

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

-----o0o-----

LÊ THỊ QUỲNH NGA

**PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐƯỜNG BIÊN HÒA**

LUẬN VĂN THẠC SĨ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

Hà Nội - 2015

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

-----o0o-----

LÊ THỊ QUỲNH NGA

**PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐƯỜNG BIÊN HÒA**

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 NGUYỄN HỮU ĐỒNG

**XÁC NHẬN CỦA
CÁN BỘ HƯỚNG DẪN**

**XÁC NHẬN CỦA CHỦ TỊCH HĐ
CHẤM LUẬN VĂN**

Hà Nội - 2015

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan luận văn này do chính tôi thực hiện, dưới sự hướng dẫn khoa học của **TS. NGUYỄN HỮU ĐÔNG**. Các số liệu và kết quả nghiên cứu trong luận văn này hoàn toàn trung thực và chưa sử dụng để bảo vệ một công trình khoa học nào, các thông tin, tài liệu trích dẫn trong luận văn đã được chỉ rõ nguồn gốc. Mọi sự giúp đỡ cho việc hoàn thành luận văn đều đã được cảm ơn. Nếu sai tôi hoàn toàn chịu trách nhiệm.

Hà Nội, ngày..... tháng....năm 2015

Tác giả luận văn

Lê Thị Quỳnh Nga

LỜI CẢM ƠN

Trong quá trình học tập, nghiên cứu và để hoàn thành luận văn tôi đã nhận được sự quan tâm và giúp đỡ của nhiều tập thể và cá nhân. Nhân dịp này tôi xin bày tỏ lòng biết ơn đến:

Tập thể các thầy, cô giáo trường Đại học Kinh tế - ĐH Quốc gia Hà Nội đã tận tình chỉ bảo, truyền đạt cho chúng tôi những kiến thức quý báu trong suốt quá trình học tập tại trường.

Đặc biệt tôi xin được bày tỏ lòng biết ơn sâu sắc và chân thành nhất tới **TS. NGUYỄN HỮU ĐỒNG** đã trực tiếp hướng dẫn và tận tình giúp đỡ tôi trong suốt quá trình thực hiện đề tài nghiên cứu khoa học của mình.

Vì nhiều lý do khách quan và chủ quan, luận văn còn có những hạn chế, thiếu sót, tôi rất mong nhận được những ý kiến đóng góp của các thầy cô giáo và các bạn đồng nghiệp.

Xin trân trọng cảm ơn!

Hà Nội, ngày tháng..... năm 2015

Tác giả luận văn

Lê Thị Quỳnh Nga

MỤC LỤC

DANH SÁCH CÁC TỪ VIẾT TẮT	i
DANH MỤC BẢNG, HÌNH VẼ	ii
DANH MỤC BIỂU ĐỒ	iii
MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	4
1.1. Tổng quan về tình hình nghiên cứu có liên quan đến đề tài	4
1.1.1. Các đề tài phân tích tài chính ngoài ngành mía đường:	4
1.1.2 Các đề tài phân tích tài chính trong ngành mía đường:	5
1.1.3.Các đề tài phân tích tài chính công ty Cổ phần Đường Biên Hòa:	6
1.2 Những vấn đề cơ bản của phân tích tài chính doanh nghiệp	8
1.2.1 Khái niệm phân tích tài chính doanh nghiệp	8
1.2.2 Mục tiêu, vai trò và nhiệm vụ của phân tích tài chính doanh nghiệp	9
1.2.3. Các yếu tố ảnh hưởng đến phân tích tài chính.....	11
1.3.Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp	11
1.3.1. Phân tích cấu trúc tài chính.....	12
1.3.2. Phân tích khả năng thanh toán và khả năng chi trả thực tế:	13
1.3.3. Phân tích kết quả và hiệu quả kinh doanh	15
1.3.4. Phân tích dòng tiền	19
1.3.5. Phân tích dấu hiệu khủng hoảng tài chính	22
1.3.6. Phân tích vị trí của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán	24
CHƯƠNG 2: PHƯƠNG PHÁP VÀ THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU	28

2.1. Tổ chức công tác phân tích tài chính	28
2.2. Phương pháp thu thập số liệu.....	29
2.3. Phương pháp phân tích số liệu.....	30
2.3.1. Phương pháp phân tích so sánh	30
2.3.2. Phương pháp phân tích tỷ lệ	33
2.3.3. Phương pháp phân tích SWOT	33
CHƯƠNG 3: THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN ĐƯỜNG BIÊN HÒA	36
3.1. Tổng quan về công ty cổ phần đường Biên Hòa	36
3.1.1. Sơ lược về công ty	36
3.1.2. Cơ cấu bộ máy tổ chức của công ty.....	36
3.1.3. Hoạt động sản xuất kinh doanh	38
3.1.4. Định hướng phát triển.....	38
3.1.5. Phân tích SWOT	39
3.2. Thực trạng tài chính của công ty cổ phần đường Biên Hòa	41
3.2.1. Phân tích khả năng thanh toán và khả năng chi trả thực tế của công ty.....	41
3.2.2. Phân tích kết quả và hiệu quả kinh doanh của công ty.....	44
3.2.3. Phân tích dòng tiền của công ty.....	53
3.2.4. Phân tích triển vọng của công ty trên thị trường chứng khoán ..	61
3.3. Kết quả nghiên cứu	66
3.3.1. Kết luận về khả năng thanh toán, chi trả và chi tiêu bằng tiền của công ty.....	66
3.3.2. Kết luận về kết quả và hiệu quả kinh doanh của công ty	67
3.3.3. Kết luận về triển vọng phát triển trên thị trường của công ty	68
CHƯƠNG 4: MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO NĂNG LỰC TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN ĐƯỜNG BIÊN HÒA	69

4.1 Định hướng phát triển của Công ty cổ phần Đường Biên Hòa	69
4.2 Một số giải pháp nhằm nâng cao năng lực tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa	69
4.2.1 Giải pháp nâng cao khả năng thanh toán và chi trả của công ty .	69
4.2.2. Giải pháp nâng cao khả năng sinh lợi.....	73
4.2.3. Giải pháp giúp duy trì ổn định dòng tiền của công ty	74
4.2.4. Giải pháp nâng cao tính hấp dẫn của công ty trên thị trường chứng khoán	75
4.3 Kiến nghị.....	76
4.3.1. Kiến nghị với Ngân hàng Nhà nước	76
4.3.2. Kiến nghị với Bộ công thương	76
4.3.3. Kiến nghị với Hiệp hội mía đường Việt Nam	77
KẾT LUẬN	78
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	79

DANH SÁCH CÁC TỪ VIẾT TẮT

STT	KÝ HIỆU	NGUYÊN NGHĨA
1	BCTC	Báo cáo tài chính
2	DN	Doanh nghiệp
3	HĐKD	Hoạt động kinh doanh
4	HTK	Hàng tồn kho
5	LNST	Lợi nhuận sau thuế
6	TS	Tài sản
7	TSCĐ	Tài sản cố định
8	TSNH	Tài sản ngắn hạn
9	SXKD	Sản xuất kinh doanh
10	VCSH	Vốn chủ sở hữu
11	BHS	Mã cổ phiếu công ty cổ phần Đường Biên Hòa
12	LSS	Mã cổ phiếu công ty cổ phần mía đường Lam Sơn
13	SBT	Mã cổ phiếu công ty cổ phần đường Thành Thành Công Tây Ninh

DANH MỤC BẢNG, HÌNH VẼ

Bảng

STT	Bảng	Nội dung	Trang
1	Bảng 3.1	So sánh một vài chỉ tiêu tài chính của BHS với đối thủ năm 2014	53
2	Bảng 3.2	Chỉ số đảm bảo tiền mặt của công ty giai đoạn 2012 – 2014	61
3	Bảng 3.3	Chỉ số tái đầu tư tiền mặt của công ty giai đoạn 2012 – 2014	62
4	Bảng 3.4	Chỉ số thị trường của công ty giai đoạn 2012-2014	62

Hình vẽ

STT	Hình	Nội dung	Trang
1	Hình 3.1	Sơ đồ tổ chức công ty cổ phần đường Biên Hòa	38

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

STT	Biểu đồ	Nội dung	Trang
1	Biểu đồ 3.1	Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn công ty giai đoạn 2012-2014	42
2	Biểu đồ 3.2	Khả năng thanh toán lãi vay của công ty giai đoạn 2012-2014	43
3	Biểu đồ 3.3	So sánh khả năng thanh toán của BHS với SBT và LSS	44
4	Biểu đồ 3.4	Tỷ suất chi phí trên doanh thu công ty giai đoạn 2012-2014	45
5	Biểu đồ 3.5	Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu công ty giai đoạn 2012 – 2014	46
6	Biểu đồ 3.6	So sánh doanh thu của BHS với đối thủ chính giai đoạn 2012-2014	47
7	Biểu đồ 3.7	So sánh LNST của BHS với đối thủ chính giai đoạn 2012-2014	47
8	Biểu đồ 3.8	So sánh tỷ suất LNST/doanh thu của BHS với đối thủ	48
9	Biểu đồ 3.9	Tỷ suất sinh lời trên tài sản của công ty giai đoạn 2012-2014	49
10	Biểu đồ 3.10	Tỷ suất sinh lời trên VCSH của công ty giai đoạn 2012 -2014	50
11	Biểu đồ 3.11	So sánh ROA của BHS với đối thủ giai đoạn 2012-2014	51
12	Biểu đồ 3.12	So sánh ROE của BHS với đối thủ giai đoạn 2012-2014	52
13	Biểu đồ 3.13	Dòng tiền hoạt động của công ty giai đoạn 2012-2014	54

14	Biểu đồ 3.14	Dòng tiền thô của công ty giai đoạn 2012-2014	56
15	Biểu đồ 3.15	Dòng tiền từ HĐKD của công ty giai đoạn 2012-2014	57
16	Biểu đồ 3.16	So sánh LNST và dòng tiền thuần từ HĐKD của công ty	58
17	Biểu đồ 3.17	Dòng tiền hoạt động đầu tư của công ty giai đoạn 2012-2014	59
18	Biểu đồ 3.18	Dòng tiền hoạt động tài chính của công ty giai đoạn 2012-2014	60
19	Biểu đồ 3.19	So sánh hệ số EPS của công ty với đối thủ	63
20	Biểu đồ 3.20	So sánh hệ số Cổ tức/CP của công ty với đối thủ	64
21	Biểu đồ 3.21	So sánh tỷ suất cổ tức của công ty với đối thủ và LS ngân hàng	65
22	Biểu đồ 3.22	So sánh hệ số P/E của công ty với đối thủ	66

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài:

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế khu vực và quốc tế ngày càng sâu rộng, hoạt động sản xuất kinh doanh của các DN trong nước phải đối mặt với nhiều khó khăn thách thức. Để DN có thể tồn tại, phát triển và đứng vững trong tình hình hiện nay đòi hỏi các nhà quản lý phải đánh giá đúng thực trạng của DN, trên cơ sở đó đưa ra những quyết định kinh tế phù hợp. Một trong những căn cứ cơ sở để đưa ra các quyết định kinh tế của DN là dựa trên tình hình tài chính của DN. Do đó, đánh giá chính xác tình hình tài chính DN có ý nghĩa hết sức quan trọng đối với DN. Trên cơ sở những thông tin kinh tế và hệ thống báo cáo tài chính, phân tích tài chính sẽ giúp DN phát huy những ưu điểm và hạn chế được những tồn tại trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh đồng thời đánh giá được khả năng tài chính, khả năng sinh lời và các cơ hội đầu tư mang lại hiệu quả kinh tế cao nhất cho DN.

Trong những năm gần đây, ngành mía đường trong nước gặp không ít khó khăn, vì thế các DN SXKD đường nói chung và Công ty cổ phần Đường Biên Hòa nói riêng phải đối mặt với nhiều những thách thức. Trong 3 năm từ 2012 – 2014, là giai đoạn ngành mía đường nói chung và công ty cổ phần Đường Biên Hòa nói riêng gặp nhiều khó khăn nhất; dòng tiền từ hoạt động kinh doanh sụt giảm mạnh (đặc biệt năm 2013 dòng tiền này của công ty Cổ phần Đường Biên Hòa mang giá trị âm) dẫn đến dòng tiền ròng liên tục âm; công tác kiểm soát chi phí bán hàng và chi phí quản lý DN chưa chặt chẽ; việc đầu tư TSCĐ phục vụ hoạt động SXKD chưa thu được hiệu quả tương xứng.

Bên cạnh đó, Công ty chưa nhận thức được đầy đủ tầm quan trọng của công tác phân tích tài chính. Vì thế, ban lãnh đạo Công ty chưa thực sự quan tâm đúng mức cho công tác này. Công ty mới chỉ coi phân tích tài chính như một bộ phận nhỏ trong công tác tài chính - kế toán và được thực hiện kèm theo hoạt động quyết toán sổ sách kế toán vào thời gian cuối năm bởi nhân viên kế toán. Kết quả phân tích chưa trở thành nguồn thông tin quan trọng để giúp nhà quản trị DN ra các quyết định tài chính, kinh doanh.

Nhận thức được tầm quan trọng của việc phân tích tài chính doanh nghiệp nói chung và phân tích tài chính Công ty cổ phần Đường Biên Hòa nói riêng, tôi đã lựa chọn đề tài: “***Phân tích tài chính Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa***” làm luận văn thạc sỹ của mình.

Qua nghiên cứu cho thấy đề tài “***Phân tích tài chính Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa***” hoàn toàn phù hợp với chuyên ngành đào tạo Tài chính ngân hàng.

Mục đích nghiên cứu của đề tài là sẽ được giải quyết bằng việc trả lời các câu hỏi nghiên cứu sau:

- Phân tích tài chính công ty Cổ phần Đường Biên Hòa có vai trò như thế nào đối với bản thân công ty và các đối tượng liên quan khác?

-Thực trạng tình hình tài chính của công ty Cổ phần Đường Biên Hòa giai đoạn 2012– 2014 là như thế nào?

- Giải pháp chủ yếu nào giúp nâng cao năng lực tài chính công ty Cổ phần Đường Biên Hòa?

2. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu

- Hệ thống hóa cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp

- Phân tích tài chính, thông qua đó đánh giá thực trạng tài chính Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa trong những năm gần đây đồng thời chỉ ra những ưu điểm, hạn chế về năng lực tài chính của Công ty. Từ đó, đưa ra giải pháp giúp nâng cao năng lực tài chính của công ty Cổ phần Đường Biên Hòa.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

3.1. Đối tượng nghiên cứu

Thực trạng tài chính của Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa trong giai đoạn từ năm 2012 đến năm 2014.

3.2. Phạm vi nghiên cứu

Phạm vi về mặt không gian: Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa có địa chỉ tại khu Công nghiệp Biên Hoà 1, Phường An Bình, Tp. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai;

Phạm vi về mặt thời gian: Đề tài nghiên cứu phân tích tài chính Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa trong giai đoạn từ năm 2012 đến năm 2014.

Tác giả nghiên cứu chủ yếu dựa trên các báo cáo tài chính đã được kiểm toán của Công ty cổ phần Đường Biên Hòa; các báo cáo liên quan của ngành mía đường.

4. Ý nghĩa lý luận và thực tiễn của đề tài

- Hệ thống hóa các vấn đề mang tính lý luận về Phân tích tài chính.
- Phân tích tài chính Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa nhằm cung cấp thông tin cơ sở để hỗ trợ trong việc ra quyết định của các nhà quản trị trong doanh nghiệp. Đưa ra các giải pháp cơ bản giúp nâng cao năng lực tài chính Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa.

5. Phương pháp nghiên cứu:

Để đạt được mục đích nghiên cứu đã đặt ra, luận văn chủ yếu sử dụng các phương pháp nghiên cứu sau: phương pháp thu thập dữ liệu thứ cấp, phương pháp phân tích, so sánh, chi tiết chỉ tiêu phân tích, phương pháp đồ thị, phương pháp tỷ lệ, phương pháp Dupont. Thông qua các phương pháp này, luận văn xây dựng cơ sở lý luận khoa học về phân tích tài chính doanh nghiệp, từ đó vận dụng làm rõ thực trạng tài chính tại Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa và đưa ra nhận định đầu tư.

6. Kết cấu của luận văn:

Ngoài lời mở đầu, danh mục viết tắt, phụ lục, kết luận... luận văn được thiết kế thành 4 chương, bao gồm như sau:

Chương 1: Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp

Chương 2: Phương pháp và thiết kế nghiên cứu

Chương 3: Thực trạng tài chính của Công ty cổ phần Đường Biên Hòa

Chương 4: Một số giải pháp nhằm nâng cao năng lực tài chính của Công ty cổ phần Đường Biên Hòa

CHƯƠNG 1

TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1. Tổng quan về tình hình nghiên cứu có liên quan đến đề tài

1.1.1. Các đề tài phân tích tài chính ngoài ngành mía đường:

Trong quá trình làm luận văn, tác giả đã đọc và nghiên cứu một số đề tài nghiên cứu là các luận văn thạc sỹ cũng liên quan đến phân tích tài chính của các khóa trước của một vài trường Đại học kinh tế, dưới đây tác giả đề cập đến một vài đề tài nghiên cứu sau:

Tác giả Nguyễn Thị Nguyệt, 2014, trong một nghiên cứu về *Phân tích tài chính Công ty cổ phần ống thép Việt Đức* đã đi sâu phân tích thực trạng tài sản, nguồn vốn, kết quả kinh doanh và phân tích các chỉ số tài chính của công ty; từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao năng lực tài chính của công ty.

Tác giả Trần Ngọc Vân, 2014, trong luận văn thạc sỹ *Phân tích tài chính công ty cổ phần xây dựng TASCOS* đã đi sâu phân tích thực trạng tài chính của công ty sau đó đề xuất một số giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty.

Tác giả Vũ Thị Bích Hà, 2012, trong một nghiên cứu về *Phân tích tài chính Công ty cổ phần Kinh Đô* đã đi sâu phân tích thực trạng tài sản, nguồn vốn, kết quả kinh doanh, lưu chuyển dòng tiền và phân tích các nhóm hệ số tài chính của Công ty. Trên cơ sở đó, tác giả đã đề xuất một số giải pháp nâng cao năng lực tài chính của Công ty, như: xây dựng cơ cấu vốn hợp lý, tăng cường quản lý các khoản phải thu, nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản, tăng cường khả năng sinh lợi của vốn chủ sở hữu, giảm chi phí giá vốn hàng bán và chi phí quản lý để đạt lợi nhuận cao nhất cho Công ty.

Tác giả Lê Thị Kim Anh, 2012, trong đề tài nghiên cứu về *Hoàn thiện công tác phân tích tài chính tại Công ty TNHH Tâm Châu* đã đề cập đến các cơ sở lý luận về phân tích tài chính trong các DN hiện nay với các nội dung: vai trò quản lý tài chính DN, mục đích, quy trình tổ chức phân tích tài chính DN... Đồng thời, tác giả

cũng đưa ra những phân tích, đánh giá thực trạng phân tích tài chính tại Công ty TNHH Tâm Châu giai đoạn 2009 - 2011. Từ đó, đề xuất giải pháp hoàn thiện phân tích tài chính tại Công ty TNHH Tâm Châu.

Tác giả Hồ Thị Khánh Vân, 2012, trong đề tài *Phân tích báo cáo tài chính tại Công ty cổ phần PVI* đã hệ thống hóa những vấn đề lý luận cơ bản về phân tích báo cáo tài chính DN trong nền kinh tế thị trường và cụ thể đi vào phân tích, đánh giá thực trạng tài chính tại Công ty cổ phần PVI thông qua các chỉ tiêu cơ cấu tài sản, nguồn vốn, các hệ số tài chính đặc trưng và hiệu suất hoạt động... Bên cạnh đó, tác giả còn đề xuất một số giải pháp và kiến nghị nhằm hoàn thiện thực trạng tài chính tại Công ty cổ phần PVI.

Tác giả Bùi Văn Lâm, 2011, trong một nghiên cứu về *Phân tích tình hình tài chính tại Công ty cổ phần VINACONEX 25* đã đề cập đến thực trạng phân tích tình hình tài chính của công ty và đề xuất các giải pháp chủ yếu góp phần hoàn thiện công tác phân tích tài chính phục vụ nhu cầu quản lý tài chính, sản xuất kinh doanh của Công ty.

Tác giả Lê Chí Thành, 2010, với đề tài *Phân tích tài chính tại Công ty cổ phần xuất nhập khẩu kỹ thuật TECHNIMEX* đã đề cập đến cơ sở lý luận và thực trạng phân tích tài chính của công ty. Qua đó tác giả đưa ra một số giải pháp để hoàn thiện phân tích tài chính công ty trong thời gian tới.

1.1.2 Các đề tài phân tích tài chính trong ngành mía đường:

Tác giả Trần Thị Diệu Thảo, 2010, trong báo cáo *Phân tích tài chính công ty cổ phần Mía đường nhiệt điện Gia Lai* đã đưa ra các chỉ số tài chính cơ bản về doanh thu, lợi nhuận... và các chỉ số thị trường như EPS, P/E... Qua đó tác giả đưa ra quan điểm đầu tư của mình và kiến nghị đầu tư đối với các nhà đầu tư.

Tác giả Nguyễn Quang Nhật, 2011, trong *Phân tích cấu trúc tài chính và ảnh hưởng của cấu trúc tài chính đến rủi ro hoạt động của công ty cổ phần đường Ninh Hòa* đã đi sâu phân tích cấu trúc tài chính và ảnh hưởng của cấu trúc tài chính đến rủi ro hoạt động; từ đó đưa ra các biện pháp cơ bản khắc phục rủi ro tại công ty cổ phần mía đường Ninh Hòa.

Tác giả Nguyễn Minh Nguyệt, 2010, trong luận văn *Phân tích tài chính công ty cổ phần mía đường Lam Sơn* đã đi sâu phân tích dòng tiền của công ty và một số chỉ số tài chính quan trọng, sau đó định giá công ty cổ phần mía đường Lam Sơn mà không đưa ra bất kỳ kiến nghị nào.

Tác giả Tô Thị Thảo Vy, 2013, trong đề tài *Phân tích tình hình tài chính tại công ty mía đường Sóc Trăng* đã phân tích cấu trúc tài chính, kết quả và hiệu quả kinh doanh của công ty thông qua các chỉ số tài chính cơ bản; từ đó đưa ra các đề xuất nhằm nâng cao năng lực tài chính của Công ty cổ phần mía đường Sóc Trăng.

Tác giả Huỳnh Thị Cẩm Hà, 2011, trong đề tài *Phân tích tài chính và định giá công ty cổ phần mía đường Bourbon Tây Ninh* đã đi sâu phân tích các chỉ số tài chính và dòng tiền của công ty, từ đó dùng các phương pháp định giá để định giá công ty cổ phần mía đường Bourbon Tây Ninh.

1.1.3. Các đề tài phân tích tài chính công ty Cổ phần Đường Biên Hòa:

Tác giả Nguyễn Thị Ngọc Thùy và Võ Thị Hồng Hương, 2011, trong đề tài *Phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa* đã đi sâu phân tích kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty giai đoạn 2009 đến 2011, sau đó đưa ra các giải pháp nhằm nâng cao kết quả hoạt động kinh doanh của công ty cổ phần mía đường Biên Hòa.

Tác giả Nguyễn Thị Ngọc, 2011, trong đề tài *Phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa* đã phân tích các chỉ số tài chính cơ bản của công ty, phân tích dòng tiền và sau đó đi định giá công ty cổ phần mía đường Biên Hòa.

Dựa trên toàn bộ nguồn tài liệu mà tác giả đã tiếp cận, chủ yếu là các luận văn thạc sỹ có nội dung phân tích tài chính công ty cổ phần ở các ngành khác nhau, trong ngành mía đường và bản thân công ty cổ phần đường Biên Hòa; tác giả đã nhận ra những khoảng trống trong các nghiên cứu mà mình tiếp cận được như sau:

Thứ nhất, hầu hết các đề tài đều phân tích tài chính nhưng lại bỏ qua phân tích dòng tiền của công ty, trong khi phân tích dòng tiền là một nội dung khá quan trọng và đem lại nhiều thông tin hữu ích cũng như có thể giúp người sử dụng thông tin có thể phát hiện ra nhiều điều bất cập trong báo cáo tài chính của công ty.

Thứ hai, hầu hết các công ty trong các đề tài nghiên cứu là những công ty cổ phần đã niêm yết trên sàn chứng khoán nhưng trong quá trình phân tích lại không thấy các tác giả đề cập gì đến những chỉ số trên thị trường của các công ty, cũng như xem xét triển vọng phát triển hoặc dấu hiệu khủng hoảng của các công ty đó.

Thứ ba, trong khi phân tích khả năng thanh toán của các công ty, các tác giả trong các nghiên cứu nói trên chỉ đề cập đến các chỉ số thanh toán thông thường mà chưa tính đến khả năng chi trả thực tế của các công ty, trong khi khả năng thanh toán chỉ cho ta thấy khả năng trả nợ của công ty dựa trên tài sản đơn thuần còn khả năng chi trả thực tế mới cho ta biết được thực sự công ty đã dùng tiền mặt để thanh toán các khoản đó như thế nào, điều này mới là điều quan trọng hơn cả.

Thứ tư, trong một vài đề tài nghiên cứu phân tích tài chính trên các tác giả không hề so sánh công ty mình phân tích với các đối thủ chính cũng như so sánh với trung bình ngành, vì vậy làm cho cái nhìn về các chỉ số của công ty đó trở nên đơn lẻ và phần nào bị vô nghĩa khi không có thước đo so sánh để các đánh giá hay kết luận trở nên khách quan hơn.

Xuất phát từ những khoảng trống trong các đề tài trước mà tác giả đã nghiên cứu, cũng như định hướng nghiên cứu đề tài của mình, tác giả đưa ra những điểm mới hơn trong nghiên cứu của mình như sau:

Thứ nhất, trong đề tài nghiên cứu của mình khi đi phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa tác giả chú trọng đến phân tích dòng tiền vì tác giả nhận thấy được tầm quan trọng của việc phân tích dòng tiền đối với những người sử dụng thông tin tài chính, đặc biệt là đối với các nhà đầu tư.

Thứ hai, khi đề cập đến khả năng thanh toán của công ty tác giả không chỉ dừng lại ở việc phân tích các khả năng thanh toán đơn thuần của công ty như: thanh toán nhanh, thanh toán ngắn hạn...mà tác giả còn đề cập đến khả năng chi trả thực tế từ dòng tiền thuần thực tế của công ty.

Thứ ba, vì công ty cổ phần đường Biên Hòa là một công ty đã niêm yết trên sàn chứng khoán, và vì phân tích trên góc độ nhà đầu tư, hơn nữa hiện nay đang là giai đoạn khó khăn của ngành mía đường Việt Nam nên tác giả đưa ra thêm vấn đề khi

đi phân tích tài chính công ty này đó là vị trí đứng hiện tại của công ty trên thị trường là như thế nào.

