồng nhưng đến năm 2012 đã giảm xuống còn 13,5 tỷ đồng, nghĩa là đã giảm 64,4 tỷ đồng tương đương với giảm 82,67%. Đến năm 2013, chỉ tiêu này tiếp tục giảm thêm 2,5 tỷ đồng với số tương đối là 18,7%. Nguyên nhân của việc giảm sút lợi nhuận này là do việc giảm doanh thu từ hoạt động sản xuất kinh doanh khi mà sự suy thoái kinh tế thế giới khiến nhu cầu về mặt hàng này có phần giảm sút. Bên cạnh đó là những diễn biến về vụ kiện chống bán phá giá mặt hàng tôm ở thị trường Mỹ cũng là nguyên nhân làm cho doanh thu của doanh nghiệp biến động mạnh kéo theo lợi nhuận giảm xuống. Đến năm 2014, AAM tìm thấy sự khôi phục của thị trường Nga khi mà mối quan hệ giữa Nga

và các nước phương tây trở nên căng thẳng do vấn đề Ukraina. Các biện pháp trừng phạt kinh tế giữa hai bên khiến cho xuất khẩu tôm và cá tra sang thị trường Nga của các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam có nhiều thuận lợi. Là một doanh nghiệp thuộc top 10 trong việc xuất khẩu sang thị trường Nga, yếu tố này giúp doanh nghiệp AAM nâng cao được doanh thu.

Như chúng ta đã đề cập ở trên, lợi nhuận từ hoạt động tài chính có nhiều xáo trộn. Do công ty không kinh doanh trên lĩnh vực tài chính, từ năm 2013, doanh nghiệp đã hạn chế đầu tư trên thị trường chứng khoán, vì thế phần doanh thu từ hoạt động tài chính đến chủ yếu từ khoản lãi tiền gửi có kỳ hạn. Bên cạnh đó là việc hoàn nhập lại các quỹ dự phòng đầu tư chứng khoán khiến cho phần lợi nhuận trong hoạt động tài chính năm 2014 tăng so với năm 2013 tăng 5,34 tỷ đồng.

Trong giai đoạn 2011-2014, bên cạnh lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh và hoạt động tài chính, khoản lợi nhuận khác cũng được coi là một phần của tổng lợi nhuận của doanh nghiệp. Đi vào so sánh các phần thu nhập khác và chi phí khác, chúng ta thấy rằng phần lợi nhuận này của công ty AAM không cao. Duy chỉ có năm 2012, bằng việc thu được tiền nhượng bán tài sản cố định thanh lý giúp cho doanh nghiệp có khoản lợi nhuận 4,3 tỷ đồng, còn lại năm 2013 và năm 2014, phần lợi nhuận này còn thua lỗ lần lượt là 45 triệu đồng năm 2013 và 49 triệu đồng năm 2015.

Như vậy, chúng ta đã phân tích những chỉ tiêu cơ bản của hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp AAM, nếu xét riêng về lợi nhuận thì chúng ta nhận thấy doanh nghiệp làm ăn có lãi mặc dù suy giảm so với giai đoạn trước năm 2011. Tuy nhiên để có một cái nhìn sâu hơn về “sức khỏe” của công ty, chúng ta sẽ tiếp tục đi sâu phân tích các chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp như chỉ tiêu hiệu quả sử dụng tài sản, vốn lưu động, nguồn vốn, chi phí..

Bảng 3.3 : Báo cáo hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty AAM từ 2011 đến 2014

CHỈ TIÊU	Năm 2014	Năm 2013	Năm 2012	Năm 2011	Chênh lệch 2014/2013		Chênh lệch 2013/2012		Chênh lệch 2012/2011	
					Tuyệt đối	Tương đối %	Tuyệt đối	Tương đối %	Tuyệt đối	Tương đối %
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	439 017	533 487	485 567	639 296	-94 470	-17,71	47 920	9,87	-153 729	-24,05
Giá vốn hàng bán	395 912	471 143	432 823	526 645	-75 231	-15,97	38 320	8,85	-93 822	-17,82
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	43 105	62 344	52 744	112 651	-19 239	-30,86	9 600	18,20	-59 907	-53,18
Doanh thu hoạt động tài chính	8 542	2 991	7 703	25 793	5 551	185,59	-4 712	-61,17	-18 090	-70,14
Tổng doanh thu	447 870	536 875	509 462	666 341	-89 005	-16,58	27 413	5,38	-156 879	-23,54
Chi phí tài chính	613	411	3 236	5 139	202	49,15	-2 825	-87,30	-1 903	-37,03
Trong đó: Chi phí lãi vay	334	369	339	1 014	-35	-9,49	30	8,85	-675	-66,57
Chi phí bán hàng	29 113	41 051	33 735	40 979	-11 938	-29,08	7 316	21,69	-7 244	-17,68
Chi phí quản lý doanh nghiệp	10 159	12 898	9 977	14 424	-2 739	-21,24	2 921	29,28	-4 447	-30,83
Tổng chi phí	436 157	525 945	491 638	587 819	-89 788	-17,07	34 307	6,98	-96 181	-16,36
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	11 763	10 975	13 499	77 902	788	7,18	-2 524	-18,70	-64 403	-82,67

Thu nhập khác	311	397	16 192	1 252	-86	-21,66	-15 795	-97,55	14 940	1 193,29
Chi phí khác	360	442	11 867	632	-82	-18,55	-11 425	-96,28	11 235	1 777,69
Lợi nhuận khác	-49	-45	4 325	620	-4	8,89	-4 370	-101,04	3 705	597,58
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	11 714	1 093	17 824	78 522	10 621	971,73	-16 731	-93,87	-60 698	-77,30
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	8 881	8 187	14 001	63 997	694	8,48	-5 814	-41,53	-49 996	-78,12
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VNĐ)	894	824	1 562	6 647	70	8,50	-738	-47,25	-5 085	-76,50

Nguồn: Báo cáo thường niên của công ty (đơn vị: triệu VNĐ)

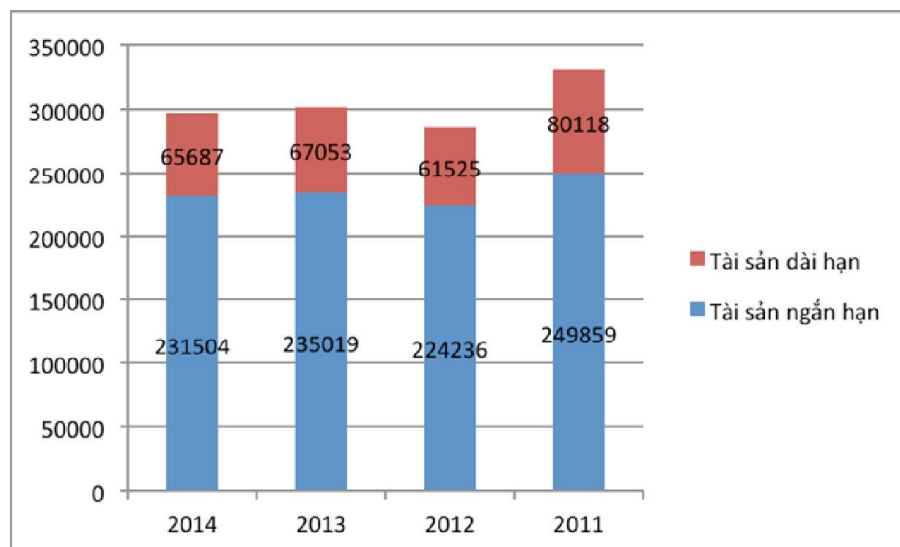
3.3.2. Phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

Tài sản của doanh nghiệp chính là chỉ tiêu có thể thấy dễ dàng nhất của tài chính doanh nghiệp, nó khiến cho nhà đầu tư, nhà quản trị hay các đối tượng quan tâm khác có cái nhìn tổng quan về tình hình tài chính của một doanh nghiệp nói chung. Do đó, ở một khía cạnh cụ thể, phân tích hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh được tiến hành thông qua việc phân tích hiệu quả sử dụng tài sản. Khi phân tích hiệu quả sử dụng tài sản, cần phải nghiên cứu một cách toàn diện cả về thời gian, không gian, môi trường kinh doanh và đồng thời đặt nó trong mối quan hệ với sự biến động giá cả của các yếu tố sản xuất. Vì vậy, việc xây dựng hệ thống các chỉ tiêu tài chính tổng hợp và chi tiết cho từng nhóm tài sản sử dụng trong doanh nghiệp là hết sức cần thiết, làm cơ sở để đưa ra các gợi ý, kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản nhằm khai thác hết công suất của các tài sản đã đầu tư.

3.3.2.1 Phân tích cơ cấu tài sản

Về quy mô tổng tài sản: Trong giai đoạn nghiên cứu từ 2011 đến 2014, quy mô tổng tài sản của Công ty có những biến động tăng giảm liên tục theo các năm. Cụ thể, năm 2011 tổng tài sản của công ty là 329,977 tỷ đồng, đến năm 2012 con số này là 285,761 tỷ đồng, giảm 44,216 tỷ đồng. Nguyên nhân của sự sụt giảm này là do sự thay đổi của tài sản ngắn hạn, các khoản phải thu ngắn hạn, tài sản dài hạn và tài sản cố định gây ra. Sang đến năm 2013, tổng tài sản của công ty lại tăng lên là 302,072 tỷ đồng, tăng 16,311 tỷ đồng nhờ vào việc tăng mạnh các khoản đầu tư tài chính dài hạn và tài sản ngắn hạn cũng như tiền và các khoản tương đương tiền. Năm 2014 chứng kiến sự sụt giảm nhẹ của tổng tài sản công ty, mức giảm là 4,881 tỷ đồng, do sự sụt giảm của các khoản phải thu ngắn hạn, tài sản cố định và tài sản dài hạn. Như vậy, trên toàn bộ giai đoạn 2011-2014, tổng tài sản của doanh nghiệp tăng trưởng theo hình sin, thể hiện sự biến động của tình hình tài sản doanh nghiệp trong

bối cảnh thị trường có nhiều thử thách và bất lợi, cũng phần nào cho thấy tính chưa bền vững trong phát triển sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.



Biểu đồ 3.4 : Cơ cấu tài sản giai đoạn 2011-2014

Nguồn: Tính toán của tác giả

Về cơ cấu các khoản mục tài sản: So sánh tương quan giữa tài sản ngắn hạn và tài sản dài hạn ta thấy, cơ cấu tài sản của doanh nghiệp với đặc trưng chủ yếu là tài sản ngắn hạn. Trong toàn giai đoạn 2011-2014, tỷ trọng tài sản ngắn hạn trên tổng tài sản doanh nghiệp luôn ở mức 75% đến 78% và có xu hướng tăng nhẹ (xem biểu đồ). Nếu như năm 2011, tổng giá trị tài sản ngắn hạn là 249,859 tỷ đồng chiếm 75,7% thì đến năm 2014, tổng giá trị tài sản ngắn hạn giảm còn 231,504 tỷ đồng chiếm 77,9%. Ngược lại, tỷ trọng tài sản dài hạn trên tổng tài sản doanh nghiệp chiếm trung bình 23% trên toàn giai đoạn, và có xu hướng giảm nhẹ. Nếu như năm 2011, tổng giá trị tài sản dài hạn là 80,118 tỷ đồng chiếm 24,2% thì đến năm 2014, con số này là 65,687 tỷ đồng, chiếm 22,1%. Lý giải cho cơ cấu tài sản của doanh nghiệp chính là sự đặc trưng của ngành nghề kinh doanh. Doanh nghiệp sản xuất kinh doanh trong lĩnh vực chế biến xuất khẩu thủy sản. Do đó, tài sản dài hạn chủ yếu là tài sản cố định như nhà xưởng, dây chuyền công nghệ, mà đối với lĩnh vực

ngành nghề kinh doanh này thì tỷ trọng tài sản dài hạn trên tổng tài sản như thể này cũng là hợp lý; chủ yếu tài sản của doanh nghiệp tồn tại dưới dạng tài sản ngắn hạn với lượng hàng hóa tồn kho và hàng xuất bán nhưng chưa thu hồi tiền (các khoản phải thu ngắn hạn). Với tính chất đặc thù như vậy, khi phân tích cơ cấu tài sản doanh nghiệp, rất cần thiết phải phân tích chi tiết hơn cơ cấu tài sản ngắn hạn, loại tài sản chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản doanh nghiệp.