Thứ tư, tác giả so sánh các chỉ số phân tích của công ty cổ phần đường Biên Hòa với một vài đối thủ cạnh tranh chính và trung bình ngành để có cái nhìn khách quan nhất khi đưa ra đánh giá và kết luận.

Điểm mới cuối cùng của tác giả trong đề tài của mình đó là phạm vi thời gian thì số liệu của tác giả phân tích là từ năm 2012 đến 2014 là số liệu mới nhất của công ty cổ phần đường Biên Hòa hiện nay.

Trên đây là toàn bộ quá trình nghiên cứu của tác giả khi làm đề tài, nhận thức được những khoảng trống lý thuyết và thực tiễn của các đề tài mình được tiếp cận; từ đó tìm ra những điểm mới, hướng đi mới trong đề tài của mình.

1.2 Những vấn đề cơ bản của phân tích tài chính doanh nghiệp

1.2.1 Khái niệm phân tích tài chính doanh nghiệp

“Phân tích tài chính DN là quá trình đi sâu nghiên cứu nội dung, kết cấu và mối quan hệ ảnh hưởng qua lại của các chỉ tiêu trên báo cáo tài chính để có thể đánh giá tình hình tài chính DN thông qua việc so sánh với các mục tiêu mà DN đã đề ra hoặc so với các DN cùng ngành nghề, từ đó đưa ra quyết định và các giải pháp quản lý phù hợp”. (Nguyễn Minh Kiều, 2010, trang 8).

Phân tích tài chính DN nhằm mục đích đánh giá tình hình tài chính và hiệu quả kinh doanh của DN, phân tích và lượng hóa tác động của các nhân tố đối với tình hình và kết quả tài chính nhằm đưa ra kế hoạch và biện pháp quản lý phù hợp. Vì vậy, cơ sở để phân tích là thông tin, số liệu, là các chỉ tiêu thể hiện tình hình và kết quả tài chính của DN được tổng hợp trên báo cáo tài chính của DN.

Mối quan tâm hàng đầu của các nhà phân tích tài chính là đánh giá rủi ro phá sản tác động tới các DN mà biểu hiện là khả năng thanh toán, đánh giá khả năng cân đối vốn, năng lực hoạt động cũng như khả năng sinh lãi của DN. Trên cơ sở đó, các nhà phân tích tài chính tiếp tục nghiên cứu và đưa ra những dự đoán về kết quả hoạt động nói chung và mức doanh lợi nói riêng của DN trong tương lai. Nói cách khác, phân tích tài chính là cơ sở để dự đoán tài chính - một trong các hướng dự đoán DN.

1.2.2 Mục tiêu, vai trò và nhiệm vụ của phân tích tài chính doanh nghiệp

a. Mục tiêu của phân tích tài chính doanh nghiệp

Cung cấp thông tin hữu ích cho các nhà đầu tư, các chủ nợ và những người sử dụng khác để họ có thể ra quyết định về đầu tư, tín dụng và các quyết định tương tự. Thông tin phải dễ hiểu đối với những người có nhu cầu nghiên cứu các thông tin này nhưng có một trình độ tương đối về kinh doanh và các hoạt động về kinh tế.

Cung cấp thông tin để giúp các nhà đầu tư, các chủ nợ và những người sử dụng khác đánh giá số lượng, thời gian và rủi ro của những khoản thu bằng tiền từ cổ tức hoặc tiền lãi.

Cung cấp thông tin về các nguồn lực kinh tế của một doanh nghiệp, nghĩa vụ của doanh nghiệp đối với các nguồn lực này và các tác động của các nghiệp vụ kinh tế, những sự kiện và tình huống có làm thay đổi các nguồn lực cũng như các nghĩa vụ đối với các nguồn lực đó.

b. Vai trò của phân tích tài chính doanh nghiệp

Phân tích tài chính là mối quan tâm của nhiều đối tượng liên quan đến DN. Mỗi đối tượng có nhu cầu sử dụng các loại thông tin khác nhau và có xu hướng tập trung vào những khía cạnh riêng trong tình hình tài chính của DN. Có thể chia các đối tượng này thành hai nhóm chính:

* *Những người sử dụng thông tin bên trong DN*, bao gồm: Hội đồng quản trị, Ban Giám đốc, các nhà đầu tư, các cổ đông, người lao động... Tuy nhiên trong nhóm đối tượng này thì mức độ quan tâm hay mục đích phân tích tài chính của họ cũng không giống nhau

Thứ nhất, mục tiêu của Hội đồng quản trị là đảm bảo và phát triển vốn trong quá trình hoạt động của DN. Mục tiêu này được quán triệt đến Ban giám đốc, hay những người quản lý, điều hành DN. Bởi vậy, Hội đồng quản trị sẽ quan tâm đến hiệu quả hoạt động của DN cũng như khả năng sinh lời, khả năng thanh toán và khả năng tăng trưởng của DN.

Thứ hai, với Ban giám đốc, việc phân tích tài chính đem lại thông tin chính xác, đầy đủ và kịp thời về thực trạng tài chính DN, qua đó giúp họ đưa ra những

quyết định trong ngắn hạn và cả chiến lược kinh doanh trong dài hạn cho phù hợp với đặc điểm của DN nhằm thỏa mãn yêu cầu của Hội đồng quản trị.

Thứ ba, đối với các nhà đầu tư: các cổ đông hay các đối tác tham gia góp vốn liên doanh... Phân tích tài chính giúp xác định được giá trị của DN, khả năng sinh lời, phân chia lợi nhuận cũng như hạn chế các rủi ro không mong muốn trong quá trình đầu tư.

Thứ tư, đó là những người lao động hay cán bộ công nhân viên trong DN, những người có quyền lợi gắn trực tiếp với DN. Phân tích tài chính giúp họ hiểu được họ đang làm việc trong một môi trường như thế nào và tương lai của họ sẽ ra sao. Điều này giúp họ củng cố niềm tin và tạo sự gắn kết lâu dài hơn với DN.

* *Những người sử dụng thông tin bên ngoài DN*, bao gồm: các nhà cung cấp; các trung gian tài chính, ngân hàng; các cơ quan chức năng như cơ quan thuế...

Thứ nhất, đối với các nhà cung cấp nguyên vật liệu đầu vào, được coi là một trong những đối tác quan trọng nhất của DN. Phân tích tài chính để biết được tình hình tài chính của DN nhằm đưa ra những quyết định liên quan đến phương thức bán hàng và thủ tục thanh toán cho phù hợp.

Thứ hai, các trung gian tài chính cũng như các ngân hàng, các tổ chức tín dụng, phân tích tài chính giúp các đơn vị này đưa ra những quyết định liên quan đến hạn mức tín dụng, thời hạn Từ đó cho thấy, phân tích tài chính DN là công cụ hữu ích được dùng để xác định giá trị kinh tế, để đánh giá mặt mạnh, mặt yếu của DN, tìm ra nguyên nhân khách quan và chủ quan, giúp cho từng đối tượng lựa chọn và đưa ra được những quyết định phù hợp với mục đích mà họ quan tâm

c. Nhiệm vụ của phân tích tài chính doanh nghiệp

Nhiệm vụ phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp là căn cứ trên các nguyên tắc về tài chính doanh nghiệp để phân tích, đánh giá tình hình thực trạng và triển vọng hoạt động tài chính, vạch rõ những mặt tích cực và tồn tại, xác định nguyên nhân và mức độ ảnh hưởng của các yếu tố. Trên cơ sở đó, đề ra các biện pháp tích cực nhằm nâng cao hơn nữa hiệu quả sản xuất kinh doanh của DN.

1.2.3. Các yếu tố ảnh hưởng đến phân tích tài chính

a. Tính minh bạch của thông tin

Đây là yếu tố quan trọng hàng đầu quyết định chất lượng phân tích tài chính, bởi một khi thông tin sử dụng không chính xác, không phù hợp thì kết quả mà phân tích tài chính đem lại chỉ là hình thức, không có ý nghĩa gì. Vì vậy, có thể nói thông tin sử dụng trong phân tích tài chính là nền tảng của phân tích tài chính.

Khi phân tích tài chính của doanh nghiệp nói chung, đối với nhà đầu tư khi phân tích nói riêng, tính minh bạch trong các số liệu mình được tiếp cận quyết định rất nhiều đến chất lượng phân tích. Nhưng hiện nay, tính minh bạch này lại phụ thuộc vào nhiều yếu tố, từ bản thân doanh nghiệp có “phù phép” báo cáo tài chính của mình hay không, các công ty kiểm toán, công ty niêm yết đã làm hết vai trò của mình trong việc kiểm soát thông tin hay chưa?...đều ảnh hưởng đến chất lượng phân tích báo cáo tài chính của một công ty niêm yết.

b. Hệ thống các chỉ tiêu trung bình ngành

Phân tích tài chính sẽ trở nên đầy đủ và có ý nghĩa hơn nếu có sự tồn tại của hệ thống chỉ tiêu trung bình ngành. Đây là cơ sở tham chiếu quan trọng khi tiến hành phân tích. Người ta chỉ có thể nói các tỷ lệ tài chính của một DN là cao hay thấp, tốt hay xấu khi đem so sánh với các tỷ lệ tương ứng của DN khác có đặc điểm và điều kiện sản xuất kinh doanh tương tự mà đại diện ở đây là chỉ tiêu trung bình ngành. Thông qua đối chiếu với hệ thống chỉ tiêu trung bình ngành, nhà quản lý tài chính biết được vị thế của DN mình từ đó đánh giá được thực trạng tài chính DN cũng như hiệu quả sản xuất kinh doanh của DN mình.

Trên đây là hai yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến việc phân tích tài chính của một công ty mà tác giả nhận thấy gặp nhiều khó khăn nhất khi tiếp cận thông tin và phân tích thông tin tài chính của các công ty ở Việt Nam hiện nay.

1.3. Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp

Xuất phát từ mục tiêu phân tích tài chính cũng như bản chất và nội dung các quan hệ tài chính DN trong nền kinh tế thị trường, từ thực tế nghiên cứu các tài liệu tham khảo tác giả chia thành các nội dung phân tích cơ bản sau:

- Phân tích cấu trúc tài chính

- Phân tích dòng tiền
- Phân tích khả năng thanh toán và khả năng chi trả thực tế.
- Phân tích kết quả và hiệu quả kinh doanh.
- Phân tích dấu hiệu khủng hoảng.
- Phân tích triển vọng của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán.

1.3.1. Phân tích cấu trúc tài chính

a. Phân tích khái quát tình hình tài sản

Phân tích cấu trúc tài chính là việc phân tích cơ cấu của tài sản, cơ cấu của nguồn vốn và mối quan hệ giữa tài sản và nguồn vốn của một DN. Phân tích cơ cấu nguồn vốn để xác định vốn của DN được huy động từ những nguồn nào, với khối lượng bao nhiêu và trách nhiệm của DN đối với từng loại nguồn vốn. Phân tích cơ cấu nguồn vốn còn cung cấp thông tin về tình hình độc lập, tự chủ về tài chính của DN. Việc phân tích cơ cấu tài sản thể hiện việc sử dụng số vốn đó có hợp lý, tiết kiệm và hiệu quả hay không. Nói cách khác, điều này thể hiện việc đầu tư vào những loại tài sản nào cho phù hợp với đặc điểm và lĩnh vực sản xuất kinh doanh của DN, đáp ứng yêu cầu trong cả ngắn hạn và dài hạn. Việc sử dụng vốn đã huy động thể hiện DN đang đầu tư chiều rộng hay chiều sâu cho hoạt động của mình. Khi phân tích mối quan hệ giữa tài sản và nguồn vốn cho thấy sự hợp lý trong việc huy động và sử dụng nguồn vốn tại một DN. Qua việc phân tích này giúp DN đưa ra được một cấu trúc tài chính lành mạnh, ổn định, phù hợp với hoạt động cũng như tránh được các rủi ro và đem lại hiệu quả cao.

Phân tích cơ cấu tài sản được thể hiện bằng cách xác định và so sánh sự thay đổi giữa kỳ phân tích và kỳ gốc về tỷ trọng của từng loại hay bộ phận tài sản so với tổng số tài sản. Tỷ trọng của từng loại tài sản trong tổng số tài sản được xác định qua công thức sau:

$$\text{Tỷ trọng từng bộ phận tài sản} = \frac{\text{Giá trị của từng bộ phận tài sản}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100 \quad [1.1]$$

b. Phân tích khái quát tình hình nguồn vốn

Để tài trợ cho các hoạt động sản xuất kinh doanh, DN phải xác định nhu cầu, tìm kiếm, tổ chức và huy động các nguồn vốn khác nhau. Căn cứ vào bản chất có thể phân chia nguồn vốn thành hai loại, bao gồm vốn chủ sở hữu và nợ phải trả.

Vốn chủ sở hữu là loại nguồn vốn mà DN không phải cam kết thanh toán, được DN đóng góp từ ban đầu hay được bổ sung thêm trong quá trình kinh DN từ các nguồn như: chênh lệch tỷ giá, chênh lệch đánh giá lại tài sản, các quỹ của DN...

Ngược lại với vốn chủ sở hữu, nợ phải trả là loại nguồn vốn mà DN phải cam kết và có trách nhiệm thanh toán. Nói cách khác, nợ phải trả là loại nguồn vốn mà DN đi chiếm dụng của đơn vị hay cá nhân khác. Căn cứ vào thời gian các khoản công nợ mà nợ phải trả được thành nợ ngắn hạn (là những khoản nợ có thời hạn trả nợ trong một năm hay trong một chu kỳ kinh doanh) và nợ dài hạn (là những khoản nợ có thời hạn trả nợ trên một năm hay trên một chu kỳ kinh doanh)

Căn cứ vào đặc thù của lĩnh vực kinh doanh, tình hình thực tế cũng như chiến lược kinh doanh mà DN phải xác định được số lượng vốn cần huy động, cách thức huy động, thời gian huy động... để vừa tiết kiệm được chi phí cũng như có cơ cấu nguồn vốn hợp lý. Việc phân tích cơ cấu nguồn vốn giúp người quản lý biết được cơ cấu vốn huy động, tình trạng độc lập về tài chính cũng như các cam kết hợp pháp đối với các khoản nợ của DN.

$$\text{Tỷ trọng từng loại nguồn vốn} = \frac{\text{Giá trị của từng loại nguồn vốn}}{\text{Tổng nguồn vốn}} \times 100 \quad [1.2]$$

1.3.2. Phân tích khả năng thanh toán và khả năng chi trả thực tế:

Sức mạnh tài chính của doanh nghiệp thể hiện ở khả năng chi trả các khoản cần phải thanh toán, các đối tượng có liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp luôn đặt ra câu hỏi: liệu doanh nghiệp có đủ khả năng thanh toán các món nợ tới hạn hay không? Mối quan hệ giữa kết quả kinh doanh với khả năng chi trả ra sao? Tình hình thanh toán của doanh nghiệp như thế nào? Vì vậy, khả năng thanh toán và khả năng chi trả thực tế là nhóm các chỉ tiêu được quan tâm khá nhiều của các đối tượng liên quan đến doanh nghiệp.

a. Phân tích khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán của công ty được đánh giá dựa trên quy mô và khả năng luân chuyển của tài sản ngắn hạn, là những tài sản có khả năng thanh khoản tốt phù hợp với thời hạn thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Như vậy, khả năng thanh toán được đánh giá dựa trên cơ sở quan hệ giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn. Các chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh toán gồm:

+ Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn:

Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn: chỉ tiêu này cho biết với tổng giá trị thuần của TS ngắn hạn hiện có DN có đảm bảo khả năng thanh toán nợ ngắn hạn không. Chỉ tiêu này cao chứng tỏ khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của DN là tốt và ngược lại. Một số giáo trình đề cập đến chỉ tiêu này với tên gọi là hệ số thanh toán hiện hành, hệ số thanh toán hiện thời.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Tổng TSNH}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}} \quad [1.3]$$

+ Hệ số khả năng thanh toán nhanh:

Hệ số khả năng thanh toán nhanh: chỉ tiêu này cho biết với giá trị còn lại của TS ngắn hạn DN có đủ khả năng trang trải toàn bộ nợ ngắn hạn hay không. Về mặt lý thuyết, khi trị số của chỉ tiêu hệ số của khả năng thanh toán nhanh ≥ 1 , DN đảm bảo thừa khả năng thanh toán nhanh và ngược lại khi trị số của chỉ tiêu nhỏ hơn 1, DN không đảm bảo khả năng thanh toán nhanh.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tổng TSNH} - \text{Hàng tồn kho}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}} \quad [1.4]$$

+ Hệ số khả năng thanh toán tức thời:

Hệ số này cho biết với lượng tiền và tương đương tiền hiện có, DN có đủ khả năng trang trải các khoản nợ ngắn hạn hay không.

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán tức thời} = \frac{\text{Tiền và các khoản tương đương tiền}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}} \quad [1.5]$$

+ Hệ số khả năng thanh toán lãi vay

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Chi phí lãi vay}} \quad [1.6]$$

Chỉ tiêu hệ số khả năng thanh toán lãi vay thể hiện khả năng thanh toán các khoản lãi vay trong kỳ bằng lợi nhuận do sử dụng tiền vay. Nếu hệ số này thấp thì rủi ro tài chính của doanh nghiệp càng cao và ngược lại.

b. Phân tích khả năng chi trả thực tế:

Trong thực tế, các chủ nợ, người cho vay, những nhà đầu tư thường sử dụng các hệ số thanh toán dựa vào lượng tiền thuần nhiều hơn bởi nó cho thấy bức tranh sinh động về các nguồn mà doanh nghiệp có thể huy động để trả các khoản nợ khi đến hạn, hay là thể hiện khả năng chi trả thực tế của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu phân tích khả năng chi trả thực tế được sử dụng gồm:

+ Hệ số trả nợ ngắn hạn:

$$\text{Hệ số trả nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Lượng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}} \quad [1.7]$$

Hệ số này chỉ ra doanh nghiệp có đủ khả năng trả nợ hay không từ lượng tiền thu được của hoạt động sản xuất kinh doanh. Hệ số càng cao, khả năng trả nợ càng cao.

+ Hệ số trả lãi:

$$\text{Hệ số trả lãi} = \frac{\text{Lượng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh}}{\text{Các khoản tiền lãi}} \quad [1.8]$$

Hệ số này cho thấy tình hình thực tế doanh nghiệp có khả năng trả lãi vay hay không? Nếu doanh nghiệp có vốn vay nhiều thì hệ số này có giá trị thấp và ngược lại.

1.3.3. Phân tích kết quả và hiệu quả kinh doanh

a. Phân tích kết quả kinh doanh

Phân tích kết quả kinh doanh là việc đánh giá về quy mô của doanh nghiệp có tăng trưởng hay không. Phân tích kết quả kinh doanh, trước hết tiến hành đánh giá chung báo cáo kết quả kinh doanh, sau đó đi sâu xem xét chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận từ bán hàng và cung cấp dịch vụ. Việc phân tích kết quả kinh doanh nhằm mục đích:

- Xem xét doanh thu bán hàng của doanh nghiệp đang tăng, ổn định hay sụt giảm? Câu trả lời cho thấy khả năng thích ứng của doanh nghiệp trước những thay đổi của môi trường kinh tế.

- Xem xét sự biến động của doanh thu do tác động của lượng bán hay giá bán. Mức tăng trưởng của doanh thu do tác động của lượng bán thường được đánh giá cao so với giá bán vì sự tăng trưởng của lượng bán không những cải thiện kết quả tài chính, mà còn nâng cao vị thế cho doanh nghiệp.

- Đánh giá thị phần của doanh nghiệp đang được mở rộng hay thu hẹp? Thị phần biểu hiện vị thế và sức cạnh tranh của doanh nghiệp, doanh nghiệp có thị phần lớn thường được đánh giá cao.

- Lợi nhuận của doanh nghiệp có được cải thiện không? Thông thường khi doanh số bán hàng tăng lợi nhuận sẽ tăng. Tuy nhiên, cũng có thể chúng biến động ngược chiều. Trường hợp này cần xem xét từng khoản mục chi phí trong doanh nghiệp mình.

Đánh giá chung kết quả kinh doanh của doanh nghiệp được tiến hành thông qua phân tích, xem xét sự biến động của từng chỉ tiêu trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh giữa kỳ này với kỳ trước dựa vào việc so sánh cả về số tuyệt đối và số tương đối. Đồng thời, phân tích các chỉ tiêu phản ánh mức độ sử dụng các khoản chi phí, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Đặc biệt chú ý đến sự biến động của doanh thu thuần, tổng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh, đồng thời giải trình tổng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh tăng hay giảm là do những nhân tố nào ảnh hưởng đến.

Sau khi đánh giá chung, tiến hành tính toán, phân tích các chỉ tiêu phản ánh mức độ sử dụng các khoản chi phí, các chỉ tiêu phản ánh kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, bao gồm:

+ Tỷ suất chi phí trên doanh thu thuần:

$$\text{Tỷ suất chi phí trên doanh thu thuần} = \frac{\text{Chi phí}}{\text{Doanh thu thuần}} \quad [1.9]$$

Chỉ tiêu này cho biết trong tổng doanh thu thuần thu được doanh nghiệp đã bỏ ra nhiều chi phí, chỉ tiêu này càng nhỏ chứng tỏ việc quản lý các khoản chi phí trong doanh nghiệp các tốt và ngược lại.

+ Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thuần:

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thuần} = \frac{\text{Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh}}{\text{Doanh thu thuần}} \quad [1.10]$$

Chỉ tiêu này phản ánh kết quả của hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Nó cho biết cứ 100 đồng doanh thu thuần sinh ra bao nhiêu đồng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

b. Phân tích hiệu quả kinh doanh

Phân tích hiệu quả kinh doanh là phân tích khả năng sử dụng các nguồn lực để tạo ra kết quả trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh. Để nhận định tổng quát và xem xét hiệu quả tổng hợp, nhà phân tích dựa vào các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu chủ yếu được sử dụng đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh bao gồm:

+ Số vòng quay hàng tồn kho:

$$\text{Số vòng luân chuyển hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho bình quân}} \quad [1.11]$$

Chỉ tiêu này cho biết bình quân hàng tồn kho trong kỳ quay được bao nhiêu vòng, chỉ tiêu này đo lường tính thanh khoản của hàng tồn kho, tỷ số này càng cao thì hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp càng tốt. Tuy nhiên, chỉ tiêu này có sự khác biệt đáng kể giữa những ngành sản xuất kinh doanh khác nhau, vì vậy khi phân tích cần phải so sánh với số liệu chung của ngành.

+ Kỳ thu tiền bình quân:

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{Khoản phải thu khách hàng bình quân}}{\text{Doanh thu hàng năm/360}} \quad [1.12]$$

Kỳ thu tiền bình quân cho biết bình quân doanh nghiệp mất bao nhiêu ngày cho một khoản phải thu. Kỳ thu tiền bình quân thấp cho biết khả năng thu hồi nợ

tốt, nhưng cũng biết chính sách bán chịu nghiêm ngặt hơn sẽ làm mất doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp, chỉ tiêu này thể hiện chính sách bán chịu của doanh nghiệp có ảnh hưởng đến lưu lượng tiền mặt của doanh nghiệp hay không.

Tài sản là các yếu tố tham gia vào quá trình sản xuất để tạo nên sản phẩm, doanh thu và lợi nhuận. Việc sử dụng tài sản một cách có hiệu quả là vô cùng quan trọng đối với mỗi DN. Để đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản có thể sử dụng chỉ số phân tích sau:

+ Số vòng quay của TS:

$$\text{Số vòng quay của TS} = \frac{\text{Tổng doanh thu thuần}}{\text{TS bình quân}} \quad [1.13]$$

Chỉ tiêu này cho biết, trong một kỳ kinh doanh thì một đồng tài sản tại DN đã tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận (lợi nhuận trước thuế hoặc lợi nhuận sau thuế). Cũng giống như chỉ tiêu trên, trị số càng lớn thể hiện hiệu quả sử dụng tài sản càng cao và ngược lại.

+ Tỷ lệ hoàn vốn (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Tổng vốn bình quân}} \quad [1.14]$$

Tỷ lệ hoàn vốn đo lường khả năng tạo ra lợi nhuận trên một đồng vốn đầu tư vào công ty, không phân biệt vốn đầu tư được hình thành từ những nguồn nào, một đồng vốn đầu tư vào công ty tạo ra cho nền kinh tế bao nhiêu đồng lợi nhuận.

+ Tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} \quad [1.15]$$

Tỷ suất sinh lời trên tài sản đo lường hiệu quả hoạt động của một công ty trong việc sử dụng tài sản để tạo ra lợi nhuận sau khi đã trừ thuế, không phân biệt tài sản này được hình thành bởi nguồn vốn vay hay vốn chủ sở hữu.

+ Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \quad [1.16]$$

Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu là chỉ tiêu phản ánh một đồng vốn đầu tư của chủ sở hữu vào công ty đem lại cho chủ sở hữu bao nhiêu đồng lợi nhuận sau khi trừ thuế thu nhập doanh nghiệp.

1.3.4. Phân tích dòng tiền

Dòng tiền là sự lưu chuyển của tiền (dòng tiền vào và dòng tiền ra) trong một thời kỳ nhất định. Tiền mặt là tài sản có tính thanh khoản cao nhất, tạo cho công ty có khả năng thanh toán và sự linh hoạt cao độ.

Tiền mặt gắn kết chặt chẽ từ khi bắt đầu cho đến khi kết thúc chu kỳ hoạt động của một công ty. Chính tiền mặt chứ không phải các khoản thu nhập phải thanh toán các khoản vay, thay thế thiết bị, mở rộng sản xuất và chi trả cổ tức. Dòng tiền chứ không phải doanh thu hay lợi nhuận là thước đo cuối cùng của khả năng sinh lợi. Do đó, phân tích dòng tiền của doanh nghiệp sẽ trả lời được các câu hỏi: tiền của DN được chi vào đâu? Tiền của DN đến từ đâu? Có bao nhiêu tiền mặt được tạo ra từ hoạt động kinh doanh? Bao nhiêu tiền được dành để trả cổ tức? Nợ được trả từ nguồn tiền mặt nào?...

Như vậy, có thể thấy phân tích dòng tiền có ý nghĩa khá quan trọng trong phân tích tài chính công ty, từ phân tích dòng tiền, những đối tượng quan tâm có thể đi sâu hơn các thông số liên quan đến tiền của doanh nghiệp.

Với mỗi đối tượng, việc quan tâm đến phân tích dòng tiền đem đến các kết quả khác nhau; riêng đối với nhà đầu tư phân tích dòng tiền giúp họ đánh giá được chất lượng thu nhập, thu nhập đó có thật sự do doanh nghiệp tạo ra từ các hoạt động kinh doanh hay không? Từ đó giúp nhà đầu tư loại bỏ những hoài nghi về việc doanh nghiệp sử dụng phương pháp hạch toán kế toán tạo ra thu nhập đó. Phân tích dòng tiền giúp nhà đầu tư đánh giá được chất lượng thu nhập trong tương lai của doanh nghiệp làm nền tảng xác định được giá trị thực của doanh nghiệp. Thêm vào đó và đặc biệt quan trọng với nhà đầu tư khi phân tích dòng tiền đó là tìm thấy được nhiều ẩn số dưới nhiều hình thức lợi nhuận mà công ty công bố để nhà đầu tư không rơi vào lợi nhuận cam bẫy của doanh nghiệp.

Khi phân tích dòng tiền người ta sẽ dựa vào báo cáo lưu chuyển tiền tệ để phân tích các luồng tiền trong doanh nghiệp và có một vài chỉ số đánh giá kèm theo liên quan báo cáo lưu chuyển tiền tệ như sau:

a. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh:

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh là dòng tiền có liên quan đến các hoạt động tạo ra doanh thu chủ yếu của doanh nghiệp, nó cung cấp thông tin cơ bản để đánh giá khả năng tạo tiền của doanh nghiệp từ các hoạt động kinh doanh để trang trải các khoản nợ, duy trì các hoạt động, trả cổ tức và tiến hành các hoạt động đầu tư mới mà không cần đến các nguồn tài chính bên ngoài. Các luồng tiền chủ yếu từ hoạt động kinh doanh gồm:

- Tiền thu từ việc bán hàng, cung cấp dịch vụ
- Tiền thu từ doanh thu khác
- Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa và dịch vụ
- Tiền chi trả cho người lao động
- Tiền chi trả lãi vay
- Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp
- Tiền thu do hoàn thuế
- Tiền thu do được bồi thường, phạt khách hàng do vi phạm hợp đồng
- Tiền chi do bị phạt, bị bồi thường

b. Dòng tiền từ hoạt động đầu tư:

Dòng tiền từ hoạt động đầu tư là dòng tiền có liên quan đến việc mua sắm, xây dựng, nhượng bán, thanh lý tài sản dài hạn và các khoản đầu tư khác không thuộc các khoản tương đương tiền. Các luồng tiền chủ yếu từ hoạt động đầu tư gồm:

- Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác.
- Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác.
- Tiền chi cho vay đối với bên khác, trừ tiền chi cho vay của ngân hàng, tổ chức tín dụng và các tổ chức tài chính; tiền chi mua các công cụ nợ các đơn vị khác.

- Tiền thu hồi cho vay đối với bên khác, tiền thu do bán các công cụ nợ của đơn vị khác
- Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác, trừ trường hợp tiền chi mua cổ phiếu vì mục đích thương mại
- Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác
- Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận nhận được.

c. Dòng tiền từ hoạt động tài chính

Dòng tiền từ hoạt động tài chính là dòng tiền có liên quan đến việc thay đổi về quy mô và kết cấu của vốn chủ sở hữu và vốn vay của doanh nghiệp. Các luồng tiền chủ yếu từ hoạt động tài chính gồm:

- Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu
- Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại cổ phiếu quỹ
- Tiền thu từ các khoản đi vay ngắn hạn, dài hạn
- Tiền chi trả các khoản nợ gốc đã vay
- Tiền chi trả nợ thuê tài chính
- Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu

d. Một số chỉ số liên quan khi phân tích dòng tiền

Ngoài việc phân tích các dòng tiền hoạt động đơn thuần của doanh nghiệp, khi đi sâu phân tích báo cáo lưu chuyển tiền tệ, người ta còn đưa ra một vài chỉ số liên quan khác như: chỉ số đảm bảo tiền mặt, chỉ số tái đầu tư tiền mặt; đây là hai chỉ số hết sức quan trọng đặc biệt là đối với nhà đầu tư khi phân tích tài chính doanh nghiệp nói chung, phân tích báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp nói riêng.

Chỉ số đảm bảo tiền mặt (Cash Flow Adequacy Ratio) là thước đo để cho thấy xem lượng tiền mặt tạo ra từ hoạt động sản xuất kinh doanh có đủ thỏa mãn nhu cầu chi tiêu vốn và chi cổ tức tiền mặt cho cổ đông hay không? Chỉ số này được tính toán như sau:

$$\text{Chỉ số đảm bảo tiền mặt} = \frac{\text{Dòng tiền từ hoạt động SXKD}}{(\text{Dòng tiền mua thêm TS} + \text{chi cổ tức bằng tiền mặt})} \quad [1.17]$$

Chỉ số tái đầu tư tiền mặt là thước đo tỷ lệ phần trăm tiền mặt từ dòng tiền hoạt động sản xuất kinh doanh được giữ lại để tái đầu tư và thay thế tài sản.

$$\text{Chỉ số tái đầu tư tiền mặt} = \frac{\text{Dòng tiền từ hoạt động SXKD} - \text{Cổ tức tiền mặt}}{\text{Tổng tài sản dài hạn} + \text{vốn luân chuyển}} \quad [1.18]$$

Hệ số trả nợ vay đến hạn là thước đo thể hiện khả năng thanh toán các khoản nợ vay đến hạn từ dòng tiền thuần hoạt động sản xuất kinh doanh tạo ra cho doanh nghiệp hàng kỳ.

$$\text{Hệ số trả nợ vay đến hạn} = \frac{\text{Dòng tiền từ hoạt động SXKD}}{\text{Nợ vay đến hạn trả}} \quad [1.19]$$

1.3.5. Phân tích dấu hiệu khủng hoảng tài chính

Trong nền kinh tế thị trường, khủng hoảng tài chính và phá sản doanh nghiệp là tất yếu nếu doanh nghiệp hoạt động không hiệu quả, từ đó ảnh hưởng trực tiếp đến lợi ích kinh tế của các chủ nợ, các nhà đầu tư và người lao động. Chính vì vậy, nghiên cứu phát hiện các dấu hiệu khủng hoảng và phá sản doanh nghiệp sẽ giúp chúng ta chủ động trong các quyết định kinh doanh, dù chúng ta đứng trên góc độ là nhà đầu tư, nhà cung cấp tín dụng hay nhà quản trị doanh nghiệp.

Thứ nhất, phân tích phát hiện các dấu hiệu khủng hoảng tài chính sẽ giúp các nhà quản lý ngăn chặn, hạn chế, phòng tránh trước những khả năng xấu có thể xảy ra đối với doanh nghiệp của mình.

Thứ hai, phân tích phát hiện các dấu hiệu khủng hoảng tài chính giúp cho các nhà đầu tư trong việc quyết định mua, bán chứng khoán.

Thứ ba, phân tích phát hiện các dấu hiệu khủng hoảng tài chính giúp các ngân hàng trong các quyết định cho vay và quản lý các khoản vay.

Thứ tư, phân tích phát hiện các dấu hiệu khủng hoảng tài chính giúp các đối tác trong các quyết định các điều khoản trả chậm và quản lý nợ phải thu.

Để phân tích phát hiện dấu hiệu khủng hoảng tài chính có hai phương pháp phân tích sau:

- Phương pháp đánh giá từng chỉ số tài chính:

Phương pháp đánh giá từng chỉ số tài chính do William Beaver nghiên cứu và đưa vào ứng dụng từ năm 1968. Beaver phát hiện ra rằng các doanh nghiệp lâm vào tình trạng khủng hoảng tài chính là các doanh nghiệp có ít tiền mặt, ít hàng tồn kho nhưng có nhiều nợ phải thu. Nghiên cứu này cũng chỉ ra rằng các chỉ tiêu quan trọng nhất trong việc dự đoán dấu hiệu khủng hoảng và phá sản của doanh nghiệp gồm các chỉ tiêu:

- + Hệ số trả nợ
- + Hệ số nợ
- + Tỷ suất sinh lời của tài sản

Bởi vì các chỉ tiêu này phản ánh tính cân đối giữa khả năng tạo ra tiền của doanh nghiệp với số nợ mà doanh nghiệp phải thanh toán; phản ánh hiệu quả hoạt động kinh doanh, mức độ rủi ro tài chính của doanh nghiệp.

Phương pháp này khá đơn giản và hữu ích, với độ tin cậy tương đối cao. Tuy nhiên, phương pháp này có nhược điểm là khi áp dụng cho một doanh nghiệp cụ thể có thể xảy ra trường hợp các chỉ số mâu thuẫn với nhau, khi đó khó có thể kết luận được. Trong trường hợp này phương pháp kết hợp các chỉ số tài chính tỏ ra ưu việt hơn.

- Phương pháp kết hợp các chỉ số:

Phương pháp kết hợp các chỉ số tài chính được Edward Altman bắt đầu đưa ra từ năm 1968. Mô hình này của ông sử dụng năm chỉ số tài chính sau:

$$X_1 = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Lợi nhuận giữ lại lũy kế}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Vốn hoạt động thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$X_4 = \text{Doanh thu}$$

Tổng tài sản

$$X_5 = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu (giá thị trường)}}{\text{Nợ phải trả (giá ghi sổ)}}$$

Dựa vào các mức độ quan trọng khác nhau của từng chỉ tiêu, Altman đã kết hợp chúng trong hàm số chấm điểm Z như sau:

$$Z = 0,033X_1 + 0,014X_2 + 0,012X_3 + 0,01X_4 + 0,006X_5$$

Hàm số Z cho chúng ta những kết quả như sau:

- Nếu $Z \leq 1,81$ thì doanh nghiệp được dự đoán sẽ phá sản
- Nếu $Z \geq 2,99$ thì kết luận doanh nghiệp có tình hình tài chính tốt, sẽ không bị phá sản
- Nếu $1,81 \leq Z \leq 2,99$ thì khó kết luận, phải kết hợp nhiều sự phân tích khác.

1.3.6. Phân tích vị trí của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán

Cùng với sự phát triển của thị trường chứng khoán, hiện nay các công ty niêm yết cổ phiếu ngày càng nhiều và nhận được sự quan tâm rất lớn của các nhà đầu tư. Vì thế, phân tích xem hiện tại vị trí của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán là hết sức cần thiết khi phân tích tài chính doanh nghiệp. Để phân tích vị trí của doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán chúng ta có thể dựa trên các phương diện sau:

a. Các chỉ số đánh giá khả năng tài chính và chỉ số thị trường:

Để có thể nhận định được một doanh nghiệp có triển vọng trên thị trường chứng khoán hay không, chúng ta có thể thông qua các chỉ số về khả năng tài chính của doanh nghiệp từ đó đánh giá tiềm lực tài chính có bền vững hay không như:

+ Nhóm các chỉ số về khả năng thanh toán để thấy được tình hình công nợ, khả năng thanh toán lãi vay, vốn vay của doanh nghiệp có ổn định và tốt hay xấu, nếu khả năng thanh toán của doanh nghiệp tốt chứng tỏ doanh nghiệp có khả năng kiểm soát được nợ vay, không bị rủi ro quá lớn, vì vậy có thể phát triển trong tương lai.

+ Nhóm các chỉ số về kết quả và hiệu quả kinh doanh như tỷ suất lợi nhuận, vòng quay tài sản, ROA, ROE... để thấy được tình hình sử dụng tài sản, sử dụng

vốn của doanh nghiệp tham gia vào hoạt động sản xuất kinh doanh của mình mang lại kết quả như thế nào, và cho các đối tượng đầu tư lợi ích như thế nào; nếu kết quả và hiệu quả kinh doanh cao và ổn định thì hoàn toàn có thể tin tưởng vào tương lai phát triển bền vững của doanh nghiệp đó nói chung và trên thị trường chứng khoán nói riêng.

+ Nhóm các chỉ số về cấu trúc tài chính để thấy được việc sử dụng vốn hình thành tài sản của doanh nghiệp như vậy có đảm bảo tính cân bằng hay không, mối quan hệ giữa tài sản và nguồn vốn phản ánh chính sách sử dụng vốn của doanh nghiệp. Chính sách huy động vốn, sử dụng vốn của doanh nghiệp, một mặt phản ánh nhu cầu vốn cho hoạt động kinh doanh; mặt khác, quan trọng hơn, chính sách này có quan hệ trực tiếp đến an ninh tài chính, đến hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp. Tác động trực tiếp đến hiệu quả kinh doanh cũng như rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp. Từ đó ảnh hưởng đến triển vọng phát triển trong tương lai và trên thị trường chứng khoán.

Nhóm các chỉ số liên quan thị trường chứng khoán thể hiện những kỳ vọng của các nhà đầu tư trên thị trường vào công ty, khả năng chi trả lợi tức cho các cổ đông... của doanh nghiệp cũng được sử dụng để đánh giá xem doanh nghiệp có triển vọng trên thị trường chứng khoán hay không, các chỉ số chủ yếu được sử dụng gồm:

+ Thu nhập một cổ phần (EPS):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế} - \text{Cổ tức cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Số cổ phần thường đang lưu hành}} \quad [1.20]$$

Chỉ tiêu EPS cho biết mỗi cổ phiếu trong năm có thể thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế, đây là cơ sở để các cổ đông hay các nhà đầu tư ước định thu nhập của mình khi đầu tư vào doanh nghiệp. Nếu chỉ tiêu này càng cao, thì cơ hội nhận được lợi tức cao của các nhà đầu tư càng lớn, vì vậy họ sẽ kỳ vọng và đầu tư vào công ty nhiều hơn, điều này ảnh hưởng trực tiếp đến việc doanh nghiệp có thể dễ dàng huy động vốn trên thị trường nếu cần và có tiềm năng phát triển trên thị trường rất lớn.

+ Hệ số giá trên thu nhập (P/E):

$$P/E = \frac{\text{Giá thị trường của 1 cổ phần thường}}{\text{Thu nhập một cổ phần thường}} \quad [1.21]$$

Hệ số này cho biết thị trường đã trả giá như thế nào cho thu nhập của doanh nghiệp hay nói cách khác nhà đầu tư sẵn sàng bỏ ra bao nhiêu tiền để có được một đồng thu nhập của doanh nghiệp. Nhìn chung, hệ số này của doanh nghiệp tăng lên được coi là một dấu hiệu tăng trưởng tốt, có triển vọng phát triển trên thị trường chứng khoán.

+ Cổ tức một cổ phần thường:

$$\text{Cổ tức một cổ phần thường} = \frac{\text{Phần lợi nhuận sau thuế dành trả cổ tức cho cổ đông thường trong năm}}{\text{Số cổ phần thường đang lưu hành}} \quad [1.22]$$

Chỉ tiêu này cho biết mỗi một cổ phần của doanh nghiệp đang năm giữ được nhận bao nhiêu đồng lợi tức. Hệ số này càng cao chứng tỏ doanh nghiệp làm ăn hiệu quả và có chính sách chi trả tốt cho các cổ đông của doanh nghiệp. Điều này hấp dẫn các nhà đầu tư mới và giữ các cổ đông hiện hữu gắn kết lâu dài với doanh nghiệp.

+ Tỷ suất cổ tức:

$$\text{Tỷ suất cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức một cổ phần thường}}{\text{Giá trị thị trường của một cổ phần thường}} \quad [1.23]$$

Chỉ tiêu này là một trong những thước đo mức độ hoàn vốn của cổ phiếu thường. Chỉ tiêu này cho biết mỗi đồng đầu tư vào cổ phiếu thường nhà đầu tư sẽ thu được bao nhiêu đồng cổ tức. Chỉ tiêu này giúp các nhà đầu tư có thể so sánh với các kênh đầu tư khác để đưa ra quyết định đầu tư của mình. Vì vậy, chỉ tiêu này càng cao và cao hơn các kênh đầu tư khác sẽ hấp dẫn các nhà đầu tư hơn.

b. Khả năng tăng trưởng:

Ngày nay, rất nhiều người xem tăng trưởng như là tối đa hóa lợi nhuận có khi còn quan trọng hơn bởi khi doanh nghiệp có tăng trưởng, tốc độ tăng trưởng gia tăng và gia tăng thị phần thì lợi nhuận của công ty tăng lên nhanh chóng. Vì vậy, tốc độ tăng trưởng của doanh nghiệp ảnh hưởng lớn đến triển vọng của doanh nghiệp đó trên thị trường chứng khoán. Các tỷ số tăng trưởng bao gồm:

+ Tỷ số lợi nhuận tích lũy

Tỷ số này đánh giá mức độ sử dụng LNST để tích lũy cho mục đích tái đầu tư. Do vậy, nó thấy được triển vọng phát triển của công ty trong tương lai. Tỷ số này được xác định theo công thức sau:

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận tích lũy} = \frac{\text{Lợi nhuận tích lũy}}{\text{LNST}} \quad [1.24]$$

+ Tỷ số tăng trưởng bền vững

Tỷ số này đánh giá khả năng tăng trưởng của VCSH thông qua tích lũy lợi nhuận

$$\text{Tỷ số tăng trưởng bền vững} = \frac{\text{Lợi nhuận tích lũy}}{\text{VCSH}} \quad [1.25]$$

CHƯƠNG 2

PHƯƠNG PHÁP VÀ THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU

2.1. Tổ chức công tác phân tích tài chính

Tổ chức phân tích tài chính trong DN là việc thiết lập trình tự các bước công việc cần tiến hành trong quá trình phân tích tài chính. Để phân tích tài chính trong doanh nghiệp thực sự phát huy tác dụng trong quá trình ra quyết định, phân tích tài chính phải được tổ chức khoa học, hợp lý, phù hợp đặc điểm kinh doanh, cơ chế hoạt động, cơ chế quản lý kinh tế tài chính của DN và phù hợp với mục tiêu quan tâm của từng đối tượng.

Mỗi đối tượng quan tâm với những mục đích khác nhau, nên phân tích đối với mỗi đối tượng cũng có những nét riêng. Song, nói chung phân tích tài chính trong DN thường được tiến hành qua các giai đoạn sau:

Bước 1: Lập kế hoạch phân tích

Đây là giai đoạn đầu tiên, là khâu quan trọng, ảnh hưởng nhiều đến chất lượng, thời hạn và tác dụng và tác dụng của phân tích tài chính. Giai đoạn lập kế hoạch được tiến hành chu đáo, chuẩn xác sẽ giúp cho các giai đoạn sau tiến hành có kết quả tốt. Vì vậy, giai đoạn này được coi là giai đoạn chuẩn bị

Lập kế hoạch phân tích, bao gồm việc xác định mục tiêu, xây dựng chương trình phân tích. Kế hoạch phân tích phải xác định rõ nội dung phân tích, phạm vi phân tích, thời gian tiến hành, những thông tin cần thu thập, tìm hiểu.

Bước 2: Thu thập thông tin

Trong phân tích tài chính, nhà phân tích phải thu thập sử dụng mọi nguồn thông tin, từ thông tin trong nội bộ DN đến những thông tin từ bên ngoài; từ những thông tin số lượng đến những thông tin giá trị; từ những thông tin lượng hoá được đến những thông tin không lượng hoá được.

Bước 3: Xử lý thông tin và phân tích

Tính toán các tỷ số tài chính, lập các bảng biểu theo từng nội dung đã đặt ra so sánh với các chỉ số kỳ trước, các chỉ số của ngành, của các DN khác trong cùng

một lĩnh vực hoạt động. Trên cơ sở đó, đánh giá khái quát mặt mạnh, điểm yếu của DN, vạch ra những vấn đề, những trọng tâm cần được tập trung phân tích

Phân tích các nhân tố, xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến các chỉ tiêu phân tích.

Bước 4. Tổng hợp và đánh giá

Tổng hợp kết quả, rút ra nhận xét, kết luận về tình hình tài chính của DN. Dự báo xu hướng phát triển. Đề xuất các giải pháp tài chính cũng như các giải pháp khác nhằm thực hiện mục tiêu phân tích tài chính của bản thân đối tượng sử dụng thông tin phân tích.

2.2. Phương pháp thu thập số liệu

Luận văn sử dụng phương pháp thu thập số liệu thứ cấp là chủ yếu để có nguồn số liệu phân tích. Số liệu thứ cấp mà tác giả thu thập được từ các báo cáo tài chính đã được kiểm toán của công ty cổ phần đường Biên Hòa và một vài công ty là đối thủ trực tiếp của công ty cổ phần đường Biên Hòa các năm 2012, 2013, 2014; các bản báo cáo thường niên của các công ty các năm gần đây. Ngoài ra, tác giả thu thập số liệu thứ cấp về các công ty trong cùng ngành nghề, báo cáo số liệu của ngành, nền kinh tế...trên các tờ báo kinh tế, tạp chí kinh tế tài chính và các trang web điện tử có liên quan.

- Các báo cáo của Công ty cổ phần đường Biên Hòa

Để đưa ra những đánh giá, nhận định về thực trạng tài chính của Công ty Cổ phần Đường Biên Hòa, tác giả tiến hành thu thập số liệu về tình hình tài chính của Công ty qua các báo cáo tài chính đã được kiểm toán trong giai đoạn 2012 -2014, bao gồm: 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. Báo cáo thường niên của công ty trong giai đoạn 2012-2014

- Các báo cáo của đối thủ chính trong ngành mía đường

Để nâng cao chất lượng thông tin và có cái nhìn khách quan khi phân tích tác giả tiến hành thu thập số liệu về tình hình tài chính của một vài công ty là các đối thủ chính của Công ty cổ phần đường Biên hòa như: công ty cổ phần mía đường

Lam Sơn, công ty cổ phần mía đường Ninh Hòa qua các báo cáo tài chính đã được kiểm toán trong giai đoạn 2012 -2014, bao gồm: 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; Báo cáo thường niên của công ty trong giai đoạn 2012-2014

- *Các báo cáo ngành, số liệu của các cơ quan thống kê về tình hình kinh tế xã hội*

Để phân tích, đánh giá tình hình tài chính của công ty, tác giả còn sử dụng các Báo cáo ngành đường trong các năm từ 2012 – 2014, phân tích của VBBank Securities, FPT Securities, hệ thống khuyến nghị đầu tư Maybank Kim Eng Research, các báo cáo thống kê về tình hình kinh tế trong nước trong giai đoạn 2012 – 2014.

Ngoài ra, các tài liệu, thông tin liên quan đến phân tích tài chính DN và các số liệu, dữ liệu được thu thập từ các trang web điện tử có liên quan như: tinnhanhchungkhoan.vn, vietstock.vn, tapchikinhte.vn...

2.3. Phương pháp phân tích số liệu

2.3.1. Phương pháp phân tích so sánh

Phương pháp so sánh là phương pháp xem xét một chỉ tiêu phân tích bằng cách dựa trên việc so sánh với một chỉ tiêu cơ sở (chỉ tiêu gốc). Đây là phương pháp được sử dụng phổ biến trong phân tích. Để áp dụng phương pháp so sánh trước hết phải xác định số gốc để so sánh. Luận văn chọn số liệu năm 2012 làm gốc để tiến hành phân tích, đánh giá sự biến động của các chỉ tiêu tài chính của Công ty qua các năm 2013, 2014. Tác giả kết hợp cả hai hình thức so sánh tương đối và tuyệt đối để thấy được sự biến động của những chỉ tiêu cụ thể về giá trị cũng như tốc độ tăng trưởng của các chỉ tiêu này trong kỳ phân tích.

Bên cạnh đó, tác giả sẽ so sánh các chỉ tiêu của Công ty với số liệu của đối thủ và bình quân ngành trong giai đoạn phân tích để đánh giá thực trạng tài chính của Công ty.

Phương pháp so sánh là phương pháp đánh giá thực trạng tài chính của DN bằng so sánh các chỉ tiêu phân tích với các chỉ tiêu tương ứng của quá khứ, của kế

hoạch hoặc của các DN cùng ngành nghề để thấy rõ xu hướng thay đổi về tài chính của DN.

Để áp dụng phương pháp so sánh vào phân tích BCTC của DN, trước hết xác định số gốc để so sánh. Xác định số gốc để so sánh phụ thuộc vào mục đích cụ thể của phân tích. Gốc để so sánh được chọn là gốc về mặt thời gian và không gian. Kỳ phân tích được chọn là kỳ thực hiện hoặc kỳ kế hoạch hoặc kỳ kinh doanh trước. Giá trị so sánh là số tuyệt đối, số tương đối hoặc số bình quân.

Điều kiện so sánh

Để đảm bảo tính chất so sánh được của chỉ tiêu qua thời gian, cần đảm bảo các điều kiện so sánh sau:

Phải đảm bảo sự thống nhất về nội dung kinh tế của chỉ tiêu.

Phải đảm bảo sự thống nhất về phương pháp các chỉ tiêu.

Phải đảm bảo sự thống nhất về đơn vị tính (kể cả hiện vật, giá trị và thời gian).

Khi so sánh mức đạt được trên các chỉ tiêu ở các đơn vị khác nhau, ngoài các điều kiện đã nêu, cần đảm bảo điều kiện khác, như: cùng phương hướng kinh doanh, điều kiện kinh doanh tương tự nhau.

Mức độ biến động tuyệt đối là kết quả so sánh trị số của chỉ tiêu giữa hai kỳ: Kỳ thực tế với kỳ kế hoạch hoặc kỳ thực tế với kỳ kinh doanh trước.

Mức độ biến động tương đối là kết quả so sánh trị số của chỉ tiêu ở kỳ này với trị số của chỉ tiêu ở kỳ gốc, nhưng đã được điều chỉnh theo một hệ số của chỉ tiêu có liên quan, mà chỉ tiêu liên quan này quyết định quy mô của chỉ tiêu phân tích.

Nội dung so sánh gồm:

- So sánh số thực tế kỳ phân tích với số thực tế kỳ kinh doanh trước nhằm xác định rõ xu hướng thay đổi về tình hình hoạt động tài chính của DN. Đánh giá tốc độ tăng trưởng hay giảm đi của các hoạt động tài chính của DN.
- So sánh giữa số thực tế kỳ phân tích với số thực tế kỳ kế hoạch nhằm xác định mức phấn đấu hoàn thành nhiệm vụ kế hoạch trong mọi mặt hoạt động tài chính của doanh nghiệp.
- So sánh giữa số liệu của DN với số liệu trung bình của ngành, của DN khác

nhằm đánh giá tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của DN tốt hay xấu, khả quan hay không khả quan.

Hình thức so sánh

Quá trình thực hiện phân tích theo phương pháp so sánh có thể thực hiện bằng 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

So sánh ngang ở trên các BCTC của DN chính là việc so sánh, đối chiếu tình hình biến động cả về tuyệt đối và số tương đối trên từng chỉ tiêu, trên từng BCTC. Thực chất của sự phân tích này là phân tích sự biến động về quy mô của từng khoản mục, trên từng BCTC của DN. Qua đó xác định được mức biến động (tăng hay giảm) về quy mô của chỉ tiêu phân tích và mức độ ảnh hưởng của từng chỉ tiêu đến chỉ tiêu phân tích.