Đối với tài sản ngắn hạn: Khoản mục này có xu hướng giảm nhẹ về con số tuyệt đối nhưng lại tăng về con số tương đối. So sánh với trung bình chung của ngành thủy sản, thì chỉ tiêu này cũng tăng lên trong giai đoạn 2010-2014, với mức dao động từ 68% năm 2010 lên tới 74% năm 2014, tuy nhiên chỉ tiêu tài sản ngắn hạn trên tổng tài sản của AAM đều cao hơn trung bình chung của ngành. Chính vì vậy, mặc dù tỷ trọng trên tổng tài sản phản ánh đặc trưng của ngành nghề kinh doanh, nhưng việc tăng tỷ trọng tài sản ngắn hạn cũng cho thấy sự bất ổn nhẹ trong tình hình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Trong tài sản ngắn hạn, hàng tồn kho và các khoản phải thu ngắn hạn của doanh nghiệp chiếm tỷ trọng cao nhất. Năm 2011, hai khoản mục hàng tồn kho và các khoản phải thu ngắn hạn chiếm tới 72,8% tổng tài sản ngắn hạn. Con số này vẫn duy trì ở các năm 2012 và 2013 thì giảm nhẹ. Đến năm 2014, tỷ trọng hai khoản mục này là 60,3%. Việc giảm tỷ trọng này chủ yếu là do sự giảm của các khoản phải thu ngắn hạn, còn hàng tồn kho lại có xu hướng tăng lên về mặt tỷ trọng. Cụ thể, nếu như năm 2011 tỷ trọng hàng tồn kho trong tổng tài sản ngắn hạn là 34,8% thì đến năm 2014, con số này là 42,9%. Việc gia tăng tỷ trọng hàng tồn kho dẫn đến việc tăng chi phí lưu kho, bảo quản hàng tồn kho, cũng như chứng tỏ việc doanh số hàng bán ra của doanh nghiệp sẽ giảm sút hay nói chính xác hơn là sự suy giảm của tỷ trọng doanh số bán ra so với doanh số doanh nghiệp sản xuất chế biến. Để giải thích cho nguyên nhân này,

quản lý doanh nghiệp cho rằng sự biến động xấu của tình hình thị trường, đặc biệt đối với các thị trường xuất khẩu dẫn đến hàng hóa lưu chuyển giảm sút, và hàng tồn kho tăng. Tuy nhiên đó chỉ là nguyên nhân khách quan, công ty nên tính toán đến hiệu quả quản lý hàng tồn kho và hiệu quả các biện pháp kích cầu thị trường của công ty đã thực sự hiệu quả chưa.

Một khoản mục đáng lưu ý trong tổng tài sản ngắn hạn là các khoản phải thu ngắn hạn đối với hai đối tượng khách hàng: khách hàng trong nước và khách hàng nước ngoài. Trong đó, tỷ trọng khoản phải thu đối với khách hàng nước ngoài chiếm đa số. Nếu như năm 2011, giá trị các khoản phải thu ngắn hạn là 96,8 tỷ đồng thì đến năm 2014 con số này giảm xuống còn 47,5 tỷ đồng. Đây là tín hiệu đáng mừng của công ty, bởi các khoản phải thu là tài sản của doanh nghiệp được các doanh nghiệp khác chiếm dụng vốn. Nếu tỷ trọng của khoản mục này lớn sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến khả năng quay vòng vốn của doanh nghiệp.

Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn, báo cáo tài chính của doanh nghiệp ghi nhận sự tăng đáng kể của các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn. Từ năm 2011, giá trị các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn của doanh nghiệp là hơn 2 tỷ đồng thì đến năm 2014, con số này là 18 tỷ đồng. Rõ ràng doanh nghiệp tìm ra hướng đi kinh doanh cho mình bằng việc tăng cường các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn để bù đắp vào sự sụt giảm doanh số bán ra của mình, do những biến động xấu của thị trường, mà môi liên hệ mật thiết nhất thể hiện điều này là sự gia tăng của hàng tồn kho của doanh nghiệp. Mặt khác, nhìn vào tỷ trọng tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp, khoản mục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản, ta thấy khoản mục tiền và các tài sản tương đương tiền chiếm tỷ trọng khá cao. Trong toàn giai đoạn 2011-2014, khoản mục này đều chiếm từ 19% đến 24%. Đây không phải là tín hiệu đáng mừng của doanh nghiệp, bởi tài sản tồn tại dưới dạng tiền mặt nhiều thì khả năng chuyển hóa vốn vào sản xuất kinh doanh để sinh lời sẽ giảm sút.

Đối với tài sản dài hạn:

Ngược lại với mức cao hơn trung bình chung của ngành thủy sản trong chỉ tiêu tài sản ngắn hạn, thì tỷ trọng tài sản dài hạn của công ty AAM thấp hơn so với mặt bằng chung. Tỷ trọng tài sản dài hạn của AAM cũng giảm theo xu thế chung của thị trường trong giai đoạn từ 2010-2014 từ khoảng 24,2% xuống 22% trong khi trung bình ngành giảm từ 32% năm 2010 xuống 26% năm 2014, tuy nhiên việc thấp hơn trung bình ngành không phải là một điều đáng báo động khi mà các hạng mục trong cơ cấu tài sản dài hạn của công ty ổn định.

Khoản mục đáng lưu ý nhất trong cơ cấu tài sản dài hạn là tài sản cố định. Năm 2011, tỷ trọng tài sản cố định trong tổng tài sản dài hạn chiếm tới 92,9% nhưng đến năm 2014, con số này giảm còn 68,5% ngược lại với xu hướng biến động của các khoản đầu tư tài chính dài hạn. Nếu như năm 2011, các khoản đầu tư tài chính dài hạn chỉ là 4,2 tỷ đồng, chiếm 0,26% thì đến năm 2014, mục này đạt 18,9 tỷ đồng, chiếm tới 28,9%. Sự gia tăng nhanh chóng của các khoản đầu tư tài chính dài hạn cộng với sự gia tăng đáng kể của các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn cho thấy, đây là chiến lược của công ty để bù đắp lại sự ảm đạm trong sản xuất và kinh doanh sản phẩm thủy sản do các biến động thị trường.

Như vậy, việc phân tích về cơ cấu tài sản từ tổng quan đến chi tiết có thể cung cấp cho nhà quản trị, nhà đầu tư cái nhìn toàn cảnh về tình hình hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên để đánh giá sâu hơn, cần xem xét những chỉ tiêu đánh giá hiệu quả cụ thể như sức sản xuất của tài sản, sức sinh lời của tài sản, suất hao phí của tài sản.. như đề cập dưới đây.

3.3.2.2 Các chỉ số phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

a. Hiệu suất sử dụng tài sản

Hiệu suất sử dụng tài sản được xác định bằng tỷ lệ doanh thu thuần trên tài sản bình quân (SOA). Dựa trên số liệu trong báo cáo kết quả hoạt động

kinh doanh của doanh nghiệp, ta có thể thấy, từ năm 2012 đến 2014, tỷ số SOA của doanh nghiệp lần lượt là 1,58; 1,82; 1,47 (Bảng 3.4). Có nghĩa là doanh nghiệp đầu tư 1 đồng tài sản thì tạo ra từ 1,47 đến 1,82 đồng doanh thu. Chỉ tiêu này càng cao, chứng tỏ tài sản vận động càng nhanh, góp phần tăng doanh thu và tạo điều kiện nâng cao lợi nhuận cho doanh nghiệp. So sánh với thực tế doanh nghiệp, mặc dù chỉ tiêu này các năm đều lớn hơn 1 song so sánh với chỉ tiêu bình quân ngành thì vẫn còn thấp, chứng tỏ doanh nghiệp chưa sử dụng thực sự hiệu quả tài sản để tạo ra doanh thu như kì vọng.

Bảng 3.4 : Các chỉ tiêu phân tích hiệu quả sử dụng tài sản

Chỉ tiêu	2014	2013	2012
Hiệu suất sử dụng tài sản (TR thuần/TS bình quân) (SOA) (%)	1,47	1,82	1,58
Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản bình quân (ROA) (%)	2,96	2,79	4,55

Nguồn: Tính toán của tác giả

b. Suất sinh lời của tài sản (ROA)

Khả năng tạo ra lợi nhuận sau thuế của tài sản (ROA) mà doanh nghiệp sử dụng cho hoạt động kinh doanh, chỉ tiêu này được tính là tỷ lệ giữa lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản bình quân.

Chỉ tiêu này cho biết, trong một kỳ phân tích, doanh nghiệp đầu tư 1 đồng tài sản, thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp, chỉ tiêu này cao chứng tỏ hiệu quả sử dụng tài sản của doanh nghiệp là tốt, góp phần nâng cao khả năng đầu tư của chủ doanh nghiệp.

Từ những số liệu trong báo cáo tài chính của doanh nghiệp từ năm 2012 đến 2014, chỉ tiêu ROA của doanh nghiệp được tính toán lần lượt là

4,55; 2,79; 2,96. So sánh với chỉ tiêu ROA toàn ngành thủy sản là 4 năm 2014 và giảm xuống còn 2 năm 2012, ta thấy chỉ tiêu ROA của doanh nghiệp luôn cao hơn chỉ tiêu bình quân toàn ngành, tuy nhiên mức cao hơn chưa đạt như kì vọng. Điều này chứng tỏ suất sinh lời của tài sản là chấp nhận được, song hiệu quả sinh lời từ tài sản vẫn chưa đáp ứng được mục tiêu, chiến lược doanh nghiệp đề ra trong kế hoạch hoạt động của mình.

Ngoài ra để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến sức sinh lời của tài sản ta có thể biến đổi chỉ tiêu ROA theo mô hình tài chính Dupont:

$$\begin{array}{l}
 \text{Tỷ suất} \\
 \text{sinh lời} \\
 \text{của tài} \\
 \text{sản (ROA)}
 \end{array}
 = \frac{\text{Lợi nhuận} \\
 \text{sau thuế}}{\text{Tài sản bình} \\
 \text{quân}}
 = \frac{\text{Lợi nhuận} \\
 \text{sau thuế}}{\text{Doanh thu} \\
 \text{thuần}}
 \times \frac{\text{Doanh thu} \\
 \text{thuần}}{\text{Tài sản bình} \\
 \text{quân}}$$

$$\begin{array}{l}
 \text{Tỷ suất sinh lời} \\
 \text{của tài sản} \\
 \text{(ROA)}
 \end{array}
 = \begin{array}{l}
 \text{Tỷ suất sinh lời} \\
 \text{của doanh thu} \\
 \text{(ROS)}
 \end{array}
 \times \begin{array}{l}
 \text{Hiệu suất sử} \\
 \text{dụng tài sản} \\
 \text{(SOA)}
 \end{array}$$

Nhìn vào quan hệ trên ta thấy muốn cải thiện khả năng sinh lời của tài sản có thể tác động vào 2 nhân tố vào sức sinh lời của doanh thu thuần và hiệu suất sử dụng tài sản. Như phân tích ở trên, rõ ràng trong hai nhân tố sức sinh lời của doanh thu và hiệu suất sử dụng tài sản, với tình hình thực tế trên của công ty, doanh nghiệp nên chú ý cải thiện hiệu suất sử dụng tài sản để đạt được khả năng sinh lời của tài sản tốt hơn tình hình hiện nay. Đặc biệt, soi xét với việc phân tích cơ cấu tài sản, thì cần cải thiện khoản mục tiền và các khoản thanh toán bằng tiền, các khoản phải thu ngắn hạn trong đó chú trọng đến khách hàng nước ngoài là đối tượng chiếm tỷ trọng lớn nhất và thúc đẩy kích cầu nhằm giảm số lượng hàng tồn kho của doanh nghiệp. Có như vậy mới có thể tăng khả năng chuyển hóa tài sản dưới dạng đóng băng vào chu trình sản xuất kinh doanh nhằm nâng cao khả năng sinh lời của tài sản.

3.3.3. Phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động

Trước tiên phải hiểu về vốn lưu động. Trong quá trình vận động thực tế vốn lưu động phản ánh theo hình thái tồn tại dưới hình thức tài sản lưu động. Tài sản lưu động gồm: nguyên vật liệu dự trữ, sản phẩm dở dang, thành phẩm, hàng hoá..... Trong bảng cân đối kế toán vốn lưu động được biểu hiện bên nguồn vốn và tài sản lưu động được thể hiện bên tài sản.

Việc phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động rất phức tạp nhưng lại rất quan trọng do đặc điểm riêng của tài sản lưu động đã chi phối quá trình phân tích. Tài sản lưu động tiến hành chu chuyển không ngừng trong quá trình sản xuất kinh doanh nhưng qua mỗi chu kỳ sản xuất kinh doanh nó lại trải qua nhiều hình thái khác nhau (tiền - hàng tồn kho - phải thu - tiền). Tài sản lưu động bao gồm nhiều loại tài sản khác nhau về tính chất, vị trí trong quá trình sản xuất như: tiền, các loại hàng tồn kho, các khoản phải thu, các khoản đầu tư ngắn hạn.