So sánh dọc trên các BCTC của DN chính là việc sử dụng các tỉ lệ, các hệ số thể hiện mối tương quan giữa các chỉ tiêu trong từng BCTC, giữa các BCTC của DN. Thực chất của việc phân tích theo chiều dọc trên BCTC là phân tích sự biến động về cơ cấu TS và NV trên bảng cân đối kế toán của DN, hoặc phân tích các mối quan hệ tỉ lệ giữa lợi nhuận và doanh thu với tổng giá vốn hàng bán, với tổng TS,...trên các BCTC DN.

So sánh xác định xu hướng và tính chất liên hệ giữa các chỉ tiêu. Điều đó được thể hiện: các chỉ tiêu riêng biệt hay các chỉ tiêu tổng cộng trên BCTC được xem xét trong mối quan hệ với các chỉ tiêu phản ánh quy mô chung và chúng có thể được xem xét trong nhiều kỳ để phản ánh rõ hơn xu hướng phát triển của các hiện tượng kinh tế - tài chính DN.

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 kì một hoạt động phân tích nào của DN. Trong phân tích tình hình hoạt động tài chính của DN, nó được sử dụng rất đa dạng và linh hoạt.

2.3.2. Phương pháp phân tích tỷ lệ

Phương pháp phân tích tỷ lệ là phương pháp truyền thống, được sử dụng phổ biến trong phân tích tài chính. Phương pháp này dựa trên các ý nghĩa chuẩn mực các tỷ lệ của đại lượng tài chính trong các quan hệ tài chính. Về nguyên tắc, phương pháp này yêu cầu phải xác định được các ngưỡng, các định mức để nhận xét, đánh giá tình hình tài chính DN, trên cơ sở so sánh các tỷ lệ của DN với giá trị các tỷ lệ tham chiếu.

Trong phân tích tài chính DN, các tỷ lệ tài chính được phân thành các nhóm tỷ lệ đặc trưng, phản ánh nội dung cơ bản theo mục tiêu hoạt động của DN. Đó là các nhóm tỷ lệ về nội dung thanh toán, nhóm tỷ lệ về cơ cấu vốn và nguồn vốn, nhóm các tỷ lệ về năng lực hoạt động, nhóm các tỷ lệ về khả năng sinh lời.

2.3.3. Phương pháp phân tích SWOT

SWOT là khung lý thuyết mà dựa vào đó, chúng ta có thể xét duyệt lại các chiến lược, xác định vị thế cũng như hướng đi của một tổ chức, một công ty, phân tích các đề xuất kinh doanh hay bất cứ ý tưởng nào liên quan đến quyền lợi của doanh nghiệp. Nó cung cấp một công cụ phân tích chiến lược, rà soát và đánh giá vị trí, định hướng của một công ty hay của một đề án kinh doanh. SWOT phù hợp với làm việc và phân tích theo nhóm, được sử dụng trong việc lập kế hoạch kinh doanh, xây dựng chiến lược, đánh giá đối thủ cạnh tranh, tiếp thị, phát triển sản phẩm và dịch vụ.

Trên thực tế, việc vận dụng SWOT trong xây dựng kế hoạch kinh doanh, hoạch định chiến lược, đánh giá đối thủ cạnh tranh, khảo sát thị trường, phát triển sản phẩm và cả trong các báo cáo nghiên cứu ... đang ngày càng được nhiều doanh nghiệp lựa chọn.

Để thực hiện phân tích SWOT cho vị thế cạnh tranh của một công ty, người tathường tự đặt các câu hỏi sau:

- Strengths: Điểm mạnh, những lợi thế nổi trội và rõ ràng

Lợi thế của mình là gì?

Công việc nào mình làm tốt nhất?

Nguồn lực nào mình cần, có thể sử dụng?

Ưu thế mà người khác thấy được ở mình là gì?

Phải xem xét vấn đề từ trên phương diện bản thân và của người khác. Cần thực tế chứ không khiếm tốn. Các ưu thế thường được hình thành khi so sánh với đối thủ cạnh tranh. Chẳng hạn, nếu tất cả các đối thủ cạnh tranh đều cung cấp các sản phẩm chất lượng cao thì một quy trình sản xuất với chất lượng như vậy không phải là ưu thế mà là điều cần thiết phải có để tồn tại trên thị trường.

- Weaknesses: Những mặt hạn chế, yếu điểm

Có thể cải thiện điều gì?

Công việc nào mình làm tồi nhất?

Cần tránh làm gì?

Phải xem xét vấn đề trên cơ sở bên trong và cả bên ngoài. Người khác có thể nhìn thấy yếu điểm mà bản thân mình không thấy. Vì sao đối thủ cạnh tranh có thể làm tốt hơn mình? Lúc này phải nhận định một cách thực tế và đối mặt với sự thật.

- Opportunities: Cơ hội

Cơ hội tốt đang ở đâu?

Xu hướng đáng quan tâm nào mình đã biết?

Cơ hội có thể xuất phát từ sự thay đổi công nghệ và thị trường dù là quốc tế hay trong phạm vi hẹp, từ sự thay đổi trong chính sách của nhà nước có liên quan tới lĩnh vực hoạt động của công ty, từ sự thay đổi khuôn mẫu xã hội, cấu trúc dân số hay cấu trúc thời trang..., từ các sự kiện diễn ra trong khu vực.

Phương thức tìm kiếm hữu ích nhất là rà soát lại các ưu thế của mình và tự đặt câu hỏi liệu các ưu thế ấy có mở ra cơ hội mới nào không. Cũng có thể làm ngược lại, rà soát các yếu điểm của mình và tự đặt câu hỏi liệu có cơ hội nào xuất hiện nếu loại bỏ được chúng.

- Threats: thách thức

Những trở ngại đang phải?

Các đối thủ cạnh tranh đang làm gì?

Những đòi hỏi đặc thù về công việc, về sản phẩm hay dịch vụ có thay đổi gì không?

Thay đổi công nghệ có nguy cơ gì với công ty hay không?

Có vấn đề gì về nợ quá hạn hay dòng tiền?

Liệu có yếu điểm nào đang đe dọa công ty?

Các phân tích này thường giúp tìm ra những việc cần phải làm và biến yếu điểm thành triển vọng của công ty.

Trên đây là những phương pháp phân tích được tác giả sử dụng trong luận văn. Mỗi một nội dung và chỉ tiêu phân tích sẽ được sử dụng những phương pháp phù hợp, không nhất thiết phải sử dụng toàn bộ các phương pháp cho tất cả các nội dung phân tích.

CHƯƠNG 3

THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN ĐƯỜNG BIÊN HÒA

3.1. Tổng quan về công ty cổ phần đường Biên Hòa

3.1.1. Sơ lược về công ty

Năm 1968, công ty được thành lập với tên gọi là nhà máy đường Biên Hòa với sản phẩm chính là đường ngà, công suất 400 tấn/ngày và chưng cất rượu Rhum. Công ty đặt trụ sở chính tại số 1 khu công nghiệp Biên Hòa, Đồng Nai. Tổng diện tích mặt bằng của công ty là 198.245,9 m². Qua quá trình phát triển và liên tục đổi mới công nghệ đa dạng hóa ngành nghề sản xuất thì đến năm 2001, công ty chính thức cổ phần hóa với tên gọi là công ty cổ phần đường Biên Hòa. Đến tháng 12 năm 2006, cổ phiếu công ty chính thức được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) với mã chứng khoán BHS.

Qua quá trình hoạt động gần 50 năm, công ty đã đạt được nhiều thành quả cao: được tổ chức BVQI cấp giấy chứng nhận đạt hệ thống quản lý chất lượng theo tiêu chuẩn ISO 9001:2000, được Chủ tịch nước phong tặng danh hiệu “Anh hùng lao động trong thời kỳ đổi mới”, sản phẩm của công ty 19 năm liền là “Hàng Việt Nam chất lượng cao” (1997-2015), lọt vào top 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam hiện nay...

Sau bốn lần tăng vốn điều lệ cho đến năm 2012 vốn điều lệ của công ty đạt 314.974.590.000 đồng. Ngày 09/09/2013, ủy ban chứng khoán Nhà nước đã cấp Giấy chứng nhận đăng ký chào bán cổ phiếu ra công chúng số 42/GCN-UBCK cho công ty. Theo đó, công ty đã phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu nhằm tăng vốn điều lệ từ 314.974.590.000 đồng lên 629.949.180.000 đồng như hiện nay.

3.1.2. Cơ cấu bộ máy tổ chức của công ty

Cơ cấu tổ chức của công ty hiện gồm: trụ sở công ty đặt tại khu công nghiệp Biên Hòa 1, Tp Biên Hòa, tỉnh Đồng Nai; các chi nhánh ở Hà Nội, Tp.HCM, Đà Nẵng, Cần Thơ và đơn vị trực thuộc là nhà máy đường Biên Hòa – Tây Ninh tọa lạc

tại xã Tân Bình, thị xã Tây Ninh với một nông trường và các nông trường trực thuộc có diện tích hơn 1.000ha. Đây là nơi cung ứng nguyên liệu cho sản xuất đường luyện và cũng là nơi sản xuất ra hàng ngàn tấn phân hữu cơ vi sinh phục vụ cho nông nghiệp.

Cơ cấu tổ chức gồm có:

- Đại hội đồng cổ đông
- Hội đồng quản trị
- Ban kiểm soát
- Ban tổng giám đốc
- Các khối: Kinh doanh, Tài chính, Kỹ thuật sản xuất – đầu tư.
- Đơn vị sản xuất: Nhà máy đường Biên Hòa – Tây Ninh, Nhà máy đường Biên Hòa – Trị An, Nông trường Biên Hòa – Thành Long, Phân xưởng đường luyện, Phân xưởng rượu và sản phẩm mới.
- Phòng ban chức năng: 11 phòng ban
- Công ty con: Công ty TNHH MTV Biên Hòa – Thành Long và Công ty TNHH MTV Hải Vi.



Hình 3.1 Sơ đồ tổ chức công ty cổ phần đường Biên Hòa

(Nguồn: trang web công ty: www.Bhs.com.vn)

3.1.3. Hoạt động sản xuất kinh doanh

a. Các dòng sản phẩm chính:

Đường tinh luyện bao gồm: đường RS đóng bao, RS + vitamin A, RS túi xanh lá. RE túi cành mai, RE bổ sung vitamin A, RE que 8 gr túi in, RE túi xanh dương, RE đặc biệt, RE sản xuất.

Rượu gồm: vang nho, champagne đỏ, napoleon, marten, stick su, rum, rum dâu, rum cam, chanh rum.

Dịch vụ cho thuê kho bãi: tổng diện tích cho thuê kho bãi khoảng hơn 25.000m². Hệ thống kho bãi của công ty được xây dựng khá kiên cố, hiện đại, thiết kế thuận tiện cho việc vận chuyển ra vào kho. Kho có địa thế thuận tiện, gần quốc lộ, cảng Đồng Nai, và có bàn cân trọng tải lớn nên tiết kiệm được nhiều chi phí cho các đơn vị thuê kho.

b. Hệ thống phân phối:

Với hệ thống hơn 200 đại lý trải dài từ Bắc đến Nam và 4 chi nhánh tại: thủ đô Hà Nội, thành phố Đà Nẵng, Tp. Hồ Chí Minh và Tp. Cần Thơ, các sản phẩm của công ty đã được đông đảo người tiêu dùng trong cả nước biết đến và tin dùng.

3.1.4. Định hướng phát triển

Tầm nhìn:

- Giữ vai trò thương hiệu đường hàng đầu Việt Nam, cung cấp các sản phẩm tốt cho sức khỏe và nhu cầu dinh dưỡng của người tiêu dùng, tạo tiền đề để tiếp tục phát triển sang các nước trong khu vực Đông Nam Á.
- Là đối tác tin cậy, đồng hành cùng nông dân để phát triển cây mía góp phần xây dựng nông thôn mới, đảm bảo an sinh xã hội

Sứ mệnh:

- Cung cấp các sản phẩm và dịch vụ tốt nhất cho khách hàng.
- Tối đa hóa giá trị gia tăng cho cổ đông.

- Bảo đảm môi trường làm việc, cơ hội cho mọi nhân viên có thể phát huy hết khả năng làm việc, nâng cao thu nhập và thăng tiến trong công việc.

3.1.5. Phân tích SWOT

a. Điểm mạnh

Công ty đường Biên Hòa được thành lập gần 50 năm, vì thế thương hiệu đường Biên Hòa được người tiêu dùng thân thuộc, liên tiếp 19 năm liền được người tiêu dùng bình chọn là hàng Việt Nam chất lượng cao, công ty giành được nhiều danh hiệu như: sao vàng đất Việt, thương hiệu mạnh, top 100 doanh nghiệp lớn...

Kênh bán lẻ phát triển với hệ thống hơn 200 đại lý trải dài từ Bắc đến Nam và 4 chi nhánh lớn tại Hà Nội, Đà Nẵng, thành phố Hồ Chí Minh và Cần Thơ, các sản phẩm của công ty đã được đông đảo người tiêu dùng trong cả nước biết đến và tin dùng.

Là doanh nghiệp có doanh thu cao nhất trong số các công ty mía đường niêm yết do bên cạnh hoạt động sản xuất đường còn thu mua đường thô để tinh luyện hoặc thu mua đường tinh lưu kho bán dần trong mùa thấp điểm.

Các dòng sản phẩm của công ty khá đa dạng về chủng loại, mẫu mã đáp ứng được nhu cầu tiêu thụ của người tiêu dùng. Là một trong 3 công ty đường duy nhất hiện nay có khả năng tinh luyện đường RE tại Việt Nam. Vì vậy, cho đến nay đường Biên Hòa chiếm 7.6% tổng thị phần của cả nước, riêng kênh tiêu dùng trực tiếp (đường túi) thì công ty chiếm 70% thị phần.

b. Điểm yếu

Công ty sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao, nên trong tình hình kinh tế nói chung, ngành mía đường nói riêng chưa khởi sắc như thời gian hiện nay, làm cho công ty phải đối mặt với rủi ro tài chính rất lớn.

Huy động nguyên liệu tại nhà máy đường Biên Hòa – Trị An còn phải vượt qua nhiều khó khăn, đặc biệt là nguồn nguyên liệu mía do “dư âm” của công ty mía đường Trị An cũ để lại cần sớm được khắc phục để đạt hiệu quả trong thời gian tới.

Chi phí tài chính, bán hàng và quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ trọng quá lớn trên doanh thu khiến hoạt động không hiệu quả, lợi nhuận sau thuế thấp.

c. Cơ hội

Ngành trồng mía được bảo hộ, đây là ngành nông nghiệp góp phần phát triển kinh tế - xã hội tại các vùng nông thôn, trung du, miền núi, giúp nông dân khai hoang và chuyển dịch cơ cấu cây trồng nên thường được nhận cơ chế hỗ trợ từ chính phủ.

Công tác dồn điền đổi thửa để tạo cánh đồng mẫu lớn đã được triển khai ở nhiều nơi tạo điều kiện để sản xuất mía tập trung chuyên canh, đầu tư ứng dụng các tiến bộ kỹ thuật tiên tiến vào sản xuất giúp ổn định vùng nguyên liệu và hạ giá thành.

Nhu cầu tiêu dùng nội địa nói riêng và khu vực Châu Á nói chung đang trên đà tăng lên do tốc độ tăng dân số và đại đa số là dân số trẻ nên nhu cầu sử dụng đường cũng đang có xu hướng tăng trong dài hạn

Theo thông tư số 08/2014/TT-BCT, đường thô và đường tinh luyện nhập khẩu theo hạn ngạch thuế quan được tăng lên khoảng 5%, và giá đường nhập khẩu vẫn rẻ hơn đường nội địa khoảng 10-15% nên các công ty đường được cấp quota nhập khẩu đường thô sẽ hưởng lợi khoảng chênh lệch này và trong đó có công ty cổ phần đường Biên Hòa.

d. Thách thức

Quá trình hội nhập cùng với việc cắt giảm thuế và hạn ngạch nhập khẩu đường là một cơ hội với Biên Hòa đồng thời là thách thức lớn đối với công ty, vì giá thành sản xuất của công ty cao hơn các nước trong khu vực và thế giới, vì thế việc cạnh tranh với lượng đường nhập khẩu lớn như hiện nay sẽ ảnh hưởng đến thị trường tiêu thụ và giá thành của công ty.

Áp lực dư cung do sản lượng đường niên vụ 2014/2015 ước tính tăng 6,6%. Theo thống kê, tình trạng đường tồn kho hiện vẫn cao, tăng 19% so với cùng kỳ năm trước, nên các doanh nghiệp sản xuất đường sẽ tiếp tục chịu áp lực từ dư cung.

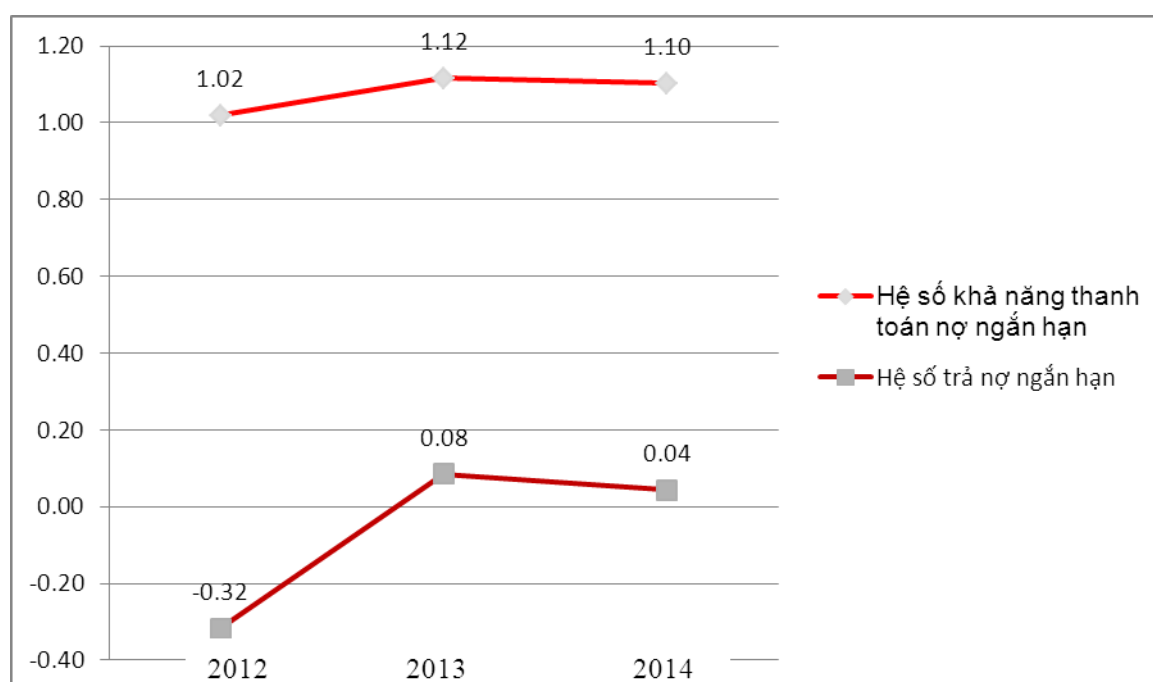
Giá đường vẫn không ngừng biến động và phụ thuộc nhiều vào giá thế giới, thêm vào đó, sản phẩm của công ty còn vấp phải sự cạnh tranh của đường nhập khẩu, đặc biệt là đường nhập lậu. Việc thay đổi các chính sách biên mậu của nhà nhập khẩu cũng ảnh hưởng không nhỏ đến kế hoạch sản xuất kinh doanh của công ty.

Về mặt sản xuất, ngành đường luôn phải đối mặt với việc thiếu vùng nguyên liệu do bị cạnh tranh từ nhiều loại cây trồng khác, sản lượng mía thấp, không ổn định do phụ thuộc nhiều vào yếu tố thời tiết, các yếu tố về đất đai cũng ảnh hưởng đáng kể đến chi phí và giá thành của ngành mía đường nói chung và công ty đường Biên Hòa nói riêng.

3.2. Thực trạng tài chính của công ty cổ phần đường Biên Hòa

3.2.1. Phân tích khả năng thanh toán và khả năng chi trả thực tế của công ty

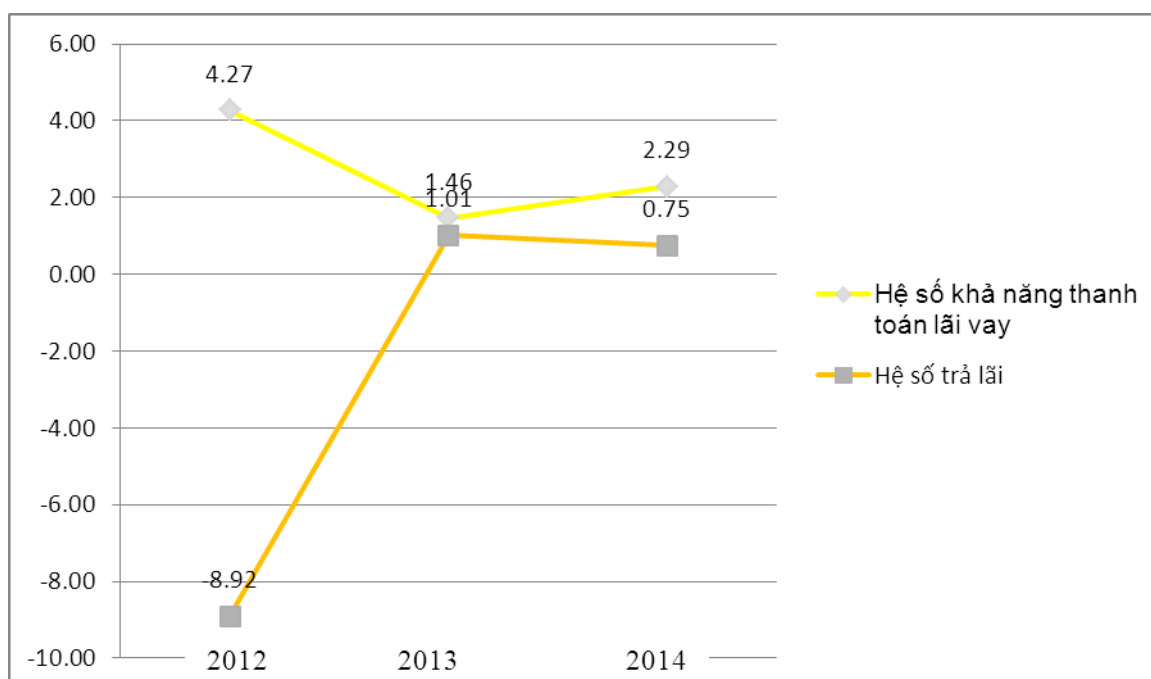
Khả năng thanh toán cho ta thấy sức mạnh tài chính của công ty, hoặc sự an toàn của công ty trước những món nợ đến hạn phải thanh toán. Đặc biệt đối với các công ty có tỷ trọng nợ cao thì việc có thể xoay chuyển để thanh toán các món nợ đó khi đến hạn lại càng quan trọng hơn. Đối với công ty cổ phần Đường Biên Hòa tác giả quan tâm đến khả năng thanh toán nợ ngắn hạn và khả năng thanh toán lãi vay, nhưng bên cạnh đó tác giả so sánh hai hệ số mang tính thể hiện này với hai hệ số thể hiện khả năng chi trả thực tế của công ty bằng lượng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của công ty. Từ đó, đánh giá khách quan về khả năng và tình hình thanh toán các khoản nợ và đặc biệt là khoản tiền lãi khổng lồ hàng năm của công ty có được đảm bảo thực sự hay không.



Biểu đồ 3.1: Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn công ty giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ 3.1 ta thấy năm 2013 và năm 2014 cả hai hệ số khả năng thanh toán và hệ số trả nợ ngắn hạn đều được cải thiện nhiều so với năm 2012, trong đó năm 2013 được công ty cải thiện nhiều nhất. Tuy nhiên, điều đáng nói ở đây là khoảng cách giữa hệ số thể hiện khả năng thanh toán nợ ngắn hạn và hệ số trả nợ ngắn hạn của công ty, rõ ràng rằng tài sản công ty thì có thể đủ để đảm bảo cho các khoản nợ của mình, nhưng thực tế hàng năm lượng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty chỉ đủ để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn chứ chưa được coi là an toàn, thậm chí năm 2012 còn không đủ để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.



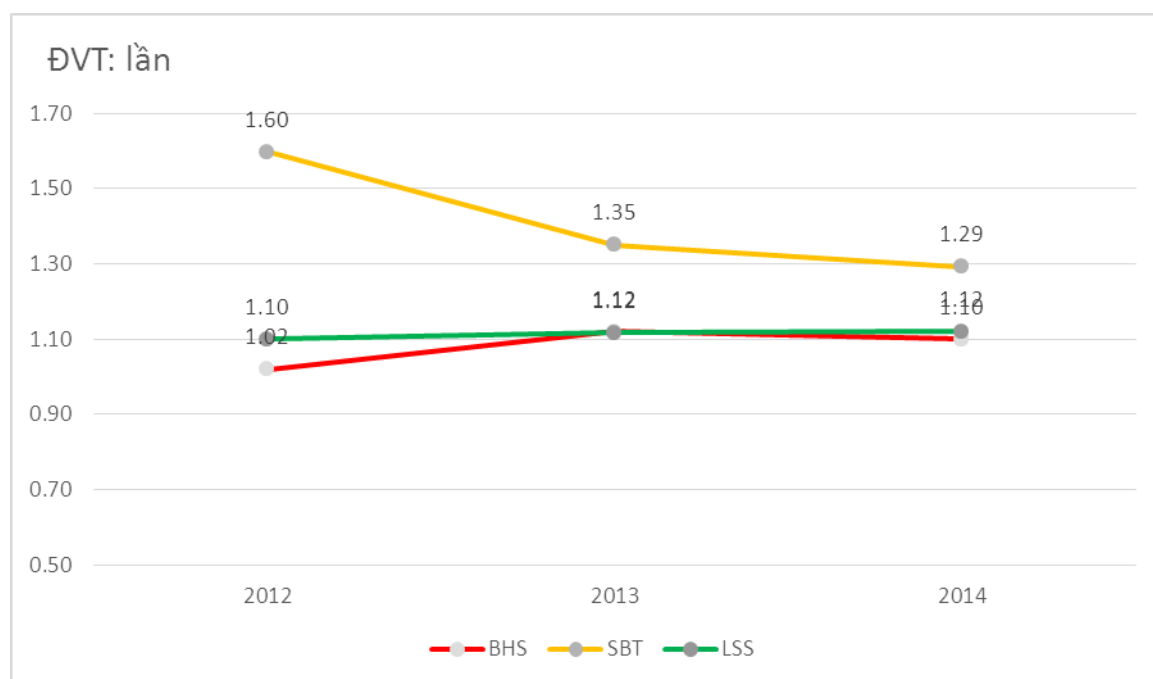
Biểu đồ 3.2: Khả năng thanh toán lãi vay của công ty giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Khả năng thanh toán lãi vay của công ty và hệ số trả lãi của công ty có diễn biến ngược chiều với nhau. Năm 2012 hệ số khả năng thanh toán lãi vay là 4,3 đến năm 2013 giảm còn 1,5 đến năm 2014 được cải thiện tăng lên 2,3. Tuy nhiên, hệ số

trả lãi năm 2012 là -8,9 đến năm 2013 tăng lên 1,0; năm 2014 giảm so với 2013 xuống còn 0,7.

Lý do, khiến cho hai chỉ tiêu này diễn biến ngược chiều nhau là do năm 2012 công ty không phải gánh chịu khoản lỗ từ công ty liên kết, nhưng năm 2013 thì khoản lỗ này là 185.682.831 đồng, nhưng năm 2013 công ty lại có lượng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh lớn hơn nhiều so với năm 2012 và có đủ tiền để thanh toán các khoản lãi vay cho cả năm 2012 còn để lại nên hệ số trả lãi được cải thiện đáng kể. Đến năm 2014, lợi nhuận trước thuế và lãi vay của công ty được cải thiện so với năm 2013 nên khả năng thanh toán lãi vay cũng được tăng lên, tuy nhiên lượng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh vẫn chưa đủ trang trải hết các khoản nợ của công ty, chỉ trả được một phần lãi vay nên hệ số trả lãi lại giảm xuống so với năm 2013.



Biểu đồ 3.3: So sánh khả năng thanh toán của BHS với SBT và LSS

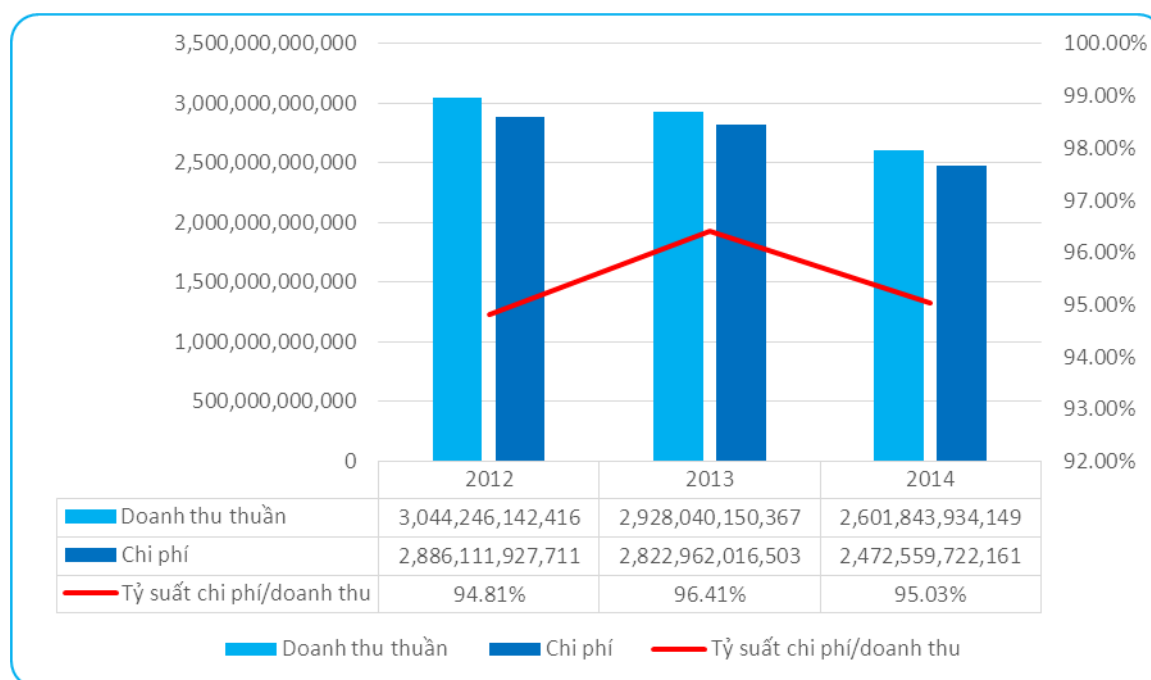
(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ so sánh khả năng thanh toán ngắn hạn của ba công ty, ta thấy khả năng thanh toán ngắn hạn của công ty cổ phần đường Biên Hòa luôn thấp hơn mía đường Lam Sơn và Thành Thành Công Tây Ninh. Điều này chứng tỏ rằng trong ba ông lớn của ngành mía đường thì BHS có khả năng thanh toán thấp nhất.

Điều này là do công ty sử dụng tỷ lệ vốn đi vay quá lớn nên khả năng thanh toán ngắn hạn cũng kém nhất so với các đối thủ của mình.

3.2.2. Phân tích kết quả và hiệu quả kinh doanh của công ty

a. Phân tích kết quả kinh doanh của công ty



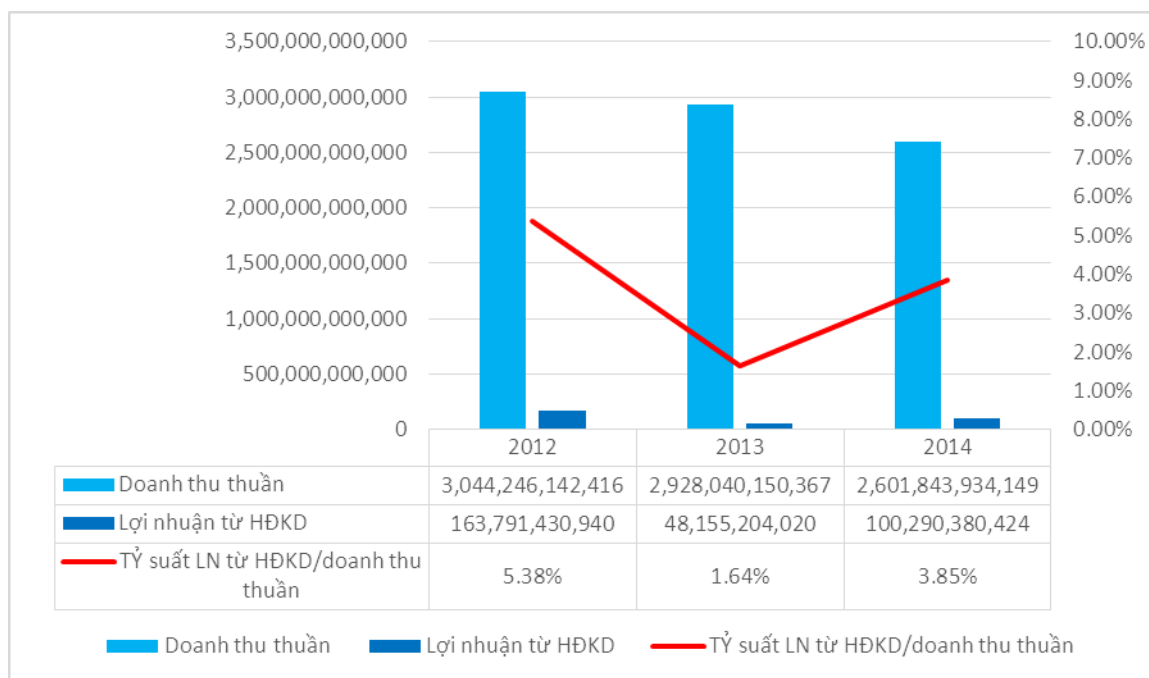
Biểu đồ 3.4: Tỷ suất chi phí trên doanh thu công ty giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ 3.4, trước hết ta nhận thấy doanh thu thuần của doanh nghiệp liên tục giảm trong 3 năm: từ 3.044 tỷ đồng vào năm 2012 xuống còn 2.601 tỷ đồng vào năm 2014, điều này là không thể tránh khỏi trước tình hình kinh tế nói chung và những khó khăn của ngành đường nói riêng.

Chi phí của công ty cũng giảm theo, tuy nhiên khi xem xét báo cáo của công ty tác giả nhận thấy việc giảm chi phí này chủ yếu là do chi phí sản xuất giảm tương ứng với lượng giảm doanh thu còn chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lại có chiều hướng tăng lên. Điều này, chứng tỏ công ty phải bỏ quá nhiều chi phí vào việc bán hàng và duy trì bộ máy quản lý của mình.

Nhìn vào tỷ suất chi phí trên doanh thu của công ty ta cũng nhận thấy rằng việc quản lý chi phí của công ty là chưa hiệu quả, tỷ suất này của công ty luôn ở mức xấp xỉ 98%, đặc biệt là năm 2013 là gần 97% cho ta thấy để có được một đồng doanh thu thuần công ty phải bỏ ra quá nhiều chi phí.



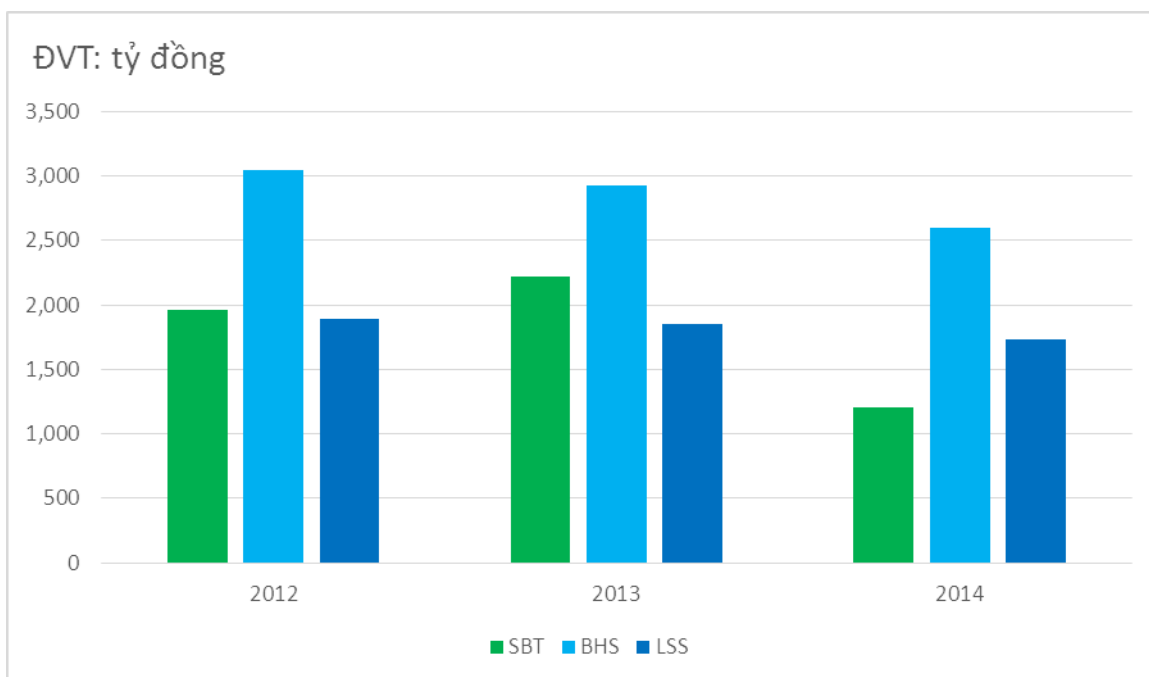
Biểu đồ 3.5: Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu công ty giai đoạn 2012 - 2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ ta thấy lợi nhuận từ HĐKD so với doanh thu hàng năm là quá nhỏ, điều này chứng tỏ trong một đồng doanh thu của doanh nghiệp thì phải trả quá nhiều chi phí, phần lợi nhuận còn lại là không đáng kể, chính vì vậy mà tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD trên doanh thu thuần cũng quá nhỏ, luôn ở mức dưới 6%

Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD trên doanh thu thuần năm 2013 giảm mạnh so với 2012 do năm 2013 công ty có khoản chi phí tài chính quá lớn. Đến năm 2014 tỷ suất này được cải thiện đáng kể mặc dù doanh thu không tăng hơn so với 2013, nhưng lợi nhuận còn lại nhiều hơn so với năm 2013.

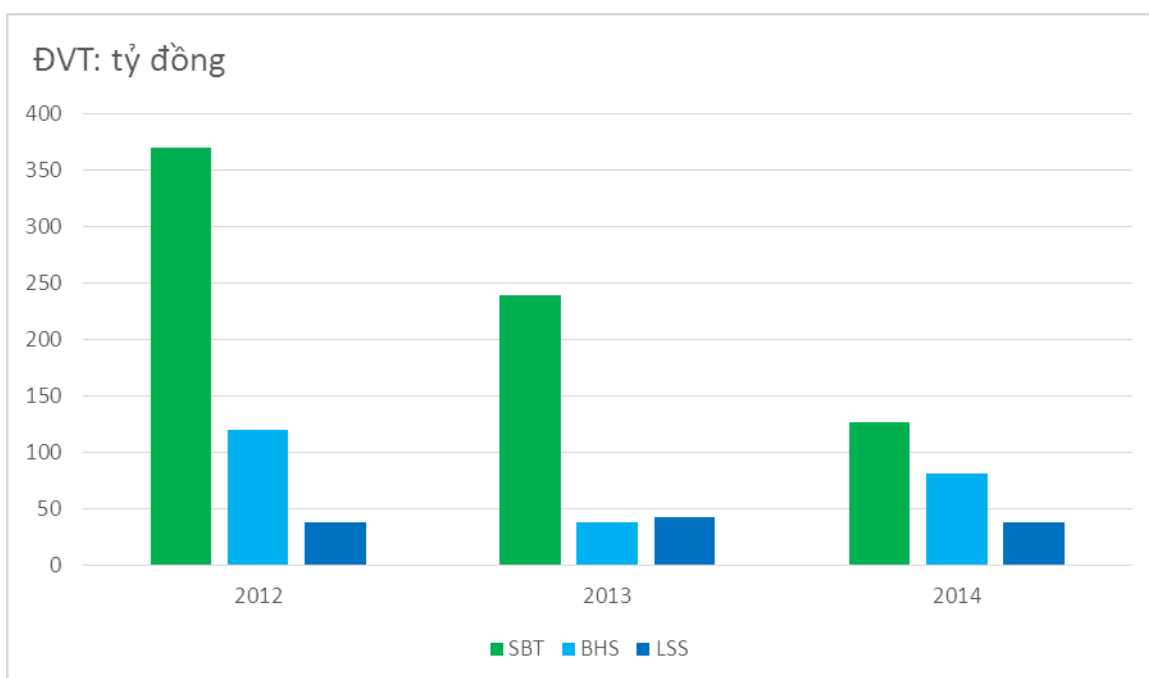
Từ hai biểu đồ trên cho ta kết luận: công ty cổ phần đường Biên Hòa có doanh thu hàng năm khá ổn định và rất lớn, nhưng vì khối chi phí quá khổng lồ làm cho phần lợi nhuận còn lại của công ty là không đáng kể, vì vậy mà tỷ suất lợi nhuận luôn thấp dưới 6% trong ba năm vừa qua.



Biểu đồ 3.6: So sánh doanh thu của BHS với đối thủ chính giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

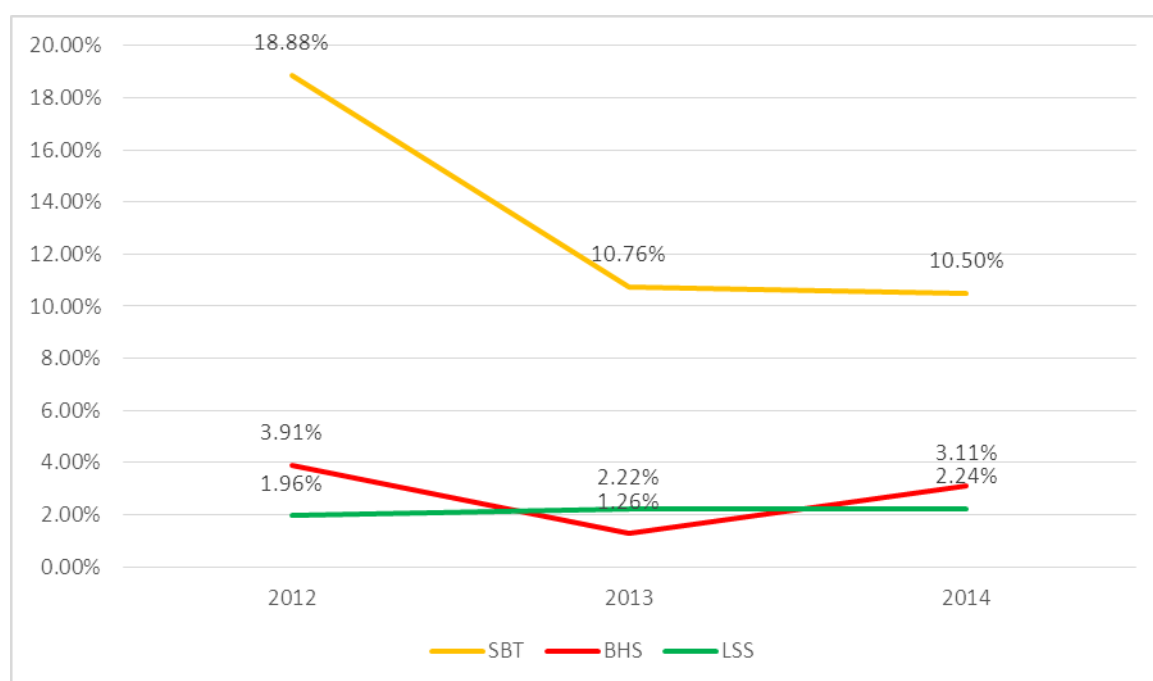
Nhìn vào biểu đồ so sánh doanh thu, ta thấy công ty cổ phần đường Biên Hòa luôn là công ty có doanh thu cao nhất so với hai đối thủ chính của mình.



Biểu đồ 3.7: So sánh LNST của BHS với đối thủ chính giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ so sánh lợi nhuận ta thấy, mặc dù công ty cổ phần đường Biên Hòa là công ty có doanh thu hàng năm cao nhất nhưng không phải là công ty có lợi nhuận sau thuế cao nhất, thậm chí năm 2013 còn có lợi nhuận thấp nhất. Điều này chứng tỏ công ty cổ phần đường Biên Hòa có hiệu quả sử dụng tài sản thấp hơn, có chi phí khổng lồ hơn hoặc là hoạt động khác của công ty làm ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận chung của toàn công ty so với SBT và LSS.



Biểu đồ 3.8: So sánh tỷ suất LNST/doanh thu của BHS với đối thủ

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ so sánh tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần của ba công ty, ta thấy công ty cổ phần đường Biên Hòa có tỷ suất sinh lời trên doanh thu thuần cao hơn LSS nhưng lại thấp hơn SBT khá nhiều. Đặc biệt năm 2013 tỷ lệ này của BHS là thấp nhất trong ba công ty chỉ đạt 1,26%.

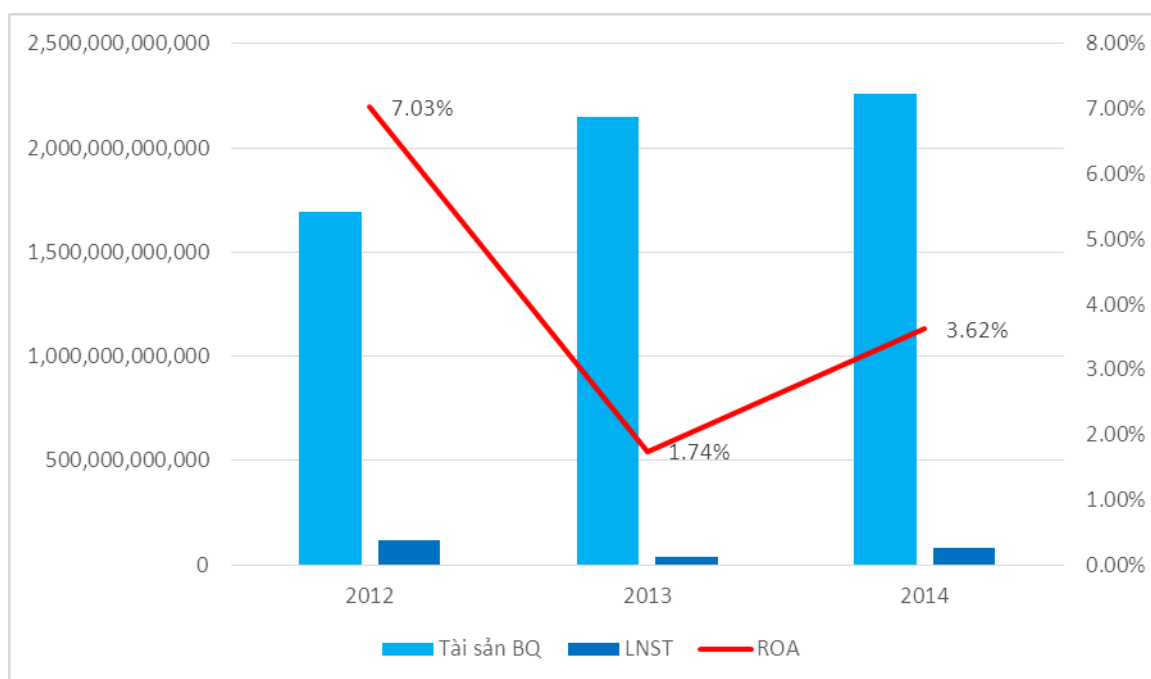
Tỷ suất này của BHS lớn hơn LSS không đáng kể nhưng lại biến động nhiều hơn LSS, LSS có tỷ suất khá ổn định và có chiều hướng tăng lên mặc dù tăng không đáng kể.

So với SBT thì tỷ suất này của BHS thấp hơn rất nhiều và có chiều hướng biến động khá giống SBT. Điều này có thể lý giải vì hoạt động sản xuất kinh doanh

của hai công ty này khá giống nhau về việc thu mua đường thô của các công ty khác để tinh luyện đường.

b. Phân tích hiệu quả kinh doanh

Khi phân tích hiệu quả kinh doanh của công ty cổ phần đường Biên Hòa tác giả quan tâm chủ yếu đến hai chỉ tiêu là ROA và ROE của công ty để thấy được tỷ suất sinh lời của tài sản và vốn chủ sở hữu của công ty như thế nào.



Biểu đồ 3.9: Tỷ suất sinh lời trên tài sản của công ty giai đoạn 2012-2014

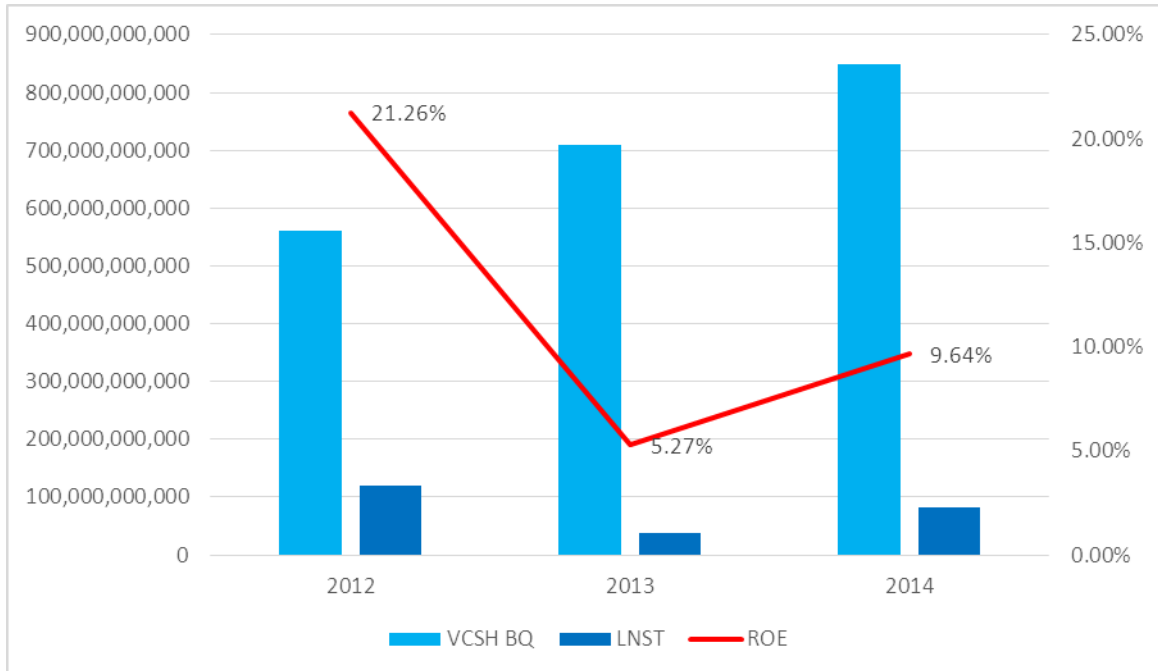
(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ ta thấy tài sản của công ty tăng dần qua các năm từ 1.281 tỷ đồng vào năm 2012 lên 2.324 tỷ đồng vào năm 2014. Điều này, cho thấy công ty có sự đầu tư mở rộng. Chi tiết BCTC chỉ ra rằng, lượng tăng tài sản này chủ yếu là do tăng đầu tư tài sản cố định – tài sản dài hạn.

Lợi nhuận sau thuế của công ty năm 2012 đạt 119 tỷ đồng giảm xuống còn 37 tỷ vào năm 2013 đến năm 2014 cải thiện được 81 tỷ đồng. Đây là con số LNST khá khiêm tốn so với quy mô sản xuất kinh doanh của công ty.

Với khối lượng tài sản khổng lồ nhưng LNST thu về của công ty lại quá ít ỏi làm cho tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA của công ty luôn ở mức dưới 8%. Năm 2014 được cải thiện so với năm 2013 từ 1,7% lên 3,6%.

Điều này được lý giải là do công ty phải chịu gánh nặng về thuế và gánh nặng lãi suất quá lớn nên làm cho lợi nhuận còn lại của công ty bị giảm đáng kể so với doanh thu công ty mang về hàng năm.