Các chỉ số phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động được tính toán và tổng hợp theo bảng sau:

Bảng 3.5 : Hiệu quả sử dụng vốn lưu động

Chỉ tiêu	2014	2013	2012
Số lần luân chuyển hàng tồn kho = giá vốn hàng bán/ hàng tồn kho trung bình	1,03	1,14	1,08
Số lần thu nợ phải thu= doanh thu/bình quân các khoản phải thu	1,95	2,32	1,65
Số ngày thu tiền bình quân = 360/vòng quay các khoản phải thu	184,41	155,43	218,12
Số lần thanh toán nợ người bán = doanh số mua hàng thường niên/bình quân các khoản phải trả	2,62	3,59	3,31

Nguồn: Tác giả tính toán theo báo cáo thường niên

3.3.3.1 Đối với các loại tiền

Loại vốn lưu động này bao gồm tiền mặt và các khoản tương đương tiền. Tiền mặt dự trữ nhiều hay ít sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động thanh toán và hiệu quả sử dụng đồng tiền. Trên thực tế, doanh nghiệp luôn duy trì khoản mục này ở mức tương đối cao. Năm 2011, tiền và các khoản tương đương tiền là 49,6 tỷ đồng, sang đến 2014 con số này có xu hướng tăng lên là 55,8 tỷ đồng. Trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, khoản tiền và các khoản tương đương tiền sẽ được dùng để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn, dài hạn, chuyển sang đầu tư tài chính... trong đó, thực hiện chuyển dịch vốn lưu động gồm có các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn, các khoản thanh toán ngắn hạn như phải trả người bán, trả lương và các khoản kèm lương cho người lao động, trích lập dự phòng... Việc duy trì khoản mục tiền mặt và các khoản tương đương tiền ở mức độ cao như của doanh nghiệp sẽ đảm bảo khả năng thanh toán tốt đối với các khoản thanh toán ngắn hạn và việc trả lương cho người lao động. Điều này được thể hiện ở việc doanh nghiệp luôn duy trì mức phải trả cho người bán ở mức thấp, nghĩa là việc thanh toán cho người bán rất kịp thời (ở đây người bán chính là người cung cấp nguyên vật liệu đầu vào mặt hàng thủy hải sản mà đối tượng chính là những người nông dân, các chủ cung ứng nguyên liệu chưa sơ chế). Thông qua biểu hiện trong bảng báo cáo tài chính doanh nghiệp, tác giả còn ghi nhận mức phải trả ngắn hạn khác rất thấp, thậm chí khi soi xét sang cả nợ dài hạn của doanh nghiệp đối với người bán là không có. Điều này chứng tỏ khả năng thanh toán rất tốt của doanh nghiệp đối với các khoản mục của vốn lưu động. Rõ ràng rằng, việc luân chuyển vốn lưu động từ khoản mục tiền và các khoản tương đương tiền là khá tốt. Song nếu so sánh giữa tỷ trọng tiền và các khoản tương đương tiền với các khoản thanh toán ngắn hạn, trả lương, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn cho thấy tính áp đảo của tỷ trọng tiền mặt. Điều này

cũng dự báo hiệu quả sử dụng tiền mặt chưa thực sự cao của doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp dự trữ quá nhiều tiền mặt mà không chuyển hóa được sang sản xuất kinh doanh thì rõ ràng hiệu quả sử dụng vốn lưu động còn tiềm ẩn rất nhiều rủi ro cũng như “điểm tối” trong xem xét tổng thể hiệu quả sử dụng vốn doanh nghiệp.

3.3.3.2 Đối với các loại hàng tồn

Hàng tồn kho là một loại tài sản dự trữ với mục đích đảm bảo cho hoạt động sản xuất được tiến hành một cách bình thường liên tục và đáp ứng nhu cầu của thị trường. Mức độ tồn kho của từng loại cao hay thấp phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố như: loại hình kinh doanh, chế độ cung cấp đầu vào, mức độ tiêu thụ sản phẩm, thời vụ trong năm. Để đảm bảo cho sản xuất được tiến hành liên tục đồng thời đáp ứng đủ nhu cầu của khách hàng, mỗi doanh nghiệp cần có một mức độ tồn kho hợp lý. Do đó, mức độ tồn kho hợp lý là một chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động. Nó được thể hiện qua số lần luân chuyển hàng tồn kho (được xác định bằng tỷ lệ giá vốn hàng bán/hàng tồn kho trung bình).

Theo tính toán từ số liệu thực tế trong bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, số lần luân chuyển hàng tồn kho từ năm 2012 đến 2014 lần lượt là 1,08; 1,14 và 1,02. Theo như biến động của thị trường, số lần luân chuyển hàng tồn kho của doanh nghiệp giảm xuống là phù hợp với xu thế. So sánh với chỉ tiêu số lần luân chuyển hàng tồn kho theo trung bình trung của ngành giảm từ 4,21 năm 2011 xuống còn 3,63 năm 2014, có thể nói, đối với thực tế công ty AAM, số lần luân chuyển hàng tồn kho của doanh nghiệp như vậy là thấp, có nghĩa là doanh nghiệp đang bị ứ đọng hàng tồn. Điều này có thể giải thích được khi trong giai đoạn 2011-2014, thị phần của doanh nghiệp ở nước ngoài có xu hướng chững lại, doanh nghiệp cũng không mở rộng được nhiều thị trường khác với các thị trường

truyền thông, và ngay tại thị trường trong nước, doanh số hàng bán cũng không thật sự ấn tượng. Lý giải này hoàn toàn có cơ sở khi doanh nghiệp tăng mạnh các khoản đầu tư ngắn hạn khác, nghĩa là khi mà doanh nghiệp thấy khả năng chững lại của doanh số bán ra trên thị trường, thì việc đầu tư các khoản ngắn hạn khác sẽ là sự bù đắp có ý nghĩa.

3.3.3.3 Đối với các khoản phải thu

Chỉ tiêu đo lường hiệu quả vốn lưu động đối với các khoản phải thu được phản ánh qua số lần thu nợ phải thu (được đo lường bằng tỷ lệ doanh thu trên bình quân các khoản phải thu). Chỉ số lần thu nợ phải thu phản ánh tốc độ biến đổi các khoản phải thu thành tiền mặt. Hệ số này càng lớn chứng tỏ tốc độ thu hồi nợ của doanh nghiệp càng nhanh, khả năng chuyển đổi các khoản nợ phải thu sang tiền mặt cao, điều này giúp cho doanh nghiệp nâng cao luồng tiền mặt, tạo ra sự chủ động trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất. Ngược lại, nếu hệ số này càng thấp thì số tiền của doanh nghiệp bị chiếm dụng ngày càng nhiều, lượng tiền mặt sẽ ngày càng giảm, làm giảm sự chủ động của doanh nghiệp trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất và có thể doanh nghiệp sẽ phải đi vay ngân hàng để tài trợ thêm cho nguồn vốn lưu động này.

Từ các số liệu trong báo cáo kết quả kinh doanh và bảng cân đối kế toán, ta tính được chỉ số lần thu nợ phải thu các năm 2012-2014 lần lượt là 1,65; 2,31; 1,95. Theo đó, hệ số ngày thu tiền bình quân các năm 2012-2014 lần lượt là 218; 155,4; 184 ngày. Kết hợp hai chỉ tiêu trên có thể thấy doanh nghiệp vẫn chưa quản lý hiệu quả khoản phải thu, chỉ tiêu số lần thu nợ phải thu qua các năm vẫn còn khá thấp, ngược lại hệ số ngày thu tiền bình quân là khá cao. Đối chiếu với con số tuyệt đối và con số tỷ trọng của khoản phải thu ngắn hạn trong bảng cân đối kế toán cho thấy, khoản phải thu ngắn hạn chiếm tới hơn 20% tỷ trọng tài sản ngắn hạn hình thành chủ yếu lên vốn lưu động

của doanh nghiệp, trong đó khoản phải thu ngắn hạn chủ yếu là của khách hàng ngoài nước. Điều này đồng nghĩa với việc các đối tác nước ngoài có khả năng chiếm dụng vốn khá lớn của doanh nghiệp. Tất nhiên khi xem xét cơ cấu nguồn vốn cho thấy, doanh nghiệp có tới hơn 80% vốn chủ sở hữu, vốn vay là không có, nên việc hiệu quả quản lý khoản phải thu mặc dù chưa cao nhưng hậu quả tác động tiêu cực lên khả năng tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất là ít. Điều này không đồng nghĩa với việc không cần phải xem xét để đưa ra giải pháp nâng cao hiệu quả quản lý khoản phải thu, bởi, nếu doanh nghiệp mở rộng qui mô, mà phải đi vay vốn ngân hàng thì rõ ràng tình hình quản lý khoản phải thu như thế này sẽ có tác động tiêu cực đáng kể đến khả năng chuyển hóa vốn vào sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

3.3.3.4 Đối với các khoản phải trả

Tương tự như chỉ số đo lường hiệu quả quản lý các khoản phải thu, đối với các khoản phải trả, chỉ số lần thanh toán nợ người bán phản ánh khả năng chiếm dụng vốn của doanh nghiệp đối với nhà cung cấp. Chỉ số quá thấp có thể ảnh hưởng không tốt đến xếp hạng tín dụng của doanh nghiệp.

Nếu chỉ số này quá nhỏ (các khoản phải trả lớn), sẽ tiềm ẩn rủi ro về khả năng thanh khoản. Tuy nhiên, cũng cần lưu ý việc chiếm dụng khoản vốn này có thể sẽ giúp doanh nghiệp giảm được chi phí về vốn, đồng thời thể hiện uy tín về quan hệ thanh toán đối với nhà cung cấp và chất lượng sản phẩm đối với khách hàng.

Đối chiếu với thực tế doanh nghiệp, từ 2012-2014, số lần thanh toán nợ người bán lần lượt là 3,31; 3,59 và 2,62. So sánh với con số tuyệt đối tại bảng cân đối kế toán ta thấy, doanh nghiệp có tỷ trọng các khoản phải trả là nhỏ so với tổng nguồn vốn của doanh nghiệp, số lần thanh toán nợ người bán là cao. Điều này chứng tỏ tiềm lực tài chính dồi dào của doanh nghiệp (chủ yếu là vốn chủ sở hữu), và khả năng thanh toán của doanh nghiệp là tốt. Tuy nhiên

đứng trên góc độ chiếm dụng vốn và những lợi ích của việc chiếm dụng vốn thì chỉ tiêu này chưa hẳn đã là tốt, khi mà các khoản phải thu của doanh nghiệp chiếm tỉ trọng cao, ngược lại các khoản phải trả của doanh nghiệp chiếm tỉ trọng thấp. Hay nói cách khác, doanh nghiệp bị chiếm dụng vốn nhiều hơn là đi chiếm dụng vốn.

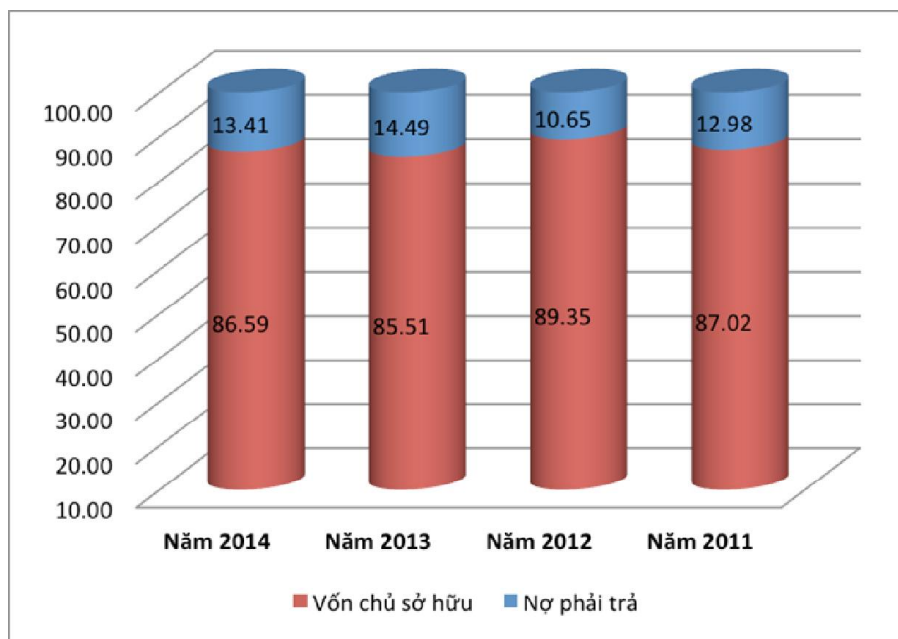
Như vậy, thông qua việc phân tích hiệu quả sử dụng vốn lưu động của doanh nghiệp, ta thấy hiệu quả sử dụng vốn lưu động của doanh nghiệp chưa thực sự tốt, điều này sẽ ảnh hưởng đến khả năng dịch chuyển vốn từ tiền sang hàng rồi quay trở lại thành tiền trong chu trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

3.3.4. Phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn

Việc sử dụng hiệu quả nguồn vốn có vai trò quan trọng trong kinh doanh vì nó có thể phát huy hết sức mạnh vốn của doanh nghiệp hoặc tận dụng được nguồn vốn bên ngoài. Nguồn vốn của doanh nghiệp được hiểu là nguồn hình thành nên các tài sản của doanh nghiệp. Theo phân loại thì nguồn vốn doanh nghiệp thường bao gồm 2 nguồn cơ bản: *nguồn vốn chủ sở hữu và nợ phải trả*.

Nguồn vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp bao gồm nguồn vốn kinh doanh, các quỹ của doanh nghiệp, lợi nhuận chưa phân phối và các nguồn vốn khác như kinh phí xây dựng cơ bản, kinh phí sự nghiệp.... Bên cạnh nguồn vốn chủ sở hữu các doanh nghiệp còn phải đi vay, chiếm dụng vốn để phục vụ cho quá trình kinh doanh đó chính là nợ phải trả. Nợ phải trả bao gồm nợ ngắn hạn và nợ dài hạn. Chính vì thế, việc phân tích nguồn vốn này là chỉ tiêu quan trọng để đánh giá mức độ tự chủ trong hoạt động tài chính của doanh nghiệp cũng như hiệu quả sử dụng nguồn vốn mà doanh nghiệp chiếm dụng được từ các đối tượng bên ngoài.

3.3.4.1. Phân tích cơ cấu nguồn vốn



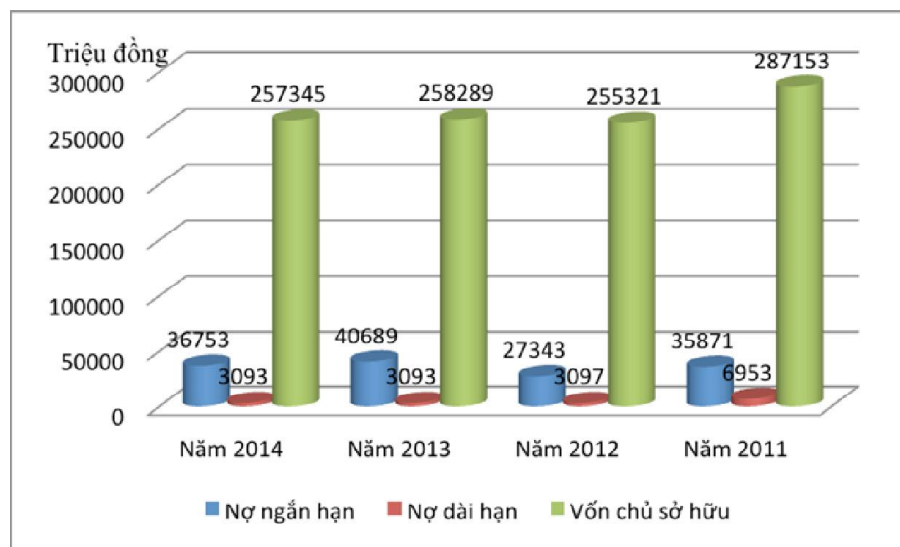
Biểu đồ 3.5 : Cơ cấu nguồn vốn của công ty AAM

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên bảng CĐKT

Dựa vào đồ thị trên chúng ta có thể nhận thấy rằng, cơ cấu nguồn vốn của công ty AAM tương đối ổn định, mặc dù có sự biến động nhưng sự thay đổi tỷ lệ vốn chủ sở hữu và nợ phải trả không quá lớn. Cụ thể, nguồn vốn chủ sở hữu qua 4 năm từ 2011 đến 2014 vẫn trên 85% cơ cấu vốn. Nợ phải trả năm 2013 là 14,49% và con số này của năm 2014 là 13,41%. So sánh với trung bình ngành thủy sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng nguồn vốn của ngành chỉ dao động trong khoảng từ 30 đến 40%. Đây có thể coi là một trong những lợi điểm của công ty AAM, điều này giúp cho công ty có thể ổn định hơn trong sản xuất mà giảm bớt gánh nặng nợ phải trả. Tỷ trọng vốn chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn của công ty là rất cao so với mặt bằng chung của ngành thủy sản.

Xét trên cơ cấu nợ phải trả bao gồm nợ ngắn hạn và nợ dài hạn. Dựa vào Biểu đồ 3.6 ta nhận thấy rằng, nợ dài hạn được duy trì không thay đổi trong các năm từ 2012 đến 2014 luôn đạt mức 3 tỷ đồng. Chính vì thế việc

thay đổi cơ cấu nợ phải trả đều do việc tăng giảm nợ ngắn hạn – chiếm phần lớn trong cơ cấu nợ phải trả của doanh nghiệp.



Biểu đồ 3.6 : Cơ cấu nợ phải trả và vốn chủ sở hữu của công ty AAM từ năm 2011-2014

Nguồn : Bảng cân đối kế toán của công ty AAM (đơn vị : triệu đồng)

3.3.4.2 Phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu

Các nhà đầu tư thường coi trọng đến chỉ tiêu hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu vì họ quan tâm đến khả năng thu được lợi nhuận so với vốn mà họ bỏ ra để đầu tư, với mục đích tăng cường kiểm soát và bảo toàn vốn phát triển.

Để phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn chủ sở hữu, người ta thường sử dụng chỉ số Tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE) là một chỉ tiêu quan trọng nhằm đánh giá hiệu quả sử dụng vốn của chủ sở hữu. Tỷ số này đơn thuần được tính bằng tỷ lệ lợi nhuận sau thuế chia cho vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên ngoài việc phân tích chỉ số Tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE) thì để có cái nhìn sâu hơn, phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ROE ta còn có thể sử dụng mô hình tài chính Dupont như sau:

$$ROE = ROS \times SOA \times AOE$$

Bảng 3.6 : Các chỉ tiêu phân tích hiệu quả sử dụng nguồn vốn của công ty AAM

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2013	Năm 2012	Năm 2011
Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân (ROE)	3,44	3,19	5,16	22,11
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần (ROS)	2,02	1,53	2,88	10,01
Hiệu suất sử dụng tài sản (TR thuần/TS bình quân) (SOA)	1,47	1,82	1,58	
Tài sản bình quân trên vốn chủ sở hữu (AOE)	1,16	1,14	1,21	
Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản bình quân (ROA)	2,96	2,79	4,55	19,35
Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu (TR/vốn chủ sở hữu)	1,70	2,08	1,79	
Sức sinh lời của nguồn vốn (LN trước thuế + lãi vay)/Vốn bình quân	4,02	3,84	5,90	

Nguồn: Tính toán của tác giả

Dựa vào Bảng 3.6, chúng ta có thể nhận thấy, giai đoạn từ 2011 đến 2013, chỉ tiêu ROE giảm mạnh. Nếu như năm 2011, ROE của công ty AAM là 22,11 thì năm 2012 chỉ còn là 5,16. Con số này tiếp tục giảm thêm trong năm 2013 xuống còn 3,19. Mặc dù đến năm 2014, chỉ tiêu này có dấu hiệu khởi sắc tăng lên 3,44. ROE bằng 3,44 thể hiện rằng, cứ 100 đồng vốn chủ sở hữu bỏ ra thì sẽ thu được 3,44 đồng lợi nhuận sau thuế. Nếu so sánh với mặt bằng chung của ngành thủy sản thì năm 2011, công ty có chỉ ROE rất cao 22,11 so với mức 16 của ngành. Tuy nhiên từ năm 2012 đến năm 2014, chỉ tiêu ROE của công ty so với mặt bằng chung của ngành (5 năm 2014), chưa đạt kết quả tốt và có thể nói hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu có giảm sút.

Dựa vào mô hình tài chính của Dupont: chúng ta phân tích sự biến động này do ảnh hưởng của 3 yếu tố: ROS, SOA và AOE.

ROS – tỷ suất sinh lời của doanh thu thuần đo bằng tỷ số giữa lợi nhuận sau thuế và doanh thu thuần cũng giảm mạnh trong giai đoạn 2011 đến 2013, từ 10,01 năm 2011 xuống 2,88 năm 2012 và chỉ còn 1,53 năm 2013. Tuy nhiên đến năm 2014, tỷ suất này tăng lên 2,02. ROS giảm nhanh như vậy, thể hiện rằng tốc độ giảm của lợi nhuận giảm nhanh hơn tốc độ giảm của doanh thu thuần, điều này cho thấy ngoài sự sụt giảm của hoạt động sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp trong giai đoạn 2011 đến 2013 còn chịu sự tác động của sự sụt giảm hoạt động trong lĩnh vực tài chính và các khoản thu nhập khác nữa. Đến năm 2014, chỉ số ROE của công ty AAM đã tăng lên so với năm 2013 (2,02 so với 1,53). Điều này cho thấy tín hiệu tốt từ thị trường cũng như việc tiết giảm chi phí để tăng lợi nhuận. ROS bằng 2,02 thể hiện rằng, cứ 100 đồng doanh thu thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh thì sẽ thu được 2,02 đồng lợi nhuận. Mặc dù chỉ tiêu này của công ty không quá cao nhưng so với mặt bằng chung ROS của ngành (1%) thì đây là một kết quả tốt.

Hiệu suất sử dụng tài sản – SOA cũng có sự suy giảm từ năm 2012 đến năm 2014, năm 2012, SOA của công ty là 1,58, sau năm 2013, chỉ tiêu này tăng lên 1,82 thì đến năm 2014 lại giảm xuống 1,47. Như vậy nếu đem so sánh năm 2014 với năm 2013, chúng ta thấy rằng, số vòng quay tài sản giảm đi 0,35 vòng. Điều này thể hiện doanh thu thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh giảm sút so với mức thay đổi tài sản, và có thể thấy rằng, tài sản của công ty vận động chậm và nó có thể xem là một nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận của vốn chủ sở hữu ROE.

Hệ số tài sản so với vốn chủ sở hữu AOE được đo bằng tỷ lệ tài sản bình quân trên vốn chủ sở hữu. Tỷ lệ này thay đổi qua các năm giảm từ 1,21 năm 2012 xuống 1,14 năm 2013 và tăng nhẹ lên 1,16 năm 2014. Tỷ lệ này ở

mức thấp như vậy, cho thấy sự an toàn trong kinh doanh tuy nhiên nó cũng thể hiện tỷ trọng cao của vốn chủ sở hữu. Cũng là một yếu tố cho thấy nguồn vốn chủ sở hữu chưa phát huy hết hiệu quả của mình.

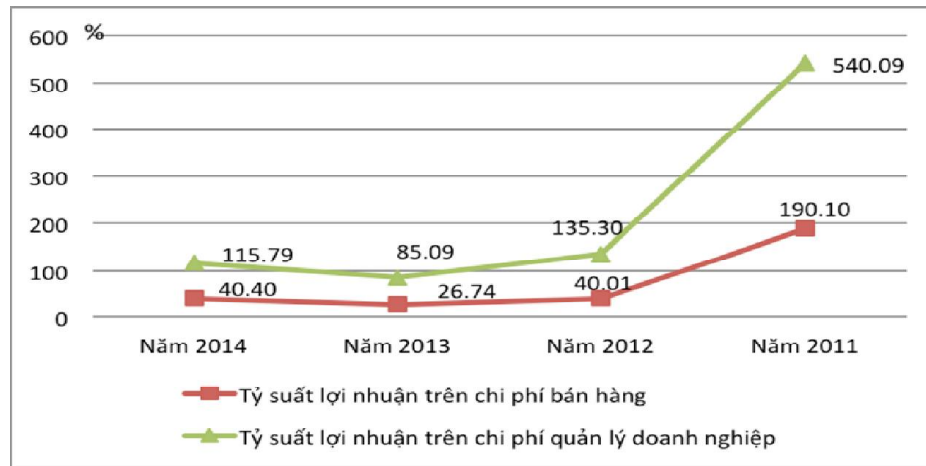
Bên cạnh việc phân tích chỉ số tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu, để đánh giá thêm về hiệu quả của nguồn vốn, chúng ta cùng phân tích thêm hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu cũng như suất hao phí của nguồn vốn này.

Hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu được tính bằng tỷ số giữa doanh thu thuần và vốn chủ sở hữu bình quân. Dựa vào Bảng 3.6, chúng ta thấy rằng, hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu đang giảm xuống. Năm 2012, hiệu suất sử dụng vốn chủ sở hữu là 1,79, chỉ số này tăng lên 2,08 năm 2013 nhưng đến năm 2014, chỉ số này lại giảm xuống còn 1,70. Điều này có thể thấy rằng, với 1 đồng vốn chủ sở hữu bình quân trong năm, chỉ mang lại 1,7 đồng doanh thu thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh. Điều này cho thấy việc sử dụng vốn chủ sở hữu chưa thật sự hiệu quả.

Tóm lại, qua phân tích hiệu quả sử dụng vốn, chúng ta có thể thấy rằng, nguồn vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tổng nguồn vốn. Mặc dù tỷ suất lợi nhuận trên tổng nguồn vốn đạt ở mức cao hơn mặt bằng chung của ngành nhưng có thể nói doanh nghiệp vẫn chưa phát huy hết nguồn vốn chủ sở hữu cũng như chưa biết tận dụng các nguồn vốn bên ngoài.

3.3.5. Phân tích hiệu quả sử dụng chi phí

Cùng với doanh thu, chi phí là một trong những yếu tố có ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận của công ty. Ứng với một mức doanh thu thì việc tăng hoặc giảm chi phí ảnh hưởng đến sự giảm, tăng của lợi nhuận. Do đó, chúng ta cần xem xét tình hình thực hiện chi phí và các chỉ tiêu liên quan để xác định được hiệu quả của từng loại chi phí cấu thành tổng chi phí của doanh nghiệp. Đối với doanh nghiệp AAM, chúng ta sẽ đi vào phân tích chỉ tiêu giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.