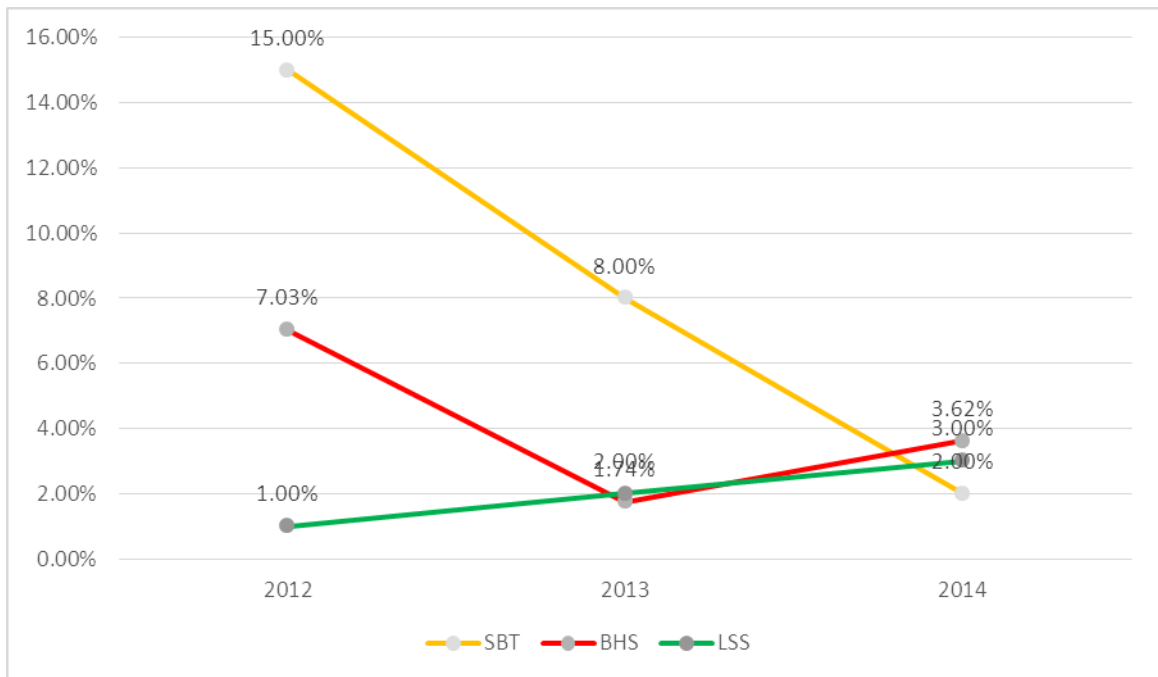


Biểu đồ 3.10: Tỷ suất sinh lời trên VCSH của công ty giai đoạn 2012 -2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ ta thấy Vốn chủ sở hữu bình quân của công ty được tăng lên qua các năm, VCSH bình quân năm 2012 khoảng 560 tỷ tăng lên 708 tỷ vào năm 2013 và đến năm 2014 đạt 847 tỷ đồng. Trong đó, vào năm 2013, công ty có một đợt phát hành cổ phiếu ra công chúng và thu hút thêm vốn đầu tư tăng từ 314 tỷ lên thành 629 tỷ như hiện nay, còn lại phần tăng VCSH chủ yếu là do nguồn quỹ đầu tư phát triển và quỹ dự phòng tài chính tăng, năm 2014 phần lợi nhuận giữ lại chưa phân phối tăng so với năm 2013.

Giống như tỷ suất sinh lời trên tài sản ROA, ở đây ta thấy tỷ suất sinh lời trên VCSH ROE cũng có diễn biến tương tự; cao vào năm 2012, giảm sút vào năm 2013 và được cải thiện trở lại vào năm 2014, nhưng cũng chỉ ở mức trung bình so với ngành chưa vượt qua được 22%.



Biểu đồ 3.11: So sánh ROA của BHS với đối thủ giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

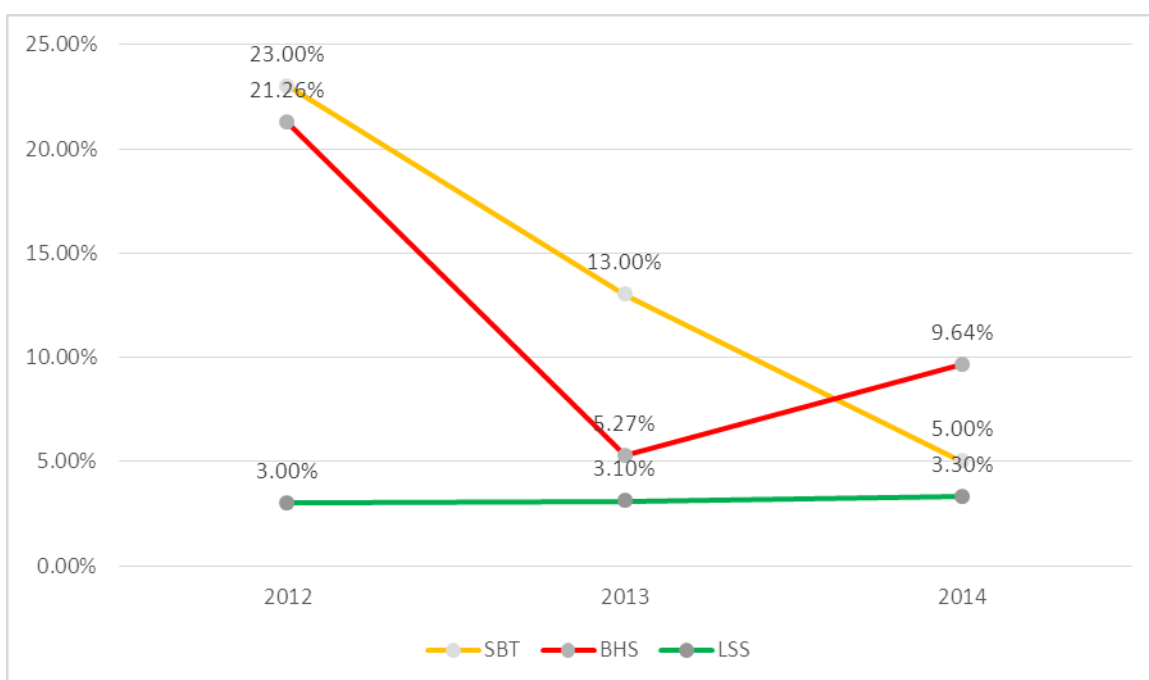
Nhìn vào biểu đồ ta thấy ROA của công ty cổ phần đường Biên Hòa biến động khá khác biệt so với hai đối thủ. Công ty Thành Thành Công Tây Ninh có chiều hướng giảm xuống trong ba năm qua. LSS lại tăng trong ba năm qua. Còn BHS thì cao vào năm 2012, giảm sút vào 2013 sau đó cải thiện vào 2014.

Năm 2012 BHS có tỷ suất sinh lời trên tài sản cao nhất so với chính công ty, đứng thứ hai so với đối thủ.

Năm 2013 ROA của BHS lại thấp nhất trong ba công ty chỉ đạt 1.74%.

Năm 2014 tỷ suất này của BHS lại cao nhất so với hai công ty đối thủ đạt 3,62%. Trong khi SBT chỉ đạt 2%

Qua đây, ta thấy tỷ suất sinh lời trên tài sản của BHS thay đổi khá nhiều, nhưng nhìn chung là ở mức cao với trung bình ngành và so với hai đối thủ.



Biểu đồ 3.12: So sánh ROE của BHS với đối thủ giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ so sánh tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu trên ta thấy ROE của BHS biến động khá nhiều năm 2012 đạt 21.26%, giảm còn 5.27% vào năm 2013 sau đó lại tăng lên 9.64% vào năm 2014.

So với hai đối thủ chính thì BHS luôn ở mức khá cao. Năm 2012 đứng thứ hai nhưng chỉ kém BHS khoảng 1%. Năm 2013 giảm sút nhưng vẫn đứng thứ hai. Đến năm 2014 cải thiện so với 2013 và cao hơn hai đối thủ của mình.

Qua đây, cho thấy tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu của công ty cổ phần đường Biên Hòa khá tốt so với hai đối thủ, mặc dù có sự biến động khá lớn, nhưng kể cả khi ROE của SBT liên tục giảm sút thì BHS vẫn có cải thiện được tỷ lệ này của mình.

Ngoài hai chỉ tiêu chính trên, tác giả có so sánh một vài chỉ tiêu khác của đường Biên Hòa với đối thủ cạnh tranh chính và trung bình ngành trong năm 2013 dưới bảng sau:

Bảng 3.1: So sánh một vài chỉ tiêu tài chính của BHS với đối thủ năm 2014

Mã CK	Vòng quay HTK	Vòng quay khoản phải thu	Vòng quay khoản phải trả	Vòng quay tài sản
SBT	6,8	10,9	16,6	0,8
BHS	4,6	21,0	24,9	1,4
LSS	5,3	16,9	23,7	0,8
TB ngành	7,55	29,2	19,0	1,3

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

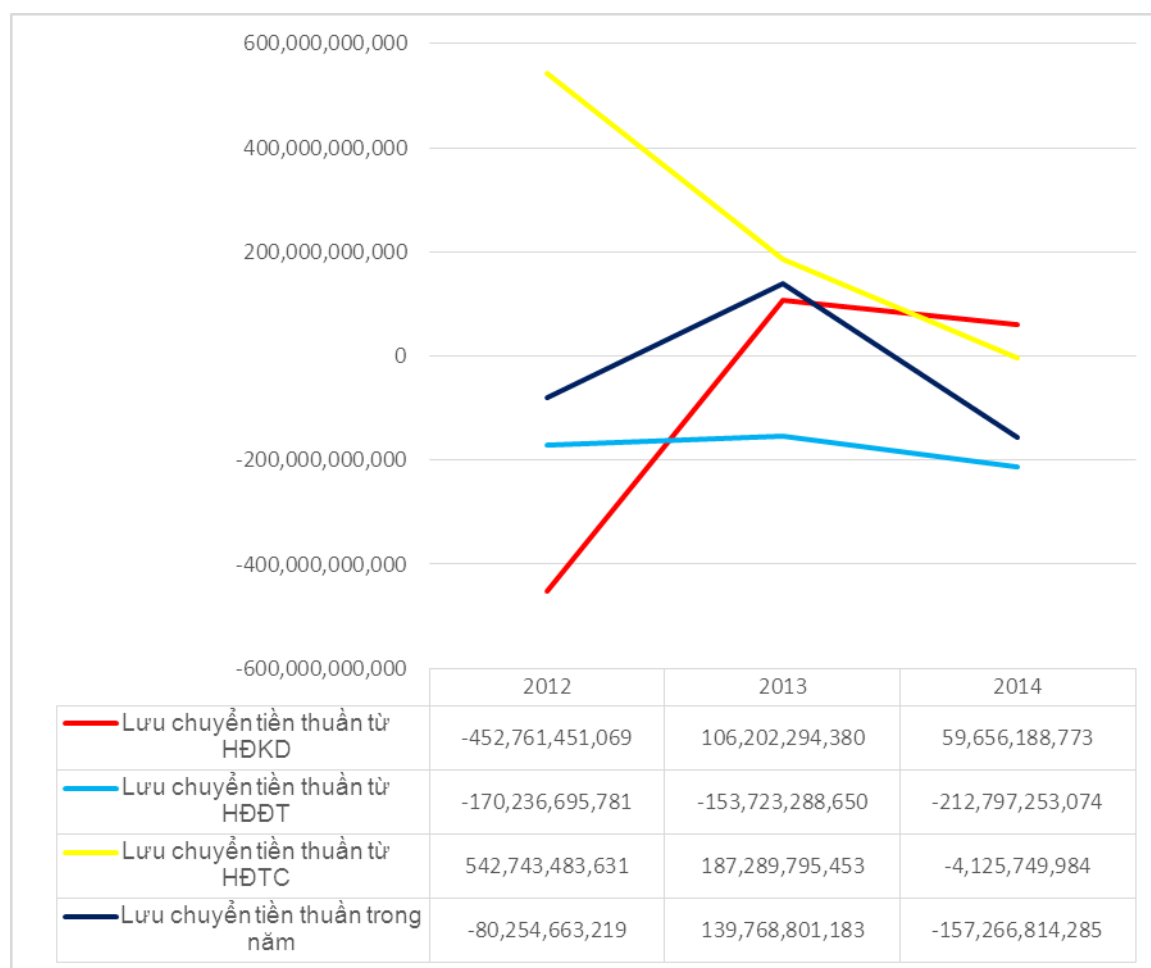
Vòng quay hàng tồn kho của BHS so với hai đối thủ chính là thấp hơn và thấp hơn trung bình ngành, điều này là do công ty cổ phần đường Biên Hòa có hoạt động thu mua đường thô và đường tinh luyện thành đường Re rất lớn nên lượng hàng tồn kho lớn hơn các công ty cùng ngành khác, vì vậy vòng quay hàng tồn kho của BHS cũng thấp hơn so với các công ty khác. Công ty đường Biên Hòa còn thậm chí còn thu mua của các công ty đường trong ngành để giải quyết hàng tồn kho cho các công ty đường nên việc vòng quay hàng tồn kho của công ty thấp là điều dễ hiểu.

Vòng quay khoản phải thu của công ty lại cao hơn so với hai đối thủ chính, và ở mức cao so với trung bình ngành, điều này chứng tỏ công ty ít bị các đối tác chiếm dụng vốn nhất trong số các công ty trong ngành. Tuy nhiên, hệ số các khoản phải trả của BHS cũng cao nhất trong ngành, điều này cho thấy công ty đường Biên Hòa cũng ít chiếm dụng được vốn của các đối tác như các công ty khác.

Vòng quay tài sản của công ty đường Biên Hòa cao hơn so với đối thủ và cao hơn trung bình ngành, chứng tỏ tài sản của công ty quay nhiều vòng trong một kỳ kinh doanh, hiệu quả sử dụng tài sản của BHS cao hơn so với các công ty trong ngành.

3.2.3. Phân tích dòng tiền của công ty

a. Dòng tiền hoạt động qua các kỳ



Biểu đồ 3.13: Dòng tiền hoạt động của công ty giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Dựa vào đồ thị, ta thấy dòng tiền thuần qua các năm 2012, 2013 và 2014 của công ty cổ phần đường Biên Hòa biến động khá nhiều.

Năm 2012: dòng tiền thuần từ HĐKD và HĐĐT đều âm do công ty chi nhiều tiền cho mua sắm TSCĐ và tài sản dài hạn; do biến động các khoản phải thu và hàng tồn kho quá nhiều. Dòng tiền từ HĐKD âm chứng tỏ HĐKD làm thâm hụt tiền điều này luôn là không tốt đối với một doanh nghiệp, vì vậy công ty cần có tiền ở chỗ khác để bù đắp thâm hụt. Dòng tiền từ HĐĐT âm cho thấy công ty đang trong giai đoạn đầu tư mở rộng HĐKD, tìm kiếm sự tăng trưởng trong tương lai; tuy nhiên trong điều kiện tiền từ HĐKD âm, như vậy tiền tài trợ cho hoạt động đầu tư

phải dựa vào nguồn vốn bổ sung bên ngoài điều này sẽ khiến công ty gặp rủi ro. Dòng tiền từ HĐTC có dư nhưng mức dư này không đủ để bù đắp cho hai dòng tiền còn lại nên làm cho lượng tiền thuần trong năm của công ty vẫn âm. Tuy nhiên cần nhấn mạnh rằng tổng lưu chuyển tiền thuần âm hay dương đều không quan trọng, vì đơn giản chỉ thể hiện số dư tiền trong tài khoản ngân hàng và kết sát của công ty tăng lên hay giảm đi thôi, mấu chốt là tiền đó của công ty ở đâu mà ra.

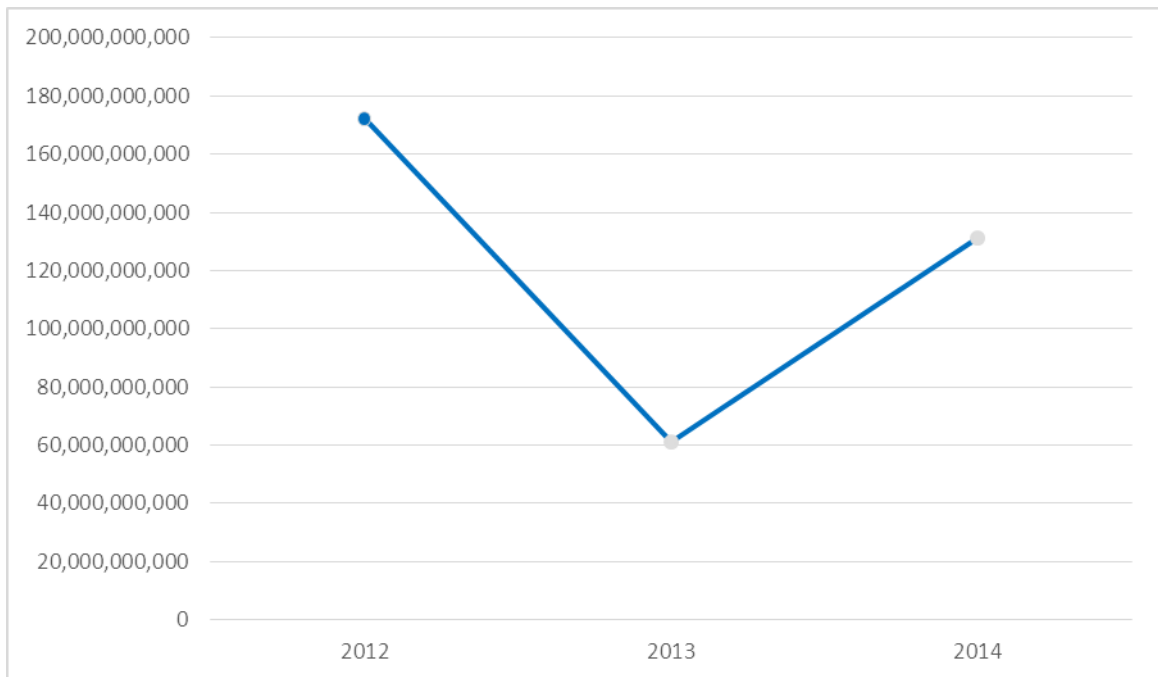
Năm 2013: dòng tiền thuần từ HĐĐT âm do công ty tiếp tục đầu tư vào TSCĐ và chi đầu tư vào công ty liên kết 7,2 tỷ đồng. Nhưng khoản âm của dòng tiền này được hai hoạt động sản xuất kinh doanh và tài chính bù đắp nên dòng tiền thuần trong năm 2013 của công ty vẫn dương.

Năm 2014: công ty tiếp tục mua sắm TSCĐ, chi cho các đơn vị khác vay, mua các công cụ nợ của các đơn vị khác và thanh toán các khoản vay đến hạn lượng tiền lớn nên làm cho dòng tiền từ hai hoạt động đầu tư và tài chính đều âm. Doanh thu năm 2014 giảm so, lượng tiền thuần thực sự từ sản xuất kinh doanh còn lại không nhiều đủ để bù đắp khoản âm của hai hoạt động đầu tư và tài chính nên làm cho dòng tiền thuần cả năm 2014 âm nhiều nhất trong 3 năm.

Nhìn chung, doanh thu và lợi nhuận của công ty thì có nhưng xem xét dòng tiền ta thấy thực sự lượng tiền thuần trong giai đoạn 3 năm 2012 -2014 chủ yếu là âm tiền, tiền còn lại của công ty thấy trên BCĐKT chủ yếu là tiền tích lũy từ các năm trước còn lại.

b. Dòng tiền thô

$$\text{Dòng tiền thô} = \text{Lợi nhuận sau thuế} + \text{khấu hao}$$



Biểu đồ 3.14: Dòng tiền thô của công ty giai đoạn 2012-2014

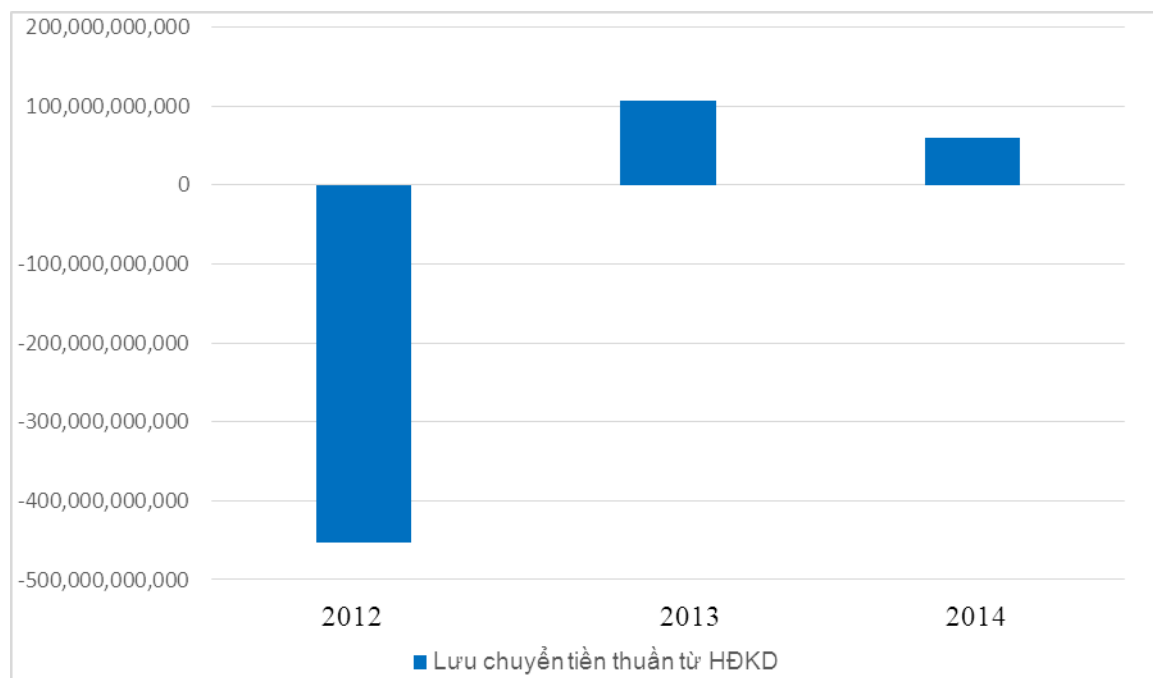
(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Dòng tiền thô của công ty nhìn chung là tốt, chứng tỏ hoạt động kinh của công ty đã mang lại lợi nhuận cho công ty. Khấu hao hàng năm cũng đã đóng góp một phần đáng kể vào dòng tiền thô của công ty trong 3 năm qua.

Tuy nhiên, trong năm 2013 dòng tiền thô của công ty giảm nhiều so với 2012 nguyên nhân là do lợi nhuận thu được của công ty giảm đáng kể, xuất phát từ hai yếu tố đó là doanh thu năm 2013 giảm cùng với việc chi phí tài chính trong năm 2013 lại tăng đáng kể so với 2012. Tuy nhiên, dòng tiền thô năm 2013 vẫn đạt gần 61 tỷ đồng chứng tỏ công ty vẫn ổn định được lợi nhuận khi mà gặp khó khăn và các khoản chi phí có tăng đột biến.

Năm 2014 vừa qua doanh thu không tăng so với năm 2013, nhưng chi phí được quản lý tốt hơn nên lợi nhuận được cải thiện nhiều hơn so với năm 2013, vì vậy dòng tiền thô năm 2014 cao hơn so với 2013.

c. Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh



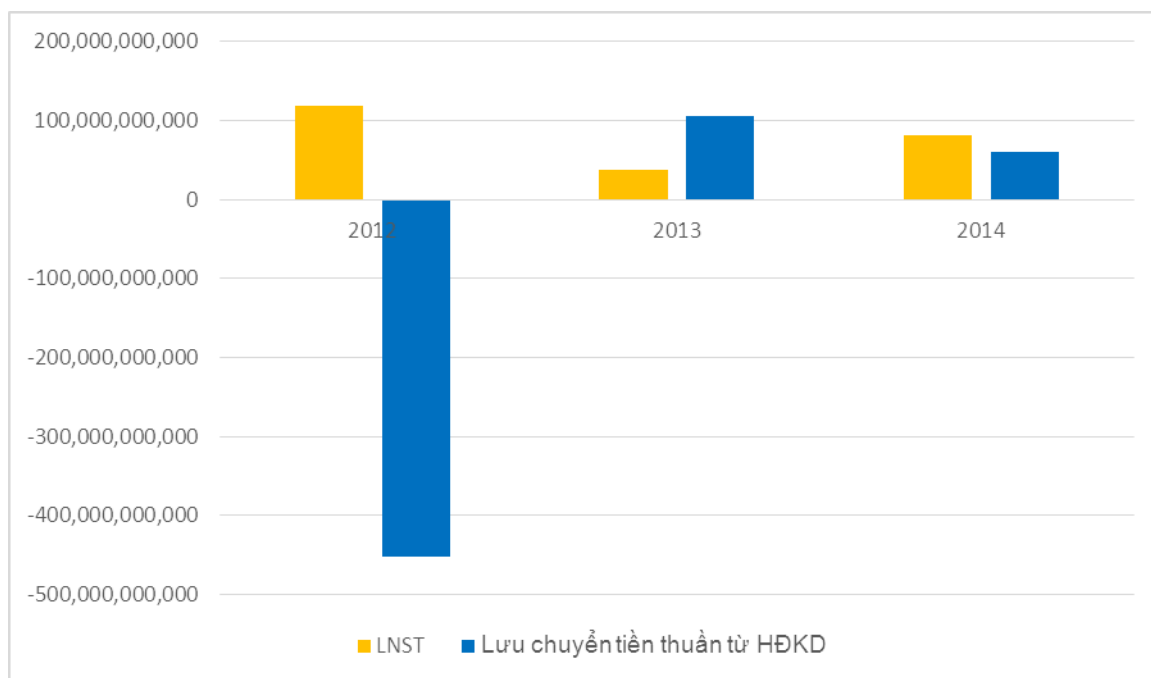
Biểu đồ 3.15: Dòng tiền từ HĐKD của công ty giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ ta thấy lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD của công ty năm 2012 âm khá nhiều, mặc dù tiền thu năm 2012 là khá nhiều, nhưng công ty lại bỏ ra một khoản tiền lớn để thu mua đường thô trở thành hàng tồn kho nên làm cho lượng tiền thuần còn lại âm trong năm 2012. Lý do thứ hai khiến dòng tiền này của công ty âm là công ty đã ứng trước tiền cho nông dân trồng mía, nhưng trong năm lại bị mất mùa nên nông dân không đủ nguồn nguyên liệu để cung cấp cho công ty đủ bù đắp số tiền đã nhận của công ty từ trước.

Năm 2013, mặc dù doanh thu giảm nhưng dòng tiền vào của công ty đủ để trang trải cho các khoản chi ra thực tế trong kỳ nên lượng tiền mặt còn lại từ HĐKD là khoảng 106 tỷ đồng.