Biểu đồ 3.7: Tỷ suất lợi nhuận trên chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên báo cáo thường niên của công ty

3.3.5.1 Chi phí bán hàng

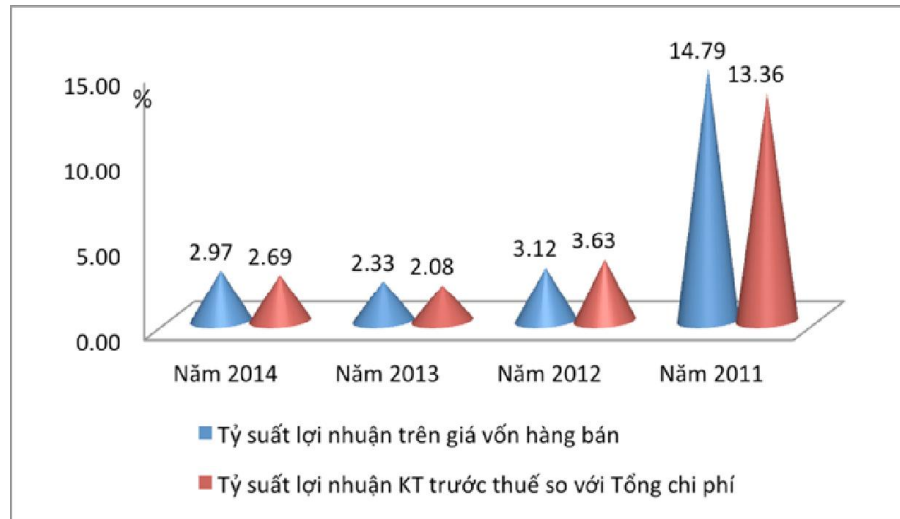
Tỷ suất sinh lời của chi phí bán hàng được tính bằng tỷ lệ của lợi nhuận thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh và chi phí bán hàng. Chúng ta có thể nhìn thấy tỷ suất chi phí bán hàng giảm mạnh trong giai đoạn 2011-2013 mặc dù bắt đầu khởi sắc. Năm 2011, tỷ suất này đạt tới 190,1%, nghĩa là nếu công ty bỏ ra 100 đồng chi phí bán hàng thì thu được tới 190,1 đồng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh. Đây là tỷ số khá cao thể hiện sự hiệu quả của việc quản lý chi phí bán hàng. Tuy nhiên chỉ số này giảm xuống mạnh mẽ trong năm 2012, tỷ suất sinh lời năm 2012 chỉ còn 40,01% và đến năm 2013 chỉ còn 26,74%. Nghĩa là nếu doanh nghiệp bỏ ra 100 đồng chi phí bán hàng thì chỉ thu được 26,74 đồng lợi nhuận. Số liệu này cho biết công ty đã bỏ ra một lượng chi phí lớn cho việc bán hàng, trong công tác bán hàng chưa tiết kiệm được các chi phí cần thiết. Trong khi doanh thu bán hàng không cao nhưng chi phí bán hàng lại lớn làm ảnh hưởng đến lợi nhuận thuần của công ty, do đó, công ty cần có biện pháp tiết kiệm chi phí trong công tác bán hàng.

3.3.5.2 Chi phí quản lý doanh nghiệp

Cũng giống như chi phí bán hàng, nhìn vào Biểu đồ , chúng ta có thể nhìn thấy sự suy giảm của tỷ suất sinh lời của chi phí quản lý doanh nghiệp. Năm 2011, tỷ suất này là 540,09% đồng nghĩa với việc là doanh nghiệp bỏ ra 100 đồng cho bộ máy quản lý doanh nghiệp thì sẽ thu được 540,09 đồng lợi nhuận. Đây là một chỉ số cao thể hiện doanh nghiệp có hoạt động sản xuất kinh doanh hiệu quả khi mà chức năng chính của doanh nghiệp là sản xuất và xuất khẩu thủy sản. Tuy nhiên đến giai đoạn năm 2012-2013, do sự sụt giảm về doanh số kéo theo lợi nhuận giảm sút, tỷ suất này giảm xuống còn 135,30 và 85,09%. Điều này có thể nhận thấy rằng, mặc dù lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh giảm xuống tuy nhiên doanh nghiệp cũng đã tìm cách giảm chi phí quản lý. Thể hiện trong việc cắt giảm nhân viên để giảm quỹ lương chính vì thế mà năm 2014, tỷ suất này cũng khởi sắc và quay đầu, tăng trở lại đạt 115,79%. Con số này thể hiện là cứ 100 đồng chi phí quản lý doanh nghiệp bỏ ra thì doanh nghiệp có được 115,79% đồng lợi nhuận. Điều này thể hiện bộ máy quản lý phần nào có hiệu quả dù không trực tiếp tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh.

3.3.5.3 Giá vốn hàng bán

Giá vốn hàng bán là chỉ tiêu ảnh hưởng trực tiếp đến giá thành của sản phẩm và sẽ là nhân tố tác động mạnh đến lợi nhuận của hoạt động sản xuất kinh doanh. Tỷ suất sinh lời của giá vốn hàng bán được đo bằng tỷ lệ của lợi nhuận thuần của hoạt động sản xuất kinh doanh trên giá vốn hàng bán.



Biểu đồ 3.8 : Tỷ suất sinh lợi của giá vốn hàng bán và tổng chi phí

Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên báo cáo thường niên

Do giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng cao nhất trong chi phí của doanh nghiệp khi hoạt động sản xuất kinh doanh trong ngành thủy sản vì thế nên tỷ suất lợi nhuận của phần này thường không cao so với các tỷ suất về chi phí khác. Nhìn vào Biểu đồ 3.8, chúng ta nhận thấy rõ xu hướng giảm của tỷ suất này. Tỷ suất sinh lợi của giá vốn hàng bán giảm mạnh từ 14,79% xuống còn 3,12% năm 2012 và tiếp tục giảm xuống 2,33% năm 2013. Điều này thể hiện rằng, nếu như bỏ 100 đồng giá vốn hàng bán thì năm 2011 sẽ đạt lợi nhuận là 14,79 đồng song đến năm 2013 chỉ còn đạt 2,33 đồng. Nguyên nhân làm cho tỷ suất sinh lợi của giá vốn hàng bán giảm mạnh như vậy là do kinh doanh gặp nhiều khó khăn nên lợi nhuận gộp trong giai đoạn 2011-2014 giảm sút mạnh, lợi nhuận gộp năm 2012 giảm 53,18% so với năm 2011, năm 2014 giảm 30,86 % so với năm 2013. Mức lợi nhuận giảm như vậy cho thấy các mặt hàng kinh doanh chưa thu được lợi nhuận cao và công ty cần giảm một số chi phí liên quan đến hàng hoá để có được lợi nhuận cao.

3.3.5.4 Tỷ suất lợi nhuận kế toán trước thuế so với tổng chi phí

Lợi nhuận được tính bằng phần chênh lệch giữa tổng doanh thu và tổng chi phí. Do đó việc xét tỷ trọng này đánh giá rõ nét hiệu quả sử dụng chi phí. Giá vốn hàng bán chiếm phần lớn trong tổng chi phí của doanh nghiệp, bên cạnh đó, phần lợi nhuận thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh cũng chiếm tỷ trọng lớn trong lợi nhuận trước thuế của công ty. Vì thế nhìn vào Biểu đồ 3.8, ta có thể nhận thấy sự biến đổi tỷ suất lợi nhuận kế toán trước thuế so với tổng chi phí tuân theo biến đổi của giá vốn hàng bán. Tỷ suất này đạt cao nhất năm 2011 với 13,36% nghĩa là cứ 100 đồng tổng chi phí bỏ ra thì doanh nghiệp thu được 13,36 đồng lợi nhuận. Tuy nhiên trong giai đoạn tiếp theo, tỷ số này giảm xuống nghiêm trọng, chỉ còn 3,63 năm 2012 và 2,08 năm 2013. Điều này thể hiện việc sử dụng và quản lý chi phí của doanh nghiệp chưa thực sự hiệu quả, và điều này đến do việc quản lý giá vốn hàng bán còn chưa chặt chẽ dẫn tới việc sản xuất kinh doanh thiếu hiệu quả.

3.3.6. Phân tích hiệu quả kinh doanh và giá cổ phiếu

Phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh là công cụ giúp cho các nhà đầu tư đánh giá sức mạnh của doanh nghiệp để từ đó đưa ra các quyết định đầu tư. Điều này rất quan trọng đối với các công ty nhất là các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán. Đối với các công ty này, các chỉ tiêu liên quan đến cổ phiếu đóng vai trò quan trọng. Khi mà các nhà đầu tư thường xem xét các chỉ tiêu tài chính liên quan trực tiếp đến lợi ích của mình để từ đó đưa ra các quyết định mua cổ phiếu hoặc đầu tư vào các lĩnh vực khác với mục đích thu lợi nhuận tối đa trong các hoạt động kinh doanh. Do vậy, khi đánh giá hiệu quả kinh doanh của các công ty, các nhà đầu tư thường quan tâm đến các chỉ tiêu hiệu quả trực tiếp và hệ thống các đòn bẩy trong quyết định tương lai. Đối với các nhà đầu tư thì các chỉ số EPS-thu nhập trên mỗi cổ

phiếu; P/E- chỉ số giá thị trường trên thu nhập; P/B-Chỉ số giá thị trường trên giá trị sổ sách hay Giá trị ghi sổ của cổ phiếu

Đầu tiên, các nhà đầu tư thường quan tâm đến EPS của một doanh nghiệp khi có ý định đầu tư hoặc mua cổ phiếu. Thu nhập mỗi cổ phiếu (EPS) giảm trong giai đoạn 2011-2014, năm 2011 là 6.522 nghĩa là cứ mỗi cổ phiếu đem lại cho công ty 6.522 đồng lợi nhuận sau thuế, con số này năm 2012 là 1.552 đồng, năm 2013 tiếp tục giảm còn là 917 đồng, năm 2014 thì giảm nhẹ chỉ còn 894 đồng. Như vậy đến năm 2014, chỉ số EPS đã giảm 5.628 đồng, tương đương với 86,29 % so với năm 2011. Điều này chứng tỏ hiệu quả kinh doanh của công ty những năm đang giảm trong giai đoạn này do chịu ảnh hưởng của thị trường, và nó cũng là nhân tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán.

Bảng 3.7 : Các chỉ tiêu liên quan đến cổ phiếu của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

Chỉ tiêu	Năm 2014	Năm 2013	Năm 2012	Năm 2011
Thu nhập trên mỗi cổ phần của 4 năm gần nhất (EPS) (đơn vị : VNĐ)	894	917	1.552	6.522
Giá trị sổ sách của cổ phiếu (BVPS)	25.901	25.996	29.551	31.418
Chỉ số giá thị trường trên thu nhập (P/E)	16,11	15,49	15,98	3,42
Chỉ số giá thị trường trên giá trị sổ sách (P/B)	0,56	0,55	0,84	0,71

Nguồn: cophieu68.vn

Như vậy, mặc dù thu nhập trên mỗi cổ phần của công ty AAM vẫn dương nhưng trong giai đoạn từ năm 2011 đến 2014 đều giảm xuống hay nói

khác đi là tăng trưởng âm. Trong khi đó so với chỉ tiêu của ngành thì chỉ số EPS giảm 36% năm 2012, giảm tiếp 17% năm 2013 nhưng đến năm 2014 lại tăng 55%. Vì thế chỉ tiêu này của công ty AAM còn thấp hơn trung bình ngành thủy sản.

Tiếp theo, khi phân tích chỉ số giá thị trường trên thu nhập - P/E của công ty trong giai đoạn 2011-2014 có xu hướng tăng lên. Sau 2 năm phát hành, đến năm 2011, chỉ số này là 3,42. Tuy nhiên đến năm 2012, chỉ số này tăng mạnh lên 15,98 và đến năm 2014 thì chỉ tiêu này là 16,11. Như vậy chỉ số P/E tăng gần 5 lần so với năm 2011, điều đó có nghĩa là để thu được 1 đồng lợi nhuận từ đầu tư cổ phiếu, nhà đầu tư phải đầu tư nhiều hơn qua các năm.

Hệ số giá của cổ phiếu có biến đổi khá thất thường và thấp. Trong khi năm 2011, chỉ số này là 0,71 nghĩa là giá trị mỗi cổ phiếu trên thị trường chứng khoán chỉ bằng 0,71 lần mệnh giá của cổ phiếu, đến năm 2012 chỉ số này tăng lên một chút là 0,84 sau đó lại giảm xuống 0,55 vào năm 2013 và đến năm 2014 thì tăng nhẹ đến 0,56. Như vậy, có thể nhìn thấy qua hệ số giá cổ phiếu là tình hình hoạt động của công ty chưa hiệu quả và không hấp dẫn các nhà đầu tư.

Một chỉ tiêu tiếp theo để phân tích chỉ số giá cổ phiếu đó là giá trị theo sổ sách kế toán của mỗi cổ phiếu. Nhìn vào Bảng 3.7, chúng ta có thể nhận thấy rằng giá trị này đang dần giảm đi. Nếu như năm 2011, chỉ số này là 31.418 nghĩa là giá trị thực của mỗi cổ phiếu là 31.418 đồng. Đến năm 2012, giá trị này giảm xuống còn 29.551 và đến năm 2014 chỉ còn 25.901 đồng. Như vậy so với năm 2011, giá đã giảm đi 5.517 đồng tương đương với 17,56%. Tuy nhiên, giá trị này vẫn cao hơn 2,5 lần mệnh giá và không quá cao nên có cũng có sức hấp dẫn nhất định đối với các nhà đầu tư.

Như vậy, xét tổng thể các chỉ tiêu liên quan đến cổ phiếu của doanh nghiệp thì có thể thấy rằng, cổ phiếu của công ty AAM có sức hấp dẫn nhất định trên thị trường chứng khoán tuy nhiên sức hút của cổ phiếu này còn thấp khi mà hiệu quả kinh doanh của công ty chưa thực sự tốt.

3.4. Nhận xét về tình hình tài chính của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

Qua phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty dựa trên các chỉ số phân tích về tài sản, vốn lưu động, nguồn vốn, chi phí hoặc các chỉ tiêu về cổ phiếu trên thị trường chứng khoán, chúng ta có thể có một cái nhìn tổng quan về “sức khỏe” của công ty cổ phần thủy sản Mekong. Điều này có thể tổng hợp thành điểm mạnh và điểm yếu của công ty để từ đó công ty có thể phát huy điểm mạnh của mình đồng thời khắc phục những yếu điểm nhằm đạt được một kết quả hoạt động kinh doanh tốt hơn.

3.4.1. Điểm mạnh của tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

Về điểm mạnh trong tình hình tài chính của công ty, qua phân tích hiệu, chúng ta có thể tổng kết lại thành 3 điểm như sau:

Thứ nhất, tình hình tài chính của công ty ổn định và an toàn.

Trong giai đoạn chúng ta phân tích từ năm 2011 đến năm 2014, cơ cấu tài sản và nguồn vốn có thay đổi nhưng tỷ trọng thay đổi không cao. Đối với cơ cấu nguồn vốn, trong khi ngành thủy có nguồn vốn chủ sở hữu trên tổng nguồn vốn xoay quanh mức 35% (39% năm 2010% và thấp nhất là 31% năm 2014) thì chỉ số này của công ty luôn đạt ở mức rất cao khoảng 85%. Bên cạnh đó, cơ cấu tài sản của công ty lại tương đương và thấp hơn đôi chút so với mặt bằng chung của ngành. Cơ cấu tài sản dài hạn trên tổng tài sản đạt khoảng 23% thì trung bình ngành duy trì ở mức 26%. Như vậy khả năng thanh toán của công ty được đánh giá là tốt khi tỷ trọng giữa nguồn vốn chủ sở hữu trên tài sản dài hạn cũng như tài sản ngắn hạn trên nợ ngắn hạn luôn ở

mức rất cao. Khả năng tự chủ về mặt tài chính của công ty là rất tốt. Quả thật, qua phân tích cơ cấu vốn lưu động, tiền mặt và các khoản tương đương tiền của doanh nghiệp luôn duy trì ở mức 18,8% (năm 2014), trong khi nợ phải trả ngắn hạn duy trì quanh mức 12,4% (năm 2014). Đây cũng được coi là một chỉ số tốt thể hiện sức mạnh về mặt tài chính của công ty, tạo niềm tin và thu hút các nhà đầu tư.

Thứ hai, doanh nghiệp vẫn duy trì được lợi nhuận dương trong thời gian dài.

Đối với các doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản, khủng hoảng kinh tế có tác động mạnh mẽ. Do thị trường chủ yếu là thị trường ngoài nước nên các yếu tố về chính trị, tỷ giá, giá nguyên liệu hay các rào cản quốc tế ảnh hưởng sâu sắc đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Vì thế dù trong những giai đoạn khó khăn của ngành khi mặt hàng tôm của Việt Nam liên tục bị áp thuế chống bán phá giá trên thị trường Mỹ; khủng hoảng nợ của Hy Lạp làm cho kinh tế châu Âu suy thoái khiến cho cầu về tôm và cá tra của thị trường này giảm sút nghiêm trọng; đồng Yên của Nhật suy giảm trong khi chúng ta neo tỷ giá với đồng Đô la Mỹ khiến hàng thủy sản của Việt Nam trở nên đắt đỏ hơn ở thị trường Nhật, song lợi nhuận của công ty vẫn được duy trì. Mặc dù không còn như năm 2011 với mức lợi nhuận đạt 78,5 tỷ đồng thì năm 2013, 2014, doanh nghiệp vẫn thu được mức lãi lần lượt là 10,9 và 11,7 tỷ đồng. Tuy không còn lãi ở mức cao, nhưng có thể nói, doanh nghiệp vẫn giữ được mức lợi nhuận dương, chứ không rơi vào tình trạng thua lỗ nhưng trường hợp của công ty Công ty Cổ phần Chế biến và Xuất nhập khẩu Thủy sản Cà Mau (CMX) năm 2013 hay Công ty Cổ phần Thủy hải sản Việt Nhật (VNH) và đặc biệt như Công ty Cổ phần Việt An (AVF) trong năm 2014.

Bên cạnh đó, xét về mặt cổ phiếu, giá trị theo sổ sách kế toán của 1 cổ phiếu công ty trong suốt 4 năm duy trì ở mức 25.900 đồng đến 31.400 đồng,

cao hơn mệnh giá của cổ phiếu là 10.000 đồng, chỉ số này cũng là một nhân tố tạo sức hấp dẫn đối với các nhà đầu tư cũng như tạo vị thế nhất định của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán.

Thứ ba, tình hình kinh doanh của công ty được coi là tốt trong năm 2014 sau khi vượt qua giai đoạn khủng hoảng 2012-2013.

Đối với công ty cổ phần thủy sản Mekong, năm 2012 và năm 2013 là giai đoạn khó khăn khi mà doanh thu của hoạt động sản xuất kinh doanh hay lợi nhuận đều giảm sút so với giai đoạn trước năm 2011. Tuy nhiên, cùng với sự tăng trưởng trở lại của thị trường năm 2014 là một tín hiệu đáng mừng đối với công ty. Dù không đạt được kết quả nổi trội nhưng tỷ suất sinh lời của tài sản (ROA) của doanh nghiệp đã trở lại cao hơn so với mặt bằng chung của ngành. Nếu như năm 2012, ROA của ngành là 4% thì doanh nghiệp đạt 4,55%. Tuy nhiên đến năm 2013, ROA của ngành giảm xuống 3% thì của công ty giảm xuống sâu hơn chỉ đạt 2,79%. Đến năm 2014, khi mà chỉ số của ngành tiếp tục giảm đến 2% thì doanh nghiệp lại duy trì được 2,96% cao hơn mức chung của ngành. Điều này cũng thể hiện phần nào hiệu quả tốt của doanh nghiệp trong năm 2014.

Bên cạnh tỷ suất sinh lời của tài sản, thì tỷ suất sinh lời của doanh thu ROS và tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu ROE có xu hướng tăng trở lại sau khi giảm sâu vào các năm 2012 và 2013. Quả thật nếu như năm 2011, ROS và ROE của doanh nghiệp đạt ở mức cao (ROS = 10,01 còn ROE = 22,11) trong khi mặt bằng chung của ngành là 5 và 16%. Tuy nhiên đến năm 2012 và 2013, cả hai tỷ số này của doanh nghiệp giảm xuống sâu, ROS giảm xuống 2,88 năm 2012 và giảm tiếp tới 1,53 năm 2013 đều thấp hơn mặt bằng chung của ngành, tuy nhiên, đến năm 2014, chỉ số này tăng trở lại đạt 2,02 ngang bằng với chỉ số của ngành. Điều này diễn ra tương tự với chỉ số ROE trong giai đoạn 2012-2013 và tăng trưởng trở lại năm 2014. Như vậy, dù rằng các

chỉ số chưa đạt ở mức cao nhưng có thể nói, doanh nghiệp đã trở lại guồng quay và tạo triển vọng tăng trở khả quan trong những năm tiếp theo.

3.4.2. Điểm hạn chế về tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

Qua phân tích hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty AAM, bên cạnh những mặt thuận lợi, những điểm mạnh của công ty đã được rút ra trong phần trên, chúng ta còn tìm thấy những mặt còn hạn chế của doanh nghiệp trong thời gian vừa qua.

Một là, tỷ trọng vốn chủ sở hữu quá cao, chưa phát huy hết tiềm lực của nguồn vốn này.

Qua phân tích ở phần trước, công ty cổ phần thủy sản Mekong có một nguồn tài chính dồi dào thể hiện bằng tỷ lệ vốn chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn cũng như sự mạnh mẽ của vốn lưu động. Quả thật, trong khi ngành thủy sản luôn duy trì tỷ lệ vốn chủ sở hữu ở khoảng 35% và đang có xu hướng giảm xuống (năm 2014 là 31%) thì nguồn vốn chủ sở hữu của công ty trung bình trong giai đoạn 2011-2014 là 85%. Đây là một tỷ lệ rất cao giúp cho doanh nghiệp tránh khỏi các rủi ro tài chính do phải phụ thuộc vào các nguồn vốn bên ngoài. Tuy nhiên với một tỷ trọng lớn như vậy, trong quản lý cũng chưa phải là một trạng thái tốt khi mà doanh nghiệp không biết tận dụng các nguồn lực từ bên ngoài, các nguồn vốn ở bên ngoài. Chính vì thế, việc không tận dụng được nguồn lực tài chính từ bên ngoài khiến doanh nghiệp bỏ mất nhiều chi phí cơ hội để mở rộng quy mô sản xuất.

Hai là, hiệu quả sử dụng chi phí chưa thực sự hiệu quả

Trong phân tích về hiệu quả sử dụng chi phí, chúng ta nhận thấy sự thiếu hiệu quả của công ty. Quả thật, một thực tế cho thấy đó là tỷ suất lợi nhuận chi phí bán hàng cũng như chi phí quản lý doanh nghiệp đều giảm mạnh trong giai đoạn 2012-2013 khi so sánh với năm 2011. So với năm 2011, tỷ suất lợi nhuận

trên chi phí bán hàng năm 2013 giảm 7,1 lần, trong khi tỷ suất lợi nhuận trên chi phí quản lý năm 2013 cũng giảm 6,3 lần. Như vậy, mặc dù nguyên nhân chính là do doanh thu giảm kéo theo lợi nhuận giảm xuống, chi phí quản lý và chi phí bán hàng cũng được doanh nghiệp thực hiện chế độ tiết giảm, tuy nhiên việc giảm các chi phí này chưa hiệu quả khiến cho tỷ suất lợi nhuận giảm sút như trên. Cụ thể hơn, trong giai đoạn 2012 đến 2014, doanh nghiệp đã tiết giảm chi phí bằng cách giảm số lượng nhân viên, từ 741 nhân viên năm 2012 xuống còn 614 nhân viên năm 2014. Tuy nhiên do những thay đổi trong quy định đãi ngộ cho nhân viên khiến cho chi phí cho nhân viên năm 2012 chỉ là 4,48 tỷ đồng thì năm 2013 tăng lên nhanh chóng tới 7,54 tỷ đồng, dù rằng năm 2014, con số này đã giảm xuống còn 5,34 tỷ đồng.

Một điểm khác nữa là việc quản lý doanh nghiệp trong lĩnh vực kế toán chưa hợp lý khiến chi phí của doanh nghiệp tăng lên. Cụ thể với khoản doanh nghiệp bị phạt về thuế, bị truy thu và phạt vi phạm hành chính, nếu như năm 2012, doanh nghiệp bị hơn 1 triệu đồng, thì con số này năm 2013 là 14,3 triệu đồng. Nhưng đến năm 2014, doanh nghiệp bị phạt rất nặng lên tới 333,7 triệu đồng khiến cho chi phí chung của doanh nghiệp tăng lên và điều này ảnh hưởng tới lợi nhuận của doanh nghiệp.

Ba là, hàng tồn kho còn nhiều, chưa tận dụng được nguồn vốn của nhà cung cấp ngược lại còn bị chiếm dụng vốn bởi khách hàng.

Nếu như nhìn lại về cơ cấu tài sản của công ty thì chúng ta đã nhận thấy sự vận động nhanh của vốn lưu động. Tuy nhiên, khi phân tích các thành phần vốn lưu động của công ty thì thấy rằng, công ty còn bị ứ đọng vốn trong hàng tồn kho. Như chúng ta đã phân tích trong chương trước, vòng quay hàng tồn kho ở mức rất thấp chỉ xấp xỉ giá trị 1. Nếu như năm 2012 là 1,08, đến năm 2013 là 1,14 thì năm 2014 chỉ còn 1,03. Trị số vòng quay tính bằng giá vốn hàng bán trên hàng tồn kho trung bình điều này cho thấy một lượng hàng tồn

kho rất lớn đang chiếm dụng nguồn vốn của doanh nghiệp. Nếu như hàng tồn kho sẽ giúp cho doanh nghiệp tránh được tình trạng thiếu hụt nguồn nguyên liệu đầu vào khi thị trường có những biến động đột ngột, tuy nhiên nếu như tồn kho nhiều như công ty cổ phần thủy sản Mê Kông thì điều này cần nên tránh vì hàng tồn kho sẽ tốn rất nhiều chi phí để bảo quản khi mà đối với mặt hàng thủy sản cần phải cấp đông. Bên cạnh đó, chúng ta chưa kể đến chi phí cơ hội khi doanh nghiệp bị ứ đọng vốn trong hàng tồn kho.