Năm 2014, trong xu thế chung của ngành đường gặp khó khăn, nhưng công ty vẫn đảm bảo được doanh thu tiêu thụ, các khoản chi vẫn đáp ứng được từ dòng tiền thu vào nên lượng tiền thuần còn lại vẫn dương 59 tỷ.

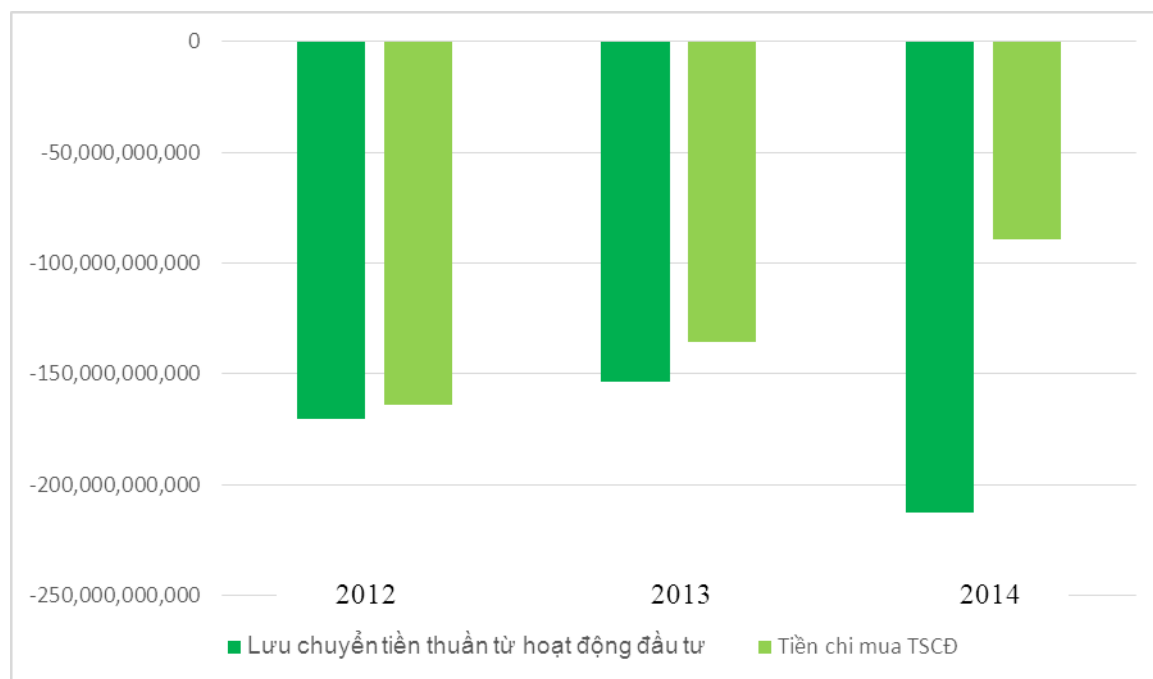


Biểu đồ 3.16: So sánh LNST và dòng tiền thuần từ HĐKD của công ty

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ so sánh giữa lợi nhuận sau thuế và lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD ta thấy không mấy khả quan vì duy chỉ có năm 2013 là hoạt động kinh doanh của công ty sản sinh ra lượng tiền mặt thặng dư cao đủ để giúp công ty chi tiêu cho các hoạt động của mình. Còn hai năm 2012 và 2014 thì lượng tiền thuần từ HĐKD nhỏ hơn so với lợi nhuận sau thuế, chứng tỏ lượng tiền mặt được sản sinh ra do hoạt động chính là không nhiều, lợi nhuận bằng tiền mặt của công ty chủ yếu do các hoạt động phụ khác tạo nên. Thậm chí, năm 2012 trong hoạt động sản xuất kinh doanh chính của mình công ty còn không tạo được thặng dư tiền mặt. Điều này là dấu hiệu không tốt cho công ty bởi sự không đảm bảo bằng tiền thực sự mà chỉ là lợi nhuận kế toán.

d. Dòng tiền từ hoạt động đầu tư



Biểu đồ 3.17: Dòng tiền hoạt động đầu tư của công ty giai đoạn 2012-2014

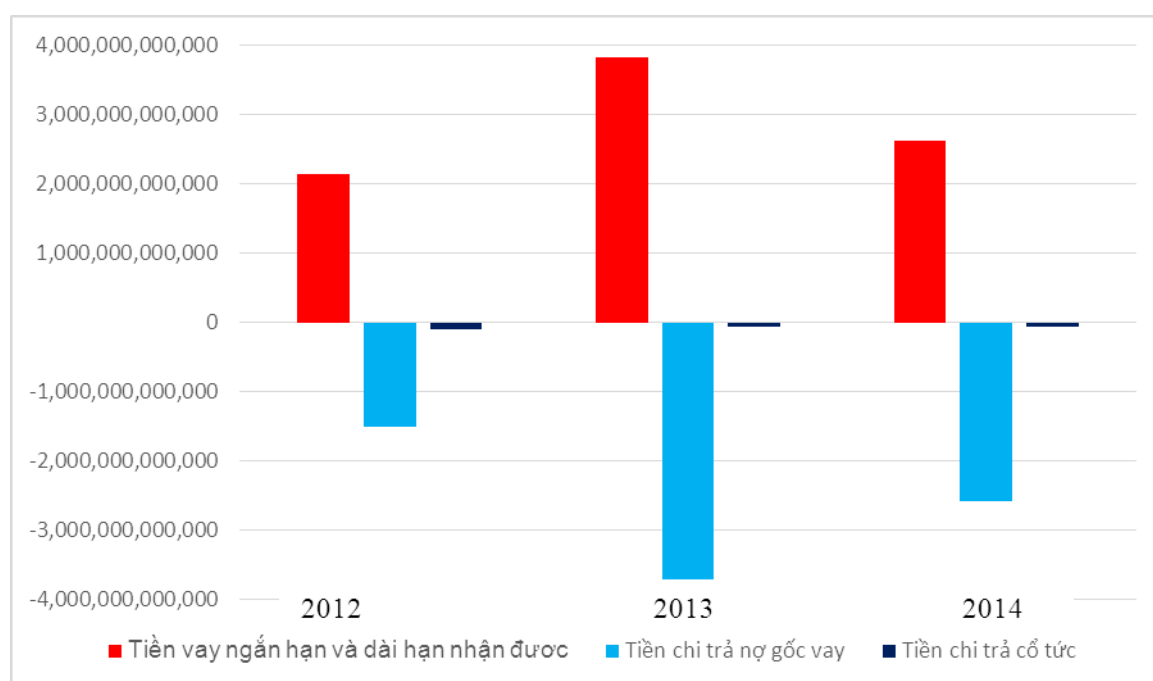
(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư của công ty trong 3 năm qua đều âm, do công ty chủ yếu chi cho hoạt động đầu tư. Điều này chứng tỏ Công ty đang trong giai đoạn đầu tư mở rộng, đó là một điều tốt.

Khoản chi lớn nhất trong hoạt động đầu tư của công ty là chi cho mua sắm tài sản cố định, riêng năm 2014 khoản chi chiếm tỷ trọng lớn hơn là chi cho các đơn vị khác vay và mua các công cụ nợ của các đơn vị khác, mua sắm TSCĐ đứng thứ hai. Nhìn vào dòng tiền từ hoạt động đầu tư ta thấy rằng hoạt động lại không mang lại thặng dư tiền mặt cho công ty mà lại là gánh nặng thêm cho việc chi tiêu tiền mặt. Nhưng qua đây, ta cũng thấy rằng công ty cổ phần đường Biên Hòa khá chú trọng

đến đầu tư vào tài sản cố định, thay mới thiết bị để cải tiến sản xuất, đây cũng là một dấu hiệu tích cực cho việc phát triển sản xuất bền vững.

e. Dòng tiền từ hoạt động tài chính



Biểu đồ 3.18: Dòng tiền hoạt động tài chính của công ty giai đoạn 2012-2014

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào biểu đồ, ta thấy dòng tiền vào của hoạt động tài chính của công ty chủ yếu là tiền vay ngắn hạn và dài hạn nhận được, dòng tiền ra thì chủ yếu là tiền chi trả nợ gốc vay, một phần rất nhỏ không đáng kể là để chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho các cổ đông.

Qua xem xét BCTC, năm 2013 dòng tiền vào có thêm một khoản khoảng 314 tỷ đồng là tiền thu từ phát hành cổ phiếu.

Qua đây, ta cũng thấy khả năng vay của công ty cổ phần đường Biên Hòa là khá cao, thể hiện qua dòng tiền vay ngắn hạn và dài hạn mà công ty nhận được qua các năm. Bên cạnh đó, tiền chi để trả nợ gốc vay cũng lớn, như vậy công ty chủ yếu

vay tiền để trả cho các khoản nợ đến hạn, có những thời điểm còn phải sử dụng tiền mặt từ hoạt động khác để bù đắp vào khoản nợ đến hạn trả.

Tiền chi trả cổ tức của công ty khá ổn định qua các năm, và qua xem xét so sánh với lợi nhuận sau thuế của công ty thấy rằng công ty cũng khá chú trọng đến việc chia cổ tức bằng tiền mặt hàng năm cho cổ đông.

e. Chỉ số đảm bảo tiền mặt

Bảng 3.2: Chỉ số đảm bảo tiền mặt của công ty giai đoạn 2012 – 2014

	2012	2013	2014	Tổng
Dòng tiền từ HĐKD	-452.761.451.069	106.202.294.380	59.656.188.773	-286.902.967.916
Tiền chi mua TSCĐ	164.184.055.402	135.822.092.934	89.527.102.413	389.533.250.749
Tiền chi trả cổ tức	94.135.001.700	62.988.222.400	62.666.962.000	219.790.186.100
Chỉ số đảm bảo TM	<0	0,53	0,39	<0

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Nhìn vào bảng số liệu thể hiện chỉ số đảm bảo tiền mặt trên ta đánh giá tổng quát rằng lượng tiền mặt thặng dư từ hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty là không đủ khả năng đảm bảo cho việc chi trả cổ tức và mua sắm đầu tư vào TSCĐ của công ty.

Năm 2012 nói riêng và tính tổng cho cả ba năm vừa qua thì hệ số này <0, điều này cho thấy chủ yếu tiền để công ty chi trả cổ tức và đầu tư vào TSCĐ là tiền thặng dư từ các năm còn lại, tiền từ hai hoạt động tài chính và đầu tư.

Trong hai năm 2013 và 2014 thì tỷ lệ này có được cải thiện, tức hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty đã có tiền để trang trải cho việc chi trả cổ tức và đầu tư TSCĐ nhưng vẫn chưa đủ đáp ứng nhu cầu chi tiêu tiền mặt.

Tổng quan tỷ số này của công ty cổ phần đường Biên Hòa luôn thấp hơn 1 cho thấy rằng nguồn tiền nội bộ của BHS không đủ để duy trì cổ tức và tăng trưởng, mức tiền mặt hiện giờ có thể làm cho công ty lâm vào thiếu hụt tiền mặt. Tỷ số này cũng cho thấy rằng BHS đã tài trợ cho tăng trưởng từ nguồn vốn bên ngoài khá nhiều.

Bảng 3.3: Chỉ số tái đầu tư tiền mặt của công ty giai đoạn 2012 – 2014

	2012	2013	2014	Tổng
Dòng tiền từ HĐKD	-452.761.451.069	106.202.294.380	59.656.188.773	-286.902.967.916
Tiền chi trả cổ tức	94.135.001.700	62.988.222.400	62.666.962.000	219.790.186.100
Tài sản dài hạn	653.553.724.975	797.043.598.881	796.058.123.541	2.246.655.447.397
Tỷ số tái đầu tư TM	-83,7%	5,4%	-0,4%	-22,6%

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên báo cáo tài chính của công ty)

Tỷ số này có biên độ thay đổi rất lớn nhưng thường xuyên âm, duy chỉ có năm 2013 là được 5,4%. Điều này chứng tỏ dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh thay đổi khá thất thường, phần nào nói lên rủi ro từ hoạt động sản xuất kinh doanh của BHS trong thời điểm hiện tại.

3.2.4. Phân tích triển vọng của công ty trên thị trường chứng khoán

Nhóm các chỉ số về khả năng thanh toán và hiệu quả kinh doanh đã được tác giả đề cập ở các phần phân tích trên; trong phần này tác giả đề cập chủ yếu đến các chỉ số thị trường của công ty cổ phần đường Biên Hòa.

Bảng 3.4: Chỉ số thị trường của công ty giai đoạn 2012-2014

Chỉ tiêu	2012	2013	2014
LNST	119.210.127.630	37.364.205.285	81.780.415.530
Số CP đang lưu hành	31.497.459	62.994.918	62.994.918
Giá thị trường/CP (đồng)	12.250	11.050	11.500

EPS (đồng)	3.785	1.080	1.298
P/E (nghìn đồng)	3.236	10.231	8.859
Tỷ suất cổ tức (%)	15%	10%	5%
Cổ tức/CP (đồng)	1.837	1.105	575

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên số liệu các công ty chứng khoán và báo cáo tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa)

Nhìn vào bảng số liệu trên ta thấy:

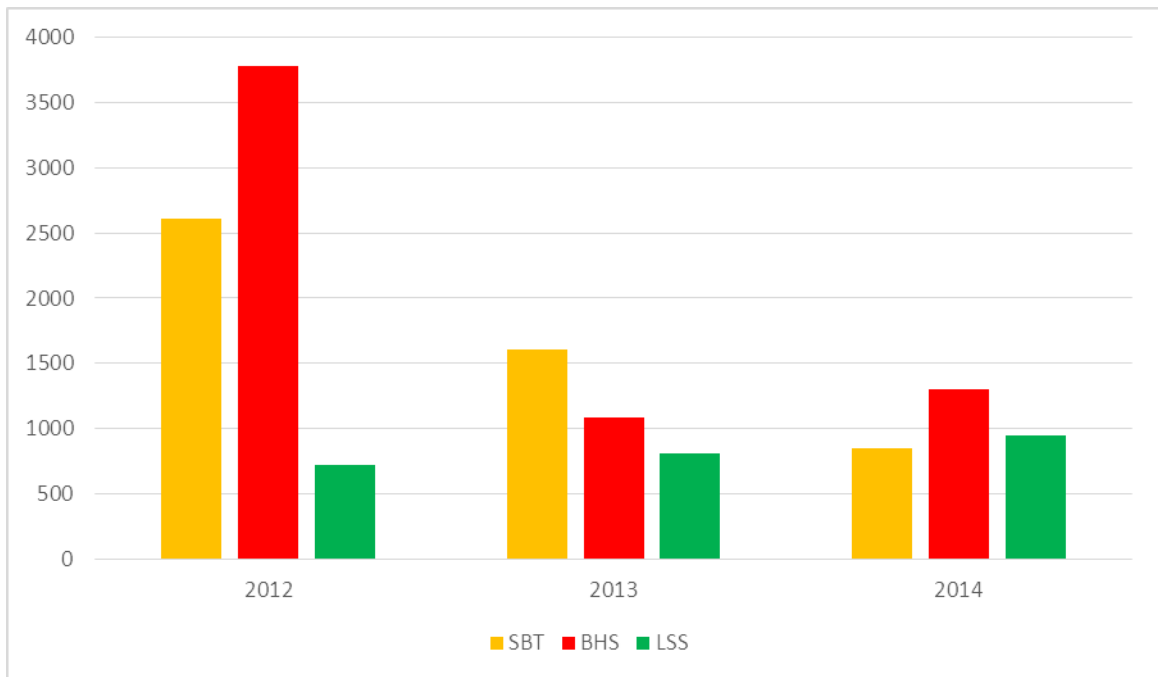
Số cổ phiếu đang lưu hành của công ty ngày càng tăng, điều này một phần cho thấy công ty vẫn thu hút được các nhà đầu tư vào công ty.

Giá thị trường trong ba năm qua luôn cao hơn mệnh giá cổ phiếu điều này cũng một phần chứng tỏ các nhà đầu tư trên thị trường vẫn có nhu cầu mua cổ phiếu của công ty cổ phần đường Biên Hòa.

P/E của công ty có lúc đạt 10.231 đồng vào năm 2013, thấp nhất ba năm qua cũng đạt 3.236 đồng. Điều này chứng tỏ các nhà đầu tư trên thị trường vẫn sẵn sàng bỏ ra mức giá khá cao để có được một đồng lợi nhuận của công ty cổ phần đường Biên Hòa.

Tỷ suất cổ tức chia bằng tiền mặt giảm dần trong ba năm qua là do xu hướng chung của ngành: do khó khăn của ngành đường, do lợi nhuận của công ty cũng giảm sút.

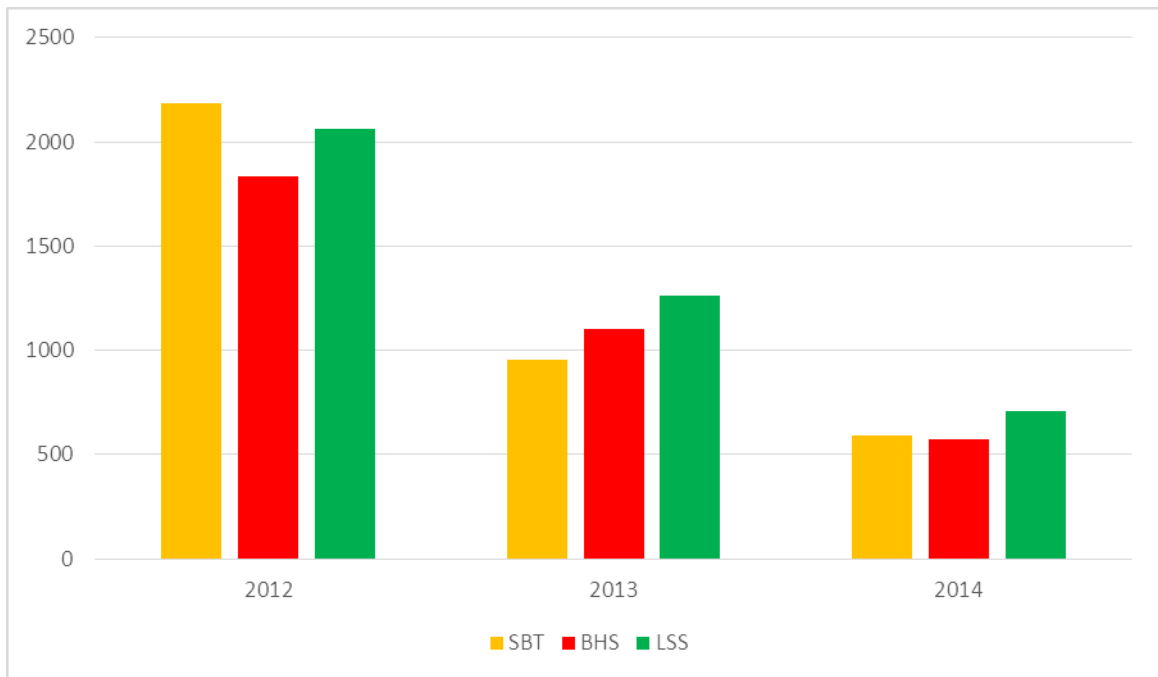
Cổ tức trên một cổ phần của công ty vẫn luôn lớn hơn không, chứng tỏ các nhà đầu tư khi đầu tư vào công ty vẫn có lợi tức chứ chưa chịu thua lỗ bao giờ.



Biểu đồ 3.19: So sánh hệ số EPS của công ty với đối thủ

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên số liệu các công ty chứng khoán và báo cáo tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa, LSS, SBT)

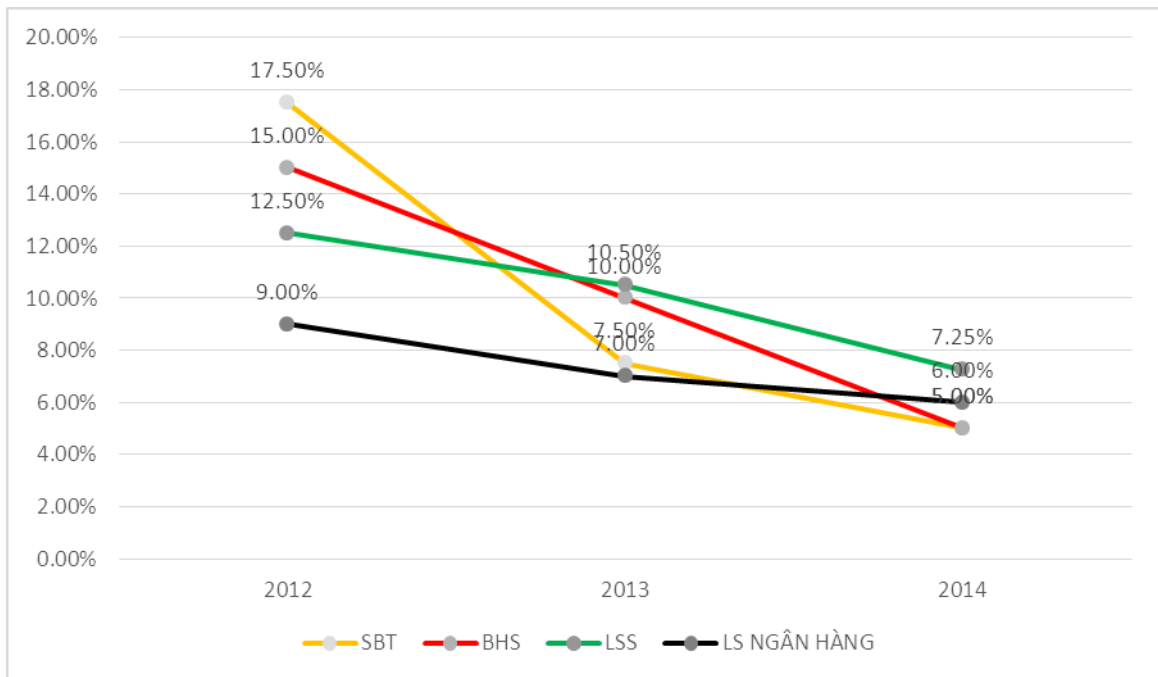
Nhìn vào biểu đồ so sánh lãi cơ bản trên cổ phiếu (EPS) trên ta thấy công ty cổ phần đường Biên Hòa có tỷ lệ EPS luôn cao hơn so với đối thủ chính của mình, duy chỉ có năm 2013 là thấp hơn SBT. Điều này phần nào cho ta thấy các nhà đầu tư có cơ hội nhận được lợi tức cao hơn khi đầu tư vào BHS.



Biểu đồ 3.20: So sánh hệ số Cổ tức/CP của công ty với đối thủ

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên số liệu các công ty chứng khoán và báo cáo tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa, LSS, SBT)

Nhìn vào biểu đồ so sánh cổ tức trên cổ phần thì công ty cổ phần đường Biên Hòa lại không cao hơn đối thủ của mình mà chỉ đạt bằng hoặc thấp hơn, duy có năm 2013 là đứng thứ 2. Điều này cho thấy phần lợi tức thực sự mà các nhà đầu tư nhận được từ BHS so với hai đối thủ thường là ít hơn.

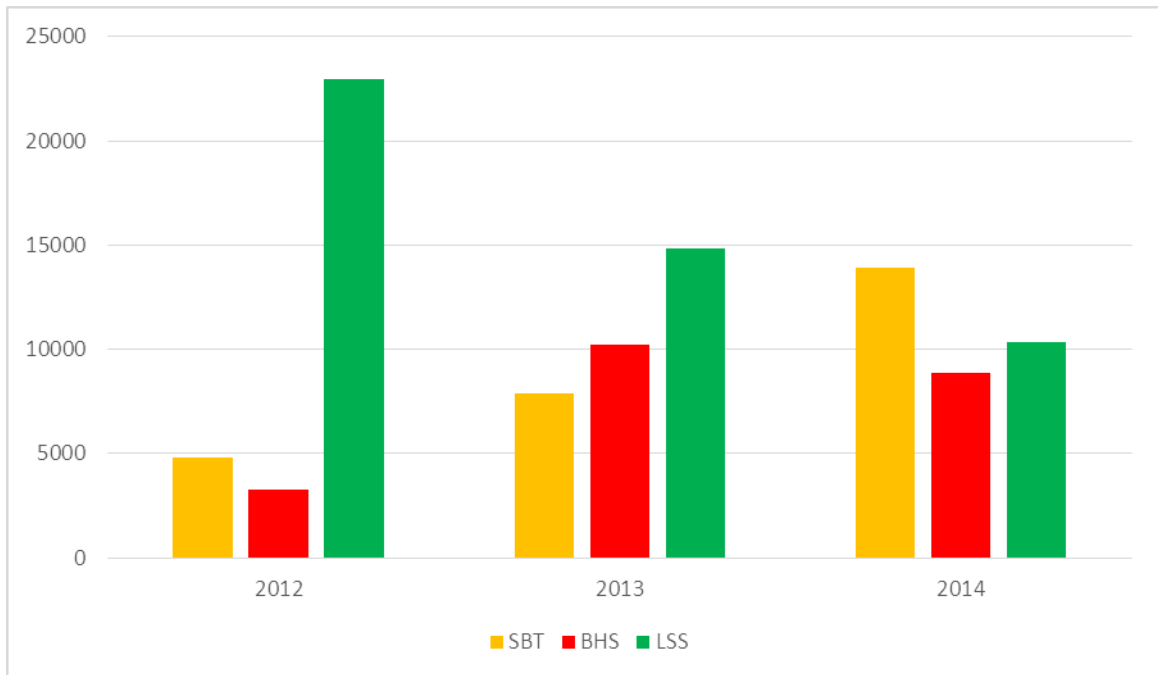


Biểu đồ 3.21: So sánh tỷ suất cổ tức của công ty với đối thủ và LS ngân hàng

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên số liệu các công ty chứng khoán và báo cáo tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa, LSS, SBT)

Nhìn vào biểu đồ so sánh tỷ suất cổ tức của công ty cổ phần đường Biên Hòa với hai đối thủ và với tiền gửi tiết kiệm vào ngân hàng trong ba năm qua, ta thấy trong hai năm 2012 và 2013 tỷ suất cổ tức của công ty đều cao hơn lãi suất ngân hàng và đứng thứ hai so với hai đối thủ. Điều này cho thấy đầu tư vào BHS cho các nhà đầu tư tỷ lệ lợi tức cao so với kênh đầu tư cơ bản và so với hai đối thủ chính của mình. Riêng năm 2014, tỷ lệ này của công ty cổ phần đường Biên Hòa lại thấp hơn lãi suất ngân hàng 1%.