Một điểm nữa mà chúng ta có thể nhận ra khi phân tích về vốn lưu động của doanh nghiệp. Đó là chỉ số vòng quay các khoản phải thu thấp trong khi đó chỉ số vòng quay các khoản phải trả cao hơn. Quả thật, vòng quay các khoản phải thu trong các năm 2012-2014 là 1,64; 2,32 và 1,95 trong khi vòng quay các khoản phải trả là 3,31; 3,59 và 2,62. Biết rằng chỉ số vòng quay các khoản phải thu phản ánh tốc độ biến đổi các khoản phải thu thành tiền mặt và ngược lại, vòng quay các khoản phải trả thể hiện tốc độ phải trả cho nhà cung ứng, vì thế với kết quả này chúng ta có thể nhận thấy tốc độ chuyển hóa các khoản phải thu ở mức thấp đồng nghĩa với việc số tiền phải thu ở mức cao so với tổng doanh thu của doanh nghiệp và như vậy, doanh nghiệp đang bị khách hàng chiếm dụng vốn. Ngược lại, số vòng quay các khoản phải trả ở mức cao hơn, điều này thể hiện rằng, doanh nghiệp chiếm dụng vốn của nhà sản xuất không nhiều. Đây cũng là hạn chế mà doanh nghiệp cần thay đổi trong thời gian tới.

Bốn là, các chỉ tiêu hoạt động sản xuất kinh doanh giảm

Nhìn vào báo cáo hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, một hình ảnh rõ nét là các chỉ tiêu doanh thu lợi nhuận của doanh nghiệp đều giảm xuống rõ rệt. Do những khó khăn chung của thị trường xuất khẩu, khó khăn kinh tế toàn cầu và các rào cản kỹ thuật khiến cho doanh thu của doanh nghiệp giảm sút. Nếu như năm 2011, doanh thu của doanh nghiệp đạt 639 tỷ

đồng thì năm 2012 giảm còn 485 tỷ đồng (giảm 154 tỷ đồng tương ứng với mức giảm 24,05%) - một tỷ lệ lớn. Đến năm 2014, doanh thu chỉ còn 439 tỷ đồng nghĩa là so với năm 2011 đã giảm tới 200 tỷ đồng tương ứng với 31,29%. Chính vì doanh thu của doanh nghiệp giảm xuống như vậy mà chi phí có giảm nhưng không ngăn nổi việc lợi nhuận sụt giảm nhanh chóng. Tổng lợi nhuận sụt giảm nhanh chóng từ lãi 78,5 tỷ năm 2011 xuống còn 17,8 tỷ năm 2012 tương ứng với giảm 77,3%, năm 2013 và năm 2014 tiếp tục giảm xuống 10,9 tỷ và 11,7 tỷ đồng. Dù rằng, doanh nghiệp vẫn có lãi, tuy nhiên lãi của doanh nghiệp vẫn ở mức khiêm tốn, và việc cải thiện doanh thu và tiết giảm chi phí sẽ tiếp tục là bài toán mà doanh nghiệp phải đối mặt nhằm cải thiện lợi nhuận.

Năm là, các chỉ tiêu tài chính liên quan đến cổ phiếu suy giảm

Là một công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán, thế nên giá trị của cổ phiếu là chỉ tiêu vô cùng quan trọng quyết định sức mạnh của doanh nghiệp, túi tiền cũng như ý thức của các cổ đông. Khi đánh giá các chỉ tiêu tài chính liên quan đến cổ phiếu, chúng ta cùng xem lại các phân tích về thu nhập mỗi cổ phiếu ESP, chỉ số giá thị trường trên thu nhập P/E, chỉ số giá thị trường trên giá trị sổ sách P/B hay giá trị sổ sách của cổ phiếu.

Nhìn vào các chỉ tiêu này như phân tích ở chương trước đều cho thấy giá trị của cổ phiếu của công ty cổ phần thủy sản Mê Kông AAM trong giai đoạn 2011-2014 đang suy giảm. Chỉ số đầu tiên mà các nhà đầu tư quan tâm đến cổ phiếu AAM là chỉ số ESP – chỉ số thể hiện thu nhập mà nhà đầu tư kiếm được khi đầu tư mỗi cổ phiếu. Mặc dù thu nhập trên mỗi cổ phiếu vẫn đạt mức dương nghĩa là cổ đông vẫn có lãi khi đầu tư vào cổ phiếu AAM, nhưng mức thu nhập này đang giảm xuống. Nếu như năm 2011, mỗi cổ phiếu mang lại một thu nhập là 6 522 đồng thì đến năm 2013 chỉ còn mang lại 917 đồng và năm 2014 là 894 đồng. Nếu đem so sánh thì mức thu nhập giảm

xuống tới 7,29 lần so với năm 2011, và mức thu nhập này cũng giảm 23 đồng tương đương với 2,5% trong khi đó năm 2014 được coi là năm tăng trưởng trở lại của ngành thủy sản khi trị số này tăng tới 55% so với năm 2013. Tương tự như vậy, các chỉ số khác cũng giảm như BVPS giảm từ 31 418 đồng, xuống còn 25 901 đồng năm 2014. Chỉ số giá thị trường trên giá trị sổ sách P/B giảm từ 0,71 xuống 0,56.

Tóm lại, doanh nghiệp vẫn có lợi nhuận dương trong giai đoạn vừa qua nhưng chỉ số này đã suy giảm rất nhiều thể hiện sức hút của cổ phiếu công ty cổ phần thủy sản Mê Kông trở nên kém hấp dẫn đối với các nhà đầu tư.

Kết luận: *Như vậy sau khi đã tổng hợp được những lý thuyết và quan điểm về phân tích hiệu quả kinh doanh ở chương 1 cũng như tìm ra phương pháp nghiên cứu ở chương 2, ở chương này, chúng ta đã tiến hành phân tích những nội dung cụ thể về đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty AAM. Phần đầu của chương này được dành để giới thiệu khái quát về công ty AAM và ngành thủy sản Việt Nam. Sau khi phân tích sơ lược về kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty, tác giả đã phân tích hiệu quả kinh doanh của công ty AAM dựa trên các nhóm tiêu chí về hiệu quả sử dụng tài sản, vốn lưu động, nguồn vốn, chi phí hay các nhóm chỉ tiêu về cổ phiếu của doanh nghiệp. Các phân tích này cho chúng ta biết một cái nhìn cụ thể về tình hình tài chính và hiệu quả kinh doanh của công ty. Những thông tin hữu ích sẽ là cơ sở để trong chương tiếp theo chúng ta đánh giá và đưa ra những kiến nghị với doanh nghiệp, với ngành thủy sản để doanh nghiệp có thể đạt được những kết quả kinh doanh tốt hơn.*

CHƯƠNG 4

KIẾN NGHỊ GIẢI PHÁP VÀ KẾT LUẬN

4.1. Một số giải pháp và điều kiện thực hiện các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh của Công ty cổ phần thủy sản Mekong

4.1.1. Giải pháp đối với công ty cổ phần thủy sản Mekong

Dựa trên những phân tích ở chương trước và những điểm mạnh yếu của tình hình tài chính của công ty cổ phần thủy sản Mê Kông, tác giả mạnh dạn đưa ra một số giải pháp đối với công ty như sau:

Một là, thay đổi cơ cấu tài sản và nguồn vốn, hạ mức vốn chủ sở hữu, nâng cao vốn vay để có thể tận dụng được hiệu quả từ nguồn vốn này

Một điểm mạnh của công ty là có nguồn tài chính dồi dào, tuy nhiên đây cũng chính là điểm hạn chế của công ty. Quả thật, khi mặt bằng chung của ngành, tỷ lệ nguồn vốn chủ sở hữu chỉ đạt khoảng 35% thì công ty luôn duy trì ở mức nguồn vốn chủ sở hữu đạt 85% tổng nguồn vốn. Vì thế, để có một cơ cấu nguồn vốn hợp lý hơn, doanh nghiệp nên tìm cách hạ thấp tỷ lệ nguồn vốn chủ sở hữu bằng cách nâng cao các khoản nợ phải trả. Doanh nghiệp có thể vay vốn ngân hàng hoặc các tổ chức tín dụng khác để mở rộng hoạt động kinh doanh hoặc đầu tư vào các công ty khác. Điều này có thể khiến cân bằng tài chính của doanh nghiệp kém an toàn hơn nhưng sẽ làm cho hiệu quả sử dụng nguồn vốn chủ sở hữu tăng lên. Doanh nghiệp nên tăng cường đầu tư vào dây chuyền công nghệ hiện đại, một là tạo ra các sản phẩm có chất lượng hơn, nâng cao sức cạnh tranh của sản phẩm, hai là sẽ giảm được lượng vốn sở hữu nhàn rỗi. Doanh nghiệp cũng nên mở rộng đầu tư các hoạt động marketing và quảng bá sản phẩm đặc biệt là trên thị trường nội địa. Việc đầu tư mở rộng thị trường nhất là thị trường nội địa sẽ là một trong những

hướng đi tương lai cho doanh nghiệp, bởi doanh nghiệp đang bỏ ngỏ thị trường này.

Hai là, tiết giảm chi phí, chi phí quản lý, chi phí bán hàng và chi phí khác, chú ý đến những khoản thuế bị phạt.

Tiết kiệm chi phí luôn là bài toán đối với tất cả các doanh nghiệp. Với công ty cổ phần thủy sản Mê Kông cũng vậy, công ty cần giảm các loại chi phí để có lợi nhuận cao hơn.

Cụ thể, doanh nghiệp cần kiểm soát cụ thể chi phí sản xuất chung trong phần giá vốn hàng bán khi mà năm 2013, giá vốn hàng bán chỉ tăng 8,85% thì chi phí này tăng tới 43,38% so với năm 2012 (trong khi chi phí nguyên vật liệu trực tiếp còn giảm đi 28,5%).

Về chi phí quản lý doanh nghiệp, doanh nghiệp cần xem xét lại quy chế chi tiêu nội bộ để phân chi phí cho nhân viên được sử dụng hợp lý đúng mục đích. Cụ thể hơn, so với năm 2012, số lượng nhân viên năm 2013 giảm đi 67 người (từ 741 nhân viên giảm còn 674 nhân viên) tuy nhiên chi phí cho nhân viên tính vào chi phí quản lý doanh nghiệp lại tăng lên từ 4,48 tỷ lên 7,54 tỷ đồng.

Về chi phí bán hàng, do công ty sử dụng các dịch vụ thuê ngoài cho hoạt động xuất nhập khẩu vì thế việc lựa chọn đối tác và đàm phán hợp đồng với đối tác này cũng có ý nghĩa quan trọng giúp công ty giảm chi phí bán hàng làm giảm giá thành của sản phẩm.

Về các chi phí khác, công ty gặp phải vấn đề trong xử phạt vi phạm hành chính và thuế bị phạt, con số này tăng lên tới 333,7 triệu đồng năm 2014. Vì vậy, công ty cần rà soát lại các báo cáo tài chính, báo cáo thuế bằng cách thuê thêm đơn vị chuyên môn về thuế để có được kết quả báo cáo chính xác hơn tránh trường hợp bị xử phạt gây ảnh hưởng đến kinh tế và hình ảnh của công ty.

Ba là, giảm hàng tồn kho, thu ngắn thời gian phải thu của khách hàng và tận dụng vốn nhà cung ứng.

Trong cơ cấu vốn lưu động của công ty, ngoài lượng tiền mặt ở mức lớn nhằm đảm bảo cân bằng tài chính của công ty thì vấn đề hàng tồn kho là vấn đề công ty cần giải quyết. Lượng hàng tồn kho lớn cần cấp đông khiến cho vốn của công ty bị ứ đọng, không những thế làm giảm chất lượng của sản phẩm và mất chi phí bảo quản rất cao. Vì thế để giải quyết hàng tồn kho, công ty cần có công tác dự báo cầu tốt hơn để tổ chức sản xuất hiệu quả. Tiếp đó, công ty cần mở rộng thị trường tiêu thụ đồng thời kết hợp chặt chẽ với các doanh nghiệp khác trong ngành để có thể trao đổi và kết hợp các đơn đặt hàng xuất khẩu.

Về khoản phải thu của khách hàng, không có gì tốt hơn là xây dựng đối tác tin cậy nhằm tăng tốc khả năng thu hồi nợ tránh để khách hàng chiếm dụng vốn của công ty. Công ty cần cân nhắc các điều khoản của hợp đồng từ đó thực hiện đúng đắn điều khoản thanh toán nhất là đối với các khách hàng nước ngoài. Ngược lại, công ty cần đàm phán với nhà cung ứng để có thể kéo dài thời gian trả nợ nhằm tận dụng vốn của họ giảm bớt gánh nặng trong cán cân tài chính của công ty.

Bốn là, khai thác thị trường mới để giảm bớt lệ thuộc vào các thị trường cũ nhiều rào cản.

Để giải quyết các vấn đề về hàng tồn kho cũng như nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty, điều quan trọng là doanh nghiệp cần mở rộng thị trường và tăng doanh thu. Để thực hiện điều này, việc quan trọng là cần khai thác thị trường mới để giảm bớt lệ thuộc vào các thị trường cũ. Thị trường chủ yếu xuất khẩu của công ty cổ phần thủy sản Mekong là thị trường Mỹ, EU và thị trường Nga khi công ty lọt vào top 10 doanh nghiệp xuất khẩu mạnh sang thị trường này. Tuy nhiên, đối với thị trường Mỹ, những vụ kiện về chống bán

phá giá vẫn luôn là vấn đề lớn với ngành thủy sản, sự khó tính của thị trường châu Âu, sự ngặt nghèo của thị trường Nhật Bản về dư lượng kháng sinh mặt hàng tôm, xuất xứ và chất lượng đối với cá tra, cá ngừ đại dương cũng là những thách thức đối với công ty. Vì vậy, công ty cần mở rộng thị trường sang các nước khác như các nước Asean, châu Mỹ La tinh và cả các nước Bắc phi khi mà ở đó, rào cản kỹ thuật ít nghiêm ngặt hơn. Điều đó giúp cho công ty giảm bớt lệ thuộc vào những thị trường truyền thống tuy rộng nhưng nhiều trắc trở.

4.1.2 Điều kiện thực hiện các giải pháp

a. Sự hỗ trợ của Nhà nước, bộ ngành có liên quan

Ngành thủy sản có vị trí đặc biệt quan trọng trong chiến lược phát triển kinh tế-xã hội Việt nam. Với tốc độ phát triển nhanh trong sản xuất và xuất khẩu, thủy sản đã phát triển thành một ngành kinh tế mũi nhọn, một ngành sản xuất hàng hóa lớn, đi đầu trong hội nhập kinh tế quốc tế. Chính vì vậy mà ngành thủy sản rất cần sự quan tâm của nhà nước, chính phủ và các bộ ngành liên quan. Cụ thể:

- *Các văn bản của nhà nước đưa ra cần có tính hiện thực hơn nữa.*

Cụ thể, nghị định số Nghị định số 36/2014/NĐ-CP hướng tới xây dựng thương hiệu và chất lượng sản phẩm là một ví dụ. Ngày 29/4/2014, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 36/2014/NĐ-CP về nuôi, chế biến và xuất khẩu sản phẩm cá Tra. Đây là Nghị định quan trọng nhằm phát triển ngành sản xuất cá tra theo hướng nâng cao chất lượng giá trị và phát triển bền vững từ tất cả các khâu nuôi, chế biến đến xuất khẩu. Tuy nhiên Nghị định 36 lại bỏ qua vấn đề giống, thức ăn, nuôi. Vì vậy việc ra đời các nghị định cần gắn với thực tế nhiều hơn nữa.

- *Chính sách tỷ giá cần được điều hành theo hướng tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp xuất khẩu*

Đối với các doanh nghiệp xuất nhập khẩu thì chính sách tỷ giá ảnh hưởng rất lớn đến kinh doanh của doanh nghiệp. Thủy sản Việt Nam xuất khẩu đến 165 nước trên thế giới trong đó thị trường Mỹ, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Trung Quốc là những thị trường chủ yếu của doanh nghiệp. Cụ thể, trong giai đoạn cuối năm 2014, do ảnh hưởng của vỡ nợ ở Hy Lạp và đồng Euro mất giá khiến cho sản phẩm của Việt Nam trở nên đắt tương đối trên thị trường châu Âu – thị trường dẫn đầu về nhập khẩu cá tra ở Việt Nam. Điều này tương tự khi đồng Yên Nhật giảm giá so với các ngoại tệ khác. Ngân hàng nhà nước Việt Nam đã nới lỏng tỷ giá tăng thêm 1% so với đồng USD, điều này có lợi đối với các doanh nghiệp xuất khẩu sang thị trường Mỹ, còn các thị trường khác thì không được hưởng lợi từ việc này. Vì thế, nhà nước cần có cân đối chính sách tỷ giá sao cho cụ thể phù hợp để toàn ngành thủy sản đạt hiệu quả cao cũng như các ngành khác thu được kết quả kinh doanh tốt.

- *Đơn giản hóa các thủ tục hành chính và tạo điều kiện thuận lợi về chính sách thuế đối với doanh nghiệp.*

Đối với các doanh nghiệp xuất nhập khẩu, thì thủ tục hành chính thông quan là một yếu tố quan trọng, nó ảnh hưởng tới thời gian vận chuyển cũng như tính kịp thời của các lô hàng. Việc áp dụng VNACCS/VCIS tiến hành thông quan một cửa là một trong những đổi mới về thủ tục hải quan. Do mới áp dụng trong khoảng 1 năm trở lại đây (từ tháng 4 năm 2014) nên trong nhiều trường hợp hệ thống dữ liệu chưa đồng bộ khiến gây ra nhiều khó khăn và thiệt hại không nhỏ cho các doanh nghiệp thủy sản.

- *Ký kết các hiệp định song phương và đa phương.*

Thủy sản Việt Nam vươn tới 165 quốc gia trên thế giới tuy nhiên chúng ta vẫn gặp khó khăn, những rào cản về thuế và rào cản về kỹ thuật. Việc xây dựng, đàm phán và ký kết các hiệp định thương mại song phương và đa phương được triển khai và thực thi ở tầm quốc gia tuy nhiên chúng có tác

động rất lớn đối với các ngành xuất nhập khẩu trong đó có ngành thủy sản. Vì vậy việc sớm thống nhất các thỏa thuận để đi đến ký kết hiệp định mà chúng ta đang thực hiện đàm phán với liên minh châu Âu và Mỹ sẽ mở đường cho thủy sản Việt Nam tiếp tục tăng trưởng trên các thị trường này.

b. Sự hướng dẫn hỗ trợ của hiệp hội ngành nghề

Hiệp hội Chế biến và Xuất khẩu Thủy sản Việt Nam (VASEP) là tổ chức tự nguyện của các doanh nghiệp hoạt động chế biến và xuất khẩu thủy sản của Việt Nam, nhằm mục đích phối hợp, liên kết hoạt động của các doanh nghiệp, giúp nhau nâng cao giá trị, chất lượng, khả năng cạnh tranh của sản phẩm thủy sản Việt Nam, phát triển tạo nguồn nguyên liệu cho chế biến xuất khẩu thủy sản, đại diện và bảo vệ lợi ích hợp pháp, chính đáng của các hội viên. Hiệp hội thành lập ngày 12/6/1998.

- Vasep cần nâng cao vai trò định hướng, giúp đỡ về mặt thủ tục, pháp lý cho các doanh nghiệp thủy sản Việt Nam đối diện với các vụ kiện chống bán phá giá mặt hàng tôm hay cá tra trên thị trường Mỹ.

- Vasep cần giúp đỡ đào tạo, tư vấn cho các doanh nghiệp giải quyết các vấn đề như dịch bệnh EMS của tôm, và vấn đề dư lượng chất kháng sinh khiến các lô hàng xuất khẩu bị trả lại.

4.2. Hạn chế của luận văn

Trong quá trình nghiên cứu, luận văn vẫn tồn tại một số điểm hạn chế, ảnh hưởng đến những nhận định của tác giả. Những hạn chế này chủ yếu là do yếu tố khách quan mà luận văn chưa thể thực hiện được nhưng cũng một phần do yếu tố chủ quan từ năng lực và nguồn lực hiện có.

Thứ nhất, để có thể phân tích và đưa ra những nhận định chính xác cần phải thu thập được nguồn thông tin tài chính đầy đủ trong nhiều năm liên tiếp để có thể tạo ra chuỗi thông tin dài phản ánh xu hướng biến động của công ty. Tuy nhiên do khách quan và nguồn lực có hạn, Công ty cổ phần thủy sản

Mekong thành lập từ những năm 1974, nhưng đến 2009 mới có phiên giao dịch đầu tiên trên thị trường chứng khoán, nên từ thời điểm đó, mọi thông tin của công ty mới được công khai, minh bạch và thu thập được một cách dễ dàng, còn những thông tin tài chính từ trước năm 2008 thì công tác thu thập gặp nhiều khó khăn, nguồn lực có hạn nên luận văn chỉ thu thập được các thông tin, tài liệu từ năm 2011 đến nay. Chuỗi dữ liệu chưa dài (4 năm), chưa đủ phản ánh hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty trong một chu kỳ kinh doanh (10 năm).

Thứ hai, nguồn thông tin chính mà luận văn sử dụng để phân tích là các báo cáo tài chính, nhưng những số liệu trên báo cáo tài chính cung cấp (Bảng cân đối tài sản) chỉ là con số thời điểm (thường vào ngày 31/12 hàng năm), có thể thời điểm này cao nhưng cũng có thời điểm thấp, không phải là con số ổn định trong năm. Vì vậy, những nhận định mà luận văn đưa ra cũng chỉ chính xác nhất vào thời điểm của báo cáo tài chính, còn các thời điểm khác có thể chưa phản ánh được đầy đủ và chính xác nhất.

Thứ ba, ở Việt Nam hiện ra có rất nhiều các công ty hoạt động trong ngành thủy sản, nhưng nhiều công ty nhỏ và không phải công ty nào cũng minh bạch thông tin cho mọi đối tượng quan tâm, nên việc thu thập thông tin của toàn bộ các công ty trong ngành thủy sản để tiến hành xây dựng các giá trị trung bình ngành là không thể. Do hạn chế nguồn lực nên luận văn chỉ có thể tiếp cận và thu thập thông tin tài chính của ngành dựa trên những công bố thông tin toàn ngành trước đó. Nếu xây dựng được bộ chỉ tiêu trung bình ngành từ các công ty thực tế, thì rõ ràng nguồn đối chiếu sẽ thuyết phục hơn.

Thứ tư, hạn chế cuối cùng mà luận văn mắc phải là chưa gắn kết được tình hình tài chính của Công ty cổ phần thủy sản Mekong với sự biến động tình hình kinh tế- xã hội Việt Nam, tình hình kinh tế thế giới trong giai đoạn nghiên cứu. Doanh nghiệp hoạt động trong môi trường kinh tế rộng lớn, nhất

định chịu sự tác động sâu sắc từ sự ổn định tình hình kinh tế- xã hội, do đó xu hướng biến động của nền kinh tế phần nào tác động tới tình hình tài chính của mỗi doanh nghiệp, đặc biệt đây là doanh nghiệp xuất khẩu thủy sản mà thị trường chính của doanh nghiệp là các thị trường nước ngoài.

KẾT LUẬN

Trong bối cảnh nền kinh tế hiện đại, cùng với sự đổi mới của nền kinh tế thị trường và sự cạnh tranh ngày càng gay gắt giữa các công ty cùng ngành và khác ngành, để có thể khẳng định mình và để sản xuất kinh doanh đạt hiệu quả cao, doanh nghiệp cần nắm vững tình hình tài chính của mình. Do đó, việc thường xuyên tiến hành phân tích báo cáo tài chính sẽ giúp cho các doanh nghiệp thấy rõ thực trạng hoạt động tài chính, kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cũng như xác định được một cách đầy đủ, chính xác nguyên nhân và mức độ ảnh hưởng của các nhân tố thông tin có thể đánh giá được tiềm năng, hiệu quả kinh doanh cũng như rủi ro và triển vọng trong tương lai của doanh nghiệp. Đó sẽ là căn cứ đáng tin cậy cho các nhà quản trị, các nhà đầu tư ra quyết sách kịp thời, chính xác và đúng đắn cho hoạt động quản lý, đầu tư của mình, nhằm nâng cao hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Tác giả với vai trò là đối tượng bên ngoài Công ty, do vậy việc phân tích hiệu quả kinh doanh của Công ty ở một chừng mực nhất định, tác giả đã giải quyết được yêu cầu và mục tiêu nghiên cứu đã đề ra. Tuy nhiên do hạn chế về không gian, thời gian, cũng như trình độ lý luận và nhận thức của bản thân nên luận văn không tránh khỏi những thiếu sót. Tác giả rất mong nhận được sự đóng góp của quý thầy cô, các bạn đọc để luận văn được hoàn thiện hơn.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tiếng Việt

1. Nguyễn Văn Công, 2013. *Phân tích kinh doanh*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc Dân.
2. Công ty cổ phần thủy sản Mekong, 2012-2015. *Báo cáo tài chính năm 2011-2014*. Cần Thơ.
3. Trần Ngọc Hưng, 2011. *Phân tích hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty Quản lý bay Việt Nam*. Luận án thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
4. Lưu Thị Hương và Vũ Duy Hào, 2012. *Tài chính doanh nghiệp*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc Dân.
5. Nguyễn Thị Mai Hương, 2008. *Phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp khai thác khoáng sản Việt Nam*. Luận án tiến sĩ. Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
6. Nguyễn Năng Phúc, 2011. *Giáo trình Phân tích báo cáo tài chính*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học kinh tế quốc dân.
7. Đỗ Huyền Trang, 2012. *Hoàn thiện phân tích hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp chế biến gỗ xuất khẩu khu vực Nam Trung Bộ*. Luận án tiến sĩ. Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.

Website

8. Công ty cổ phần thủy sản Mekong: <http://www.mekongfish.vn/vn>
9. Cổng thông tin, dữ liệu tài chính- chứng khoán Việt Nam: www.cafef.vn
10. Hiệp hội Chế biến và xuất khẩu thủy sản Việt Nam: www.vasep.com.vn
11. Website Chứng khoán cổ phiếu Việt Nam: www.cophieu68.vn
12. Website Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội: www.hnx.vn
13. Website Sở giao dịch chứng khoán Tp HCM: www.hsx.vn