Qua đây, ta nhận định đầu tư vào công ty cổ phần đường Biên Hòa vẫn cho các nhà đầu tư tỷ lệ lợi tức thường tương đương và cao hơn so với kênh đầu tư cơ bản, mặc dù đây đang là giai đoạn khó khăn của ngành đường nói riêng và nền kinh tế nói chung, như vậy đây cũng là một lựa chọn đầu tư khá ổn đối với các nhà đầu tư trên thị trường.



Biểu đồ 3.22: So sánh hệ số P/E của công ty với đối thủ

(Nguồn: Tác giả phân tích tổng hợp dựa trên số liệu các công ty chứng khoán và báo cáo tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa, LSS, SBT)

Nhìn vào biểu đồ thể hiện hệ số P/E của ba công ty, ta thấy có vẻ như các nhà đầu tư trên thị trường đang chuyển hướng đầu tư từ LSS sang BHS và SBT. Công ty cổ phần đường Biên Hòa có vẻ như ít được các nhà đầu tư kỳ vọng như hai đối thủ chính của mình, nhưng cũng được cải thiện dần so với chính mình.

3.3. Kết quả nghiên cứu

3.3.1. Kết luận về khả năng thanh toán, chi trả và chi tiêu bằng tiền của công ty

Sau khi phân tích các chỉ số khả năng thanh toán ngắn hạn, hệ số khả năng thanh toán lãi vay, hệ số trả nợ ngắn hạn, và hệ số trả lãi của công ty cổ phần đường Biên Hòa. So sánh các chỉ số với hai đối thủ chính là công ty cổ phần mía đường Lam Sơn và công ty cổ phần Thành Thành Công Tây Ninh tác giả nhận thấy rằng: khả năng thanh toán của công ty chưa đến mức mất an toàn, và đang được cải thiện dần, nhưng nhìn chung là khả năng thanh toán mang thể hiện cũng như khả năng chi trả thực tế của công ty là ở mức thấp so với các đối thủ.

Nhìn vào kết quả phân tích dòng tiền của công ty ta thấy một điều rất đáng lo ngại từ dòng tiền hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty. Dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh của BHS biến động khá thất thường qua mỗi năm, điều này cho thấy một điều là rủi ro từ hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty khá lớn, công ty cần cải thiện đáng kể việc này nếu không muốn lâm vào thanh khoản kém và tệ hơn là lâm vào tình trạng thiếu khả năng chi trả nợ đến hạn.

Nhưng bù lại, công ty nhận được ưu đãi tín dụng khá lớn, thể hiện qua các khoản vay của công ty, các khoản vay này đã bù đắp cho việc thiếu hụt tiền mặt từ hoạt động sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, BHS không thể lúc nào cũng dựa vào hoạt động tài trợ để cải thiện tiền mặt cho hoạt động.

Cũng chính vì ưu đãi tín dụng lớn như vậy mà các hệ số thể hiện khả năng thanh toán hay chi trả của công ty đều rất đáng lo ngại. Do đó, cần nhấn mạnh lần cuối rằng, nếu BHS muốn phát triển ổn định thì công ty cần cải thiện hoạt động quản lý sản xuất kinh doanh của mình.

3.3.2. Kết luận về kết quả và hiệu quả kinh doanh của công ty

Từ những phân tích đánh giá ở chương 3, tác giả nhận thấy khả năng sinh lợi trong ba năm của công ty cổ phần đường Biên Hòa là tương đối thấp, mặc dù có nhiều yếu tố khả quan như: doanh thu luôn dẫn đầu ngành, bền vững; nhưng chi phí tài chính, bán hàng và quản lý doanh nghiệp chiếm tỷ lệ quá lớn trên doanh thu khiến kết quả hoạt động không hiệu quả.

Đặc biệt, so với LSS và SBT là hai đối thủ chính của công ty thì BHS có khả năng sinh lời thấp hơn nhiều so với SBT, cao hơn LSS một phần nhỏ nhưng lại không ổn định như LSS. Vì vậy, trong tương lai, nếu BHS muốn cải thiện khả năng sinh lợi của mình thì điều quan trọng là quản lý tốt chi phí.

Bên cạnh đó, công ty có chi phí lãi vay lớn do sử dụng cấu trúc vốn nhiều nợ cũng là một điều đáng quan tâm. Điều này làm đòn bẩy tài chính của công ty luôn ở mức cao, chỉ thuận lợi nếu công ty liên tục gia tăng được doanh thu và lợi nhuận, nhưng với tình hình ngành đường chưa được cải thiện như hiện nay, và dự đoán sẽ

tiếp tục gặp khó khăn trong thời gian tới, thì với đòn bẩy tài chính cao như vậy công ty rất dễ gặp rủi ro trong kinh doanh.

3.3.3. Kết luận về triển vọng phát triển trên thị trường của công ty

Từ việc phân tích các chỉ số lãi cơ bản trên cổ phiếu EPS, cổ tức một cổ phiếu, tỷ suất cổ tức và P/E của công ty cũng như so sánh với hai đối thủ chính của công ty là LSS và SBT, tác giả nhận định về triển vọng phát triển của công ty cổ phần đường Biên Hòa như sau:

Thứ nhất, công ty là một trong những công ty lớn của ngành đường. So với hai đối thủ chính của mình thì các chỉ số của công ty luôn đứng thứ hai sau SBT, mà SBT lại là công ty lớn nhất ngành đường trong các công ty niêm yết trên sàn HOSE hiện nay. Vì vậy, có thể nói vị trí của công ty cổ phần đường Biên Hòa là khá ổn định trong ngành.

Thứ hai, khi so sánh với kênh đầu tư cơ bản là gửi tiền vào ngân hàng tác giả nhận thấy công ty cổ phần đường Biên Hòa luôn cố gắng chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông của mình ở mức bằng hoặc cao hơn lãi suất ngân hàng, điều này hấp dẫn các nhà đầu tư trên thị trường thể hiện bằng việc chỉ số P/E của công ty luôn cao hơn EPS, thể hiện nhà đầu tư trên thị trường vẫn có nhu cầu đầu tư vào công ty và kỳ vọng vào thu nhập của công ty.

Thứ ba, xét riêng công ty cổ phần đường Biên Hòa thì thấy mặc dù đây đang là giai đoạn khó khăn của ngành đường nhưng công ty vẫn đảm bảo các chỉ số lợi tức cho cổ đông khá ổn, kể cả khi doanh thu và lợi nhuận của công ty bị sụt giảm.

Thứ tư, qua phân tích dòng tiền thấy công ty cổ phần đường Biên Hòa rất chú trọng đến đầu tư TSCĐ, chứng tỏ công ty đang tiếp tục mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư thay mới thiết bị bắt kịp công nghệ; điều này cho ta thấy công ty có khả năng phát triển khá ổn định và bền vững trong tương lai.

CHƯƠNG 4

MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO NĂNG LỰC TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN ĐƯỜNG BIÊN HÒA

4.1 Định hướng phát triển của Công ty cổ phần Đường Biên Hòa

Tiến trình Việt Nam hội nhập nền kinh tế toàn cầu mang tới thách thức cũng như cơ hội lớn để Công ty khẳng định giá trị cốt lõi của mình dựa trên các nguyên tắc phát triển tích cực và bền vững.

Luôn khẳng định là nhà tiên phong trong lĩnh vực sản xuất, cung ứng đường cho các công ty sản xuất bánh kẹo. Công ty cổ phần Đường Biên Hòa cam kết cho ra đời các sản phẩm hàng hoá theo tiêu chuẩn quốc tế nhằm đáp ứng tối đa chất lượng, sản phẩm cho nhu cầu thị trường.

Không ngừng đầu tư cho công nghệ, kỹ thuật, phương tiện sản xuất để đáp ứng các yêu cầu về chất lượng sản phẩm: các sản phẩm rượu cao cấp, đủ thay thế các loại rượu ngoại nhập. Dây chuyền sản xuất đường có hàm lượng đường cao.

Kiểm soát nghiêm ngặt hoạt động quản lý sản xuất bằng hệ thống quản lý chất lượng ISO 9001:2000. Vì mục tiêu phát triển bền vững, thân thiện với môi trường, công ty đang hướng tới hoàn thiện việc áp dụng hệ thống Quản lý chất lượng môi trường ISO 14000.

4.2 Một số giải pháp nhằm nâng cao năng lực tài chính công ty cổ phần Đường Biên Hòa

4.2.1 Giải pháp nâng cao khả năng thanh toán và chi trả của công ty

Trong nội dung phân tích ở chương 3 ta đã nhận thấy khả năng thanh toán và khả năng chi trả của công ty còn khá khiêm tốn so với các đối thủ cạnh tranh chính. Vậy để có thể nâng cao khả năng thanh toán và khả năng chi trả công ty cần tập trung vào các yếu tố sau:

➤ *Quản lý các khoản phải thu:*

Nâng cao hiệu quả quản trị khoản phải thu trước hết phải xuất phát từ việc lựa chọn khách hàng một cách cẩn thận thông qua đánh giá khách hàng tiềm năng và khả năng thanh toán của khách hàng. Trên cơ sở đó có thể thay đổi các chính sách tín dụng thương mại kịp thời.

Để quản lý và kiểm soát khoản phải thu từ khách hàng, Công ty cần chú ý một số biện pháp sau:

- Phân tích khách hàng, xác định đối tượng bán chịu: Trước khi ký kết hợp đồng cung cấp cho khách hàng cần thẩm định độ rủi ro bằng sự phân tích đánh giá khả năng trả nợ và uy tín của khách hàng, nhất là với những khách hàng tiềm năng. Trong những điều khoản về thanh toán hai bên thỏa thuận phải ghi rõ ràng: thời hạn trả tiền, phương thức thanh toán, điều khoản phạt vi phạm hợp đồng. Với những khách hàng thường xuyên ký kết các hợp đồng lớn và có uy tín trong quá trình thanh toán, có thể áp dụng chính sách linh hoạt hơn như bán chịu để củng cố mối quan hệ hợp tác lâu dài.

- Để thực hiện tốt khâu phân tích khách hàng Công ty cần lập bộ phận chuyên theo dõi, đôn đốc và thu hồi các khoản nợ của khách hàng. Bộ phận này có trách nhiệm đánh giá khách hàng trước khi quyết định chính sách bán chịu; mở sổ theo dõi công nợ với từng khách hàng; lên danh sách các khách hàng còn nợ đọng và chi tiết thời hạn thanh toán của từng món nợ; phối hợp với bộ phận chuyên hoàn tất hồ sơ thanh toán để tập hợp đầy đủ, kịp thời hồ sơ, chứng từ thanh toán đối với các khoản nợ sắp đến kỳ thanh toán; đôn đốc khách hàng thanh toán những khoản nợ đến hạn; xác định nguyên nhân của những khoản nợ quá hạn, báo cáo kịp thời với lãnh đạo, nghiên cứu và đề xuất biện pháp đòi nợ thích hợp nhất.

➤ *Tăng cường công tác quản lý tiền*

+ *Quản lý chặt chẽ thu chi bằng tiền*

Tuy đặc điểm ngành nghề kinh doanh của Công ty không đòi hỏi lượng tiền mặt tồn quỹ nhiều, nhưng vẫn cần phải tính toán lượng tiền tồn quỹ sao cho đảm bảo các khoản thanh toán tức thời của Công ty. Vì thế, trước hết Công ty cần giám sát chặt chẽ việc thu chi tiền mặt trong mọi hoạt động, nhất là thu chi trong nội bộ

công ty đảm bảo thực hiện đúng theo quy chế quản lý tài chính đã ban hành. Những khoản thu chi với bên ngoài thì cần tìm ra những biện pháp có hiệu quả nhất nhằm tăng tốc quá trình thu tiền và làm chậm đi quá trình chi tiền.

+ *Quản lý tồn quỹ*

Trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh, công ty cần dự trữ tiền mặt để nhằm đáp ứng các nhu cầu giao dịch hàng ngày như trả tiền mua nguyên vật liệu, tiền lương, thuế, cổ tức,.. để nắm bắt những cơ hội đầu tư thuận lợi như mua nguyên vật liệu dự trữ khi giá thị trường giảm, khi tỷ giá biến động thuận lợi hay mua các chứng khoán đầu tư; hoặc để duy trì khả năng đáp ứng nhu cầu chi tiêu bất thường. Quản lý tồn quỹ liên quan đến việc đánh đổi giữa chi phí cơ hội do việc giữ tiền mặt làm giảm khả năng sinh lợi của tiền và chi phí giao dịch khi phải chuyển đổi từ tài sản đầu tư thành tiền mặt để sẵn sàng cho chi tiêu. Tổng chi phí giữ tiền mặt chính là tổng chi phí cơ hội và chi phí giao dịch. Tổng chi phí giữ tiền mặt thấp nhất tại điểm tồn quỹ tối ưu.

➤ *Tăng cường công tác quản lý tài sản cố định*

Qua phân tích ở trên có thể thấy trong giai đoạn 2012 – 2014 Công ty đã gia tăng đầu tư cho TSCĐ bằng việc xây mới các Nhà máy, mua sắm các dây chuyền sản xuất tuy nhiên hiệu quả của hoạt động đầu tư chưa cao biểu hiện sức sản xuất của TSDH có xu hướng giảm qua các năm. Để tăng hiệu quả sử dụng TSCĐ, công ty cần thực hiện các biện pháp sau:

- Có kế hoạch đầu tư và sử dụng TSCĐ hợp lý, dựa vào nhu cầu của công ty và công dụng, tuổi thọ của tài sản nhằm tận dụng khai thác hết khả năng của các TSCĐ.

- Với những tài sản hỏng không tiếp tục sử dụng được nữa, việc sửa chữa tốn kém, không hiệu quả hoặc tài sản còn sử dụng được nhưng không có nhu cầu sử dụng trong thời gian dài do ngừng sản xuất một chủng loại sản phẩm nào đó thì nên tiến hành thanh lý, nhượng bán ngay nhằm thu hồi vốn cố định có hiệu quả.

- Hiện nay công ty đang áp dụng phương pháp khấu hao theo đường thẳng cho hầu hết các tài sản và khấu hao nhanh cho một số loại tài sản như thiết bị sản

xuất, phương tiện vận tải. Công ty cần nghiên cứu áp dụng các phương pháp khấu hao hợp lý cho từng loại tài sản nhằm phản ánh tốt nhất giá trị hiện tại của tài sản.

- Về việc quản lý TSCĐ, Công ty cần đề ra quy định quản lý chặt chẽ hơn về hiện vật, tránh mất mát hư hỏng trước thời hạn khấu hao. Cụ thể là Công ty cần lập bộ hồ sơ phân loại, thống kê, đánh số và mở thẻ TSCĐ riêng cho từng tài sản. Trong bộ hồ sơ của từng TSCĐ, cập nhật chi tiết các thông tin sửa chữa, bảo dưỡng, nâng cấp hoặc điều chuyển tài sản nhằm cung cấp thông tin kịp thời cho các nhà quản lý khi lập kế hoạch hoặc ra quyết định. Công ty cần tăng cường kiểm kê tài sản theo định kỳ, phân cấp trách nhiệm quản lý TSCĐ cho từng đơn vị, cá nhân trực tiếp sử dụng nhằm nâng cao ý thức, trách nhiệm của người sử dụng. Bên cạnh đó, Công ty nên áp dụng chế độ thưởng phạt công minh đối với những đơn vị, cá nhân có sáng kiến cải tiến kỹ thuật làm gia tăng tuổi thọ của tài sản hay những người thiếu tinh thần trách nhiệm trong việc quản lý, sử dụng tài sản nhằm khuyến khích người lao động sử dụng tài sản một cách hiệu quả nhất, giúp kéo dài tuổi thọ của TSCĐ.

- Để TSCĐ hoạt động có hiệu quả thì ngoài việc áp dụng các hình thức thưởng phạt nhằm sử dụng tối đa công suất của tài sản thì Công ty cần định kỳ lập kế hoạch sửa chữa lớn, bảo dưỡng, bảo trì TSCĐ căn cứ vào hồ sơ theo dõi riêng cho từng tài sản. Việc xây dựng kế hoạch sửa chữa, bảo dưỡng, bảo trì TSCĐ cần linh hoạt và phối hợp nhịp nhàng với kế hoạch sản xuất kinh doanh nhằm mục đích hỗ trợ, phục vụ tốt nhất cho hoạt động sản xuất kinh doanh, tuyệt đối không làm gián đoạn sản xuất kinh doanh. Khi xây dựng kế hoạch cần chú trọng đến những tài sản thường xuyên hoạt động với cường độ cao để có chế độ bảo dưỡng, bảo trì hợp lý và kịp thời; với những tài sản hết khấu hao nhưng vẫn đang sử dụng thì cần cân nhắc giữa chi phí dùng để bảo trì, bảo dưỡng hoặc sửa chữa để tiếp tục kéo dài tuổi thọ của tài sản với việc thu hồi hết giá trị còn lại của tài sản đó thông qua thanh lý, nhượng bán.

- Ngoài việc bảo trì, bảo dưỡng hay sửa chữa tài sản thì công ty cũng cần có kế hoạch mua bảo hiểm cho những tài sản quan trọng, có giá trị lớn hay những tài sản bắt buộc phải mua bảo hiểm theo quy định của nhà nước.

4.2.2. Giải pháp nâng cao khả năng sinh lợi

Để nâng cao khả năng sinh lợi thì phải duy trì tốc độ tăng lợi nhuận lớn hơn tốc độ tăng doanh thu. Để thực hiện được điều này, Công ty cần có những biện pháp nhằm gia tăng doanh thu bán hàng đồng thời tăng cường kiểm soát chi phí.

➤ Tăng doanh thu

Doanh thu bán hàng phụ thuộc vào nhiều yếu tố: sản lượng tiêu thụ, chất lượng sản phẩm, giá bán các sản phẩm, dịch vụ liên quan đến bán hàng... Vì thế để tăng doanh thu bán hàng Công ty cần có những biện pháp tác động tích cực đến các yếu tố này. Công ty có thể sử dụng một số giải pháp sau:

- Tiến hành nghiên cứu thị trường một cách tỉ mỉ để nắm bắt và phản ứng nhanh nhạy với những thay đổi về nhu cầu của thị trường. Bên cạnh đó, Công ty cần xúc tiến mạnh mẽ việc tìm kiếm, khai thác các thị trường mới ở cả trong và ngoài nước nhằm tăng sản lượng tiêu thụ trong nước cũng như thị phần xuất khẩu của Công ty.

- Thường xuyên tìm hiểu, ứng dụng công nghệ mới trên thế giới giúp gia tăng năng suất lao động, nâng cao chất lượng sản phẩm, tạo lợi thế cạnh tranh với các đối thủ.

- Công ty cần chú trọng công tác chăm sóc khách hàng và dịch vụ sau bán hàng, cải tiến phương thức phục vụ khách hàng, áp dụng những phương thức bán hàng linh hoạt nhằm phục vụ tốt đa nhu cầu của khách hàng. Bên cạnh đó, Công ty cần phải xây dựng cho mình một mô hình văn hóa doanh nghiệp, tạo một phong cách phục vụ chuyên nghiệp nhằm mang đến cho khách hàng những dịch vụ tốt nhất.

➤ Giảm chi phí

Để tăng khả năng sinh lời của doanh thu bên cạnh việc tăng doanh thu bán hàng thì Công ty cần phải có biện pháp kiểm soát tốt các chi phí liên quan bao gồm chi phí bán hàng và chi phí quản lý DN.

+ Với chi phí bán hàng: Các yếu tố cấu thành chi phí này bao gồm: Chi phí nguyên liệu, vật liệu, đồ dùng; chi phí nhân công; chi phí khấu hao TSCĐ; chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí khác bằng tiền. Trong các yếu tố chi phí này thì chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí khác bằng tiền là nguyên nhân chính dẫn đến sự tăng lên của chi phí bán hàng. Để quản lý hiệu quả chi phí này Công ty có thể thực hiện biện pháp sau:

- Xây dựng định mức các chi phí như điện, nước, điện thoại... và khoán cụ thể cho từng phòng ban, từng đối tượng sử dụng.

- Tuyên truyền nâng cao ý thức tiết kiệm tới từng bộ phận, cá nhân người lao động kết hợp với các hình thức khen thưởng, kỷ luật hợp lý.

- Bên cạnh đó, Công ty cần quản lý chặt chẽ chi tiêu phục vụ cho việc bán hàng, xây dựng kế hoạch chi tiêu cụ thể cho từng thời kỳ, các khoản chi phải có các chứng từ hợp lệ phải gắn với kết quả kinh doanh và phải được khống chế theo tỷ lệ trên tổng chi phí.

- Và để nâng cao khả năng sinh lời của tài sản, một mặt Công ty áp dụng các biện pháp làm tăng doanh thu, giảm chi phí để tăng lợi nhuận như đã đề cập ở trên; mặt khác Công ty có thể tăng số vòng quay của tổng tài sản. Muốn nâng cao số vòng quay của tổng tài sản, công ty phải tăng doanh thu và điều chỉnh cơ cấu tài sản theo hướng tăng cường đầu tư TSCĐ, áp dụng phương pháp khấu hao hợp lý đối với TSCĐ đồng thời quản lý tốt để giảm các khoản phải thu, hàng tồn kho...

4.2.3. Giải pháp giúp duy trì ổn định dòng tiền của công ty

Qua phân tích ta thấy dòng tiền của công ty thường xuyên biến động mạnh và thậm chí có những thời điểm dòng tiền hoạt động của công ty bị âm. Lý do chính cho việc dòng tiền bị âm là do công ty đã để cho nông dân chiếm dụng vốn của mình khá nhiều, trong khi thu về nguyên vật liệu từ nông dân là chưa tương xứng với phần ứng trước; lý do thứ hai là các khoản phải thu của công ty chưa thu được đúng

hạn và chưa thu hết theo dự tính. Vì vậy, để có thể duy trì dòng tiền ổn định và không bị âm như những năm vừa qua công ty có thể sử dụng các biện pháp sau:

- Dùng các biện pháp đàm phán kéo dài càng lâu càng tốt đối với các khoản nợ của công ty với các nhà cung cấp đầu để giữ tiền ở lại với công ty lâu hơn.

- Tăng cường các biện pháp thu hồi nợ, sử dụng chiết khấu thanh toán hợp lý để kích thích các đối tượng nợ của công ty trả nợ đúng hạn, thậm chí trả trước để công ty ít bị chiếm dụng vốn và có dòng tiền vào ổn định.

- Mở các tài khoản liên ngân hàng để duy trì được các khoản lãi trên những đồng vốn nhàn rỗi ở ngân hàng cũng là một trong những biện pháp tương chừng ít tác dụng nhưng lại sinh ra những khoản tiền đáng kể mà đôi khi các công ty không tính đến. Điều này giúp công ty có thêm khoản tiền mặt để giúp cải thiện phần nào dòng tiền vào của công ty.

- Thanh lý nhượng bán những tài sản không sử dụng và các nguồn phế liệu không sử dụng của công ty cho các đối tượng khác cần sử dụng để thu thêm tiền mặt về cho công ty. Như bán phế liệu bã mía cho các công ty sản xuất phân bón.

- Công ty phải tính toán kỹ các khoản tiền ứng trước cho nông dân trồng mía để tránh trường hợp mất mùa mà công ty không thu hồi được làm cho dòng tiền của công ty bị âm nặng như năm 2012, 2013.

4.2.4. Giải pháp nâng cao tính hấp dẫn của công ty trên thị trường chứng khoán

Vị trí của công ty hiện tại trên thị trường chứng khoán đã được các nhà đầu tư khá kỳ vọng so với các công ty khác trong ngành mía đường. Tuy nhiên để nâng cao thêm tính hấp dẫn của mình công ty nên có thêm các biện pháp như:

- Nâng cao tính minh bạch và kịp thời trong thông tin để các nhà đầu tư dễ dàng tiếp cận thông tin, và khi phân tích thông tin đó có được những kết quả sát với thực tế nhất có thể, từ đó nâng cao niềm tin của các nhà đầu tư vào công ty.

- Cố gắng duy trì và tăng trưởng dân tỷ lệ chi trả cổ tức cho các cổ đông cao hơn các kênh đầu tư thông thường khác; bằng hoặc cao hơn so với một vài đối thủ cạnh tranh chính để các nhà đầu tư thêm kỳ vọng vào công ty.

- Công ty đang sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao đây cũng là một lợi thế của công ty để có thể hấp dẫn các nhà đầu tư vì khi sử dụng đòn bẩy tài chính cao với cùng một mức tăng doanh thu như nhau thì lợi nhuận của công ty sẽ được khuếch đại nên rất nhiều; tuy nhiên để có thể tận dụng được lợi thế này công ty cần phải sử dụng đồng vốn đi vay hiệu quả hơn và phải chắc chắn hoặc có những biện pháp đảm bảo doanh thu của công ty luôn tăng chứ không được giảm, dù tăng ít nhưng vẫn cần phải tăng; vì nếu không tăng doanh thu mà giảm thì đòn bẩy tài chính lại trở thành con dao hai lưỡi làm khuếch đại khoản sụt giảm lợi nhuận của công ty.

- Tiếp tục đầu tư mang tính bền vững trong tương lai như: đầu tư công nghệ, con người có trình độ, gắn với môi trường kinh doanh và môi trường tự nhiên để các nhà đầu tư thấy được sự bền vững trong tương lai của công ty từ đó hấp dẫn các nhà đầu tư trong tương lai.

4.3 Kiến nghị

4.3.1. Kiến nghị với Ngân hàng Nhà nước

Do đặc thù ngành mía đường trong nước nói chung và công ty cổ phần Đường Biên Hòa nói riêng vẫn còn tỷ trọng nhập đường thô khá cao. Do đó ảnh hưởng của chính sách tỷ giá hối đoái tác động lớn đến hiệu quả của các doanh nghiệp ngành thép. Vì thế, Ngân hàng Nhà nước cần nhanh chóng tìm ra biện pháp duy trì ổn định tỷ giá hối đoái, nâng cao giá trị của đồng nội tệ góp phần giảm thiểu chi phí chênh lệch tỷ giá trong hoạt động xuất nhập khẩu để góp phần giúp các doanh nghiệp ngành đường nói chung nâng cao hiệu quả hoạt động SXKD.

4.3.2. Kiến nghị với Bộ công thương

Vì các công ty trong ngành mía đường nói chung và công ty cổ phần đường Biên Hòa nói riêng vẫn còn nhập khẩu đường thô khá cao vì vậy kiến nghị với Bộ công thương cần ưu tiên phân chỉ tiêu hạn ngạch thuế quan nhập khẩu đường thô giúp các công ty này giải quyết được gánh nặng nguyên liệu đầu vào trong thời điểm ngành mía trong nước mất mùa hoặc tỷ lệ đường thấp.

Kiến nghị thứ hai với bộ công thương cần làm tốt các biện pháp chống buôn lậu, chế biến và kinh doanh đường trái phép, hiện vẫn đang diễn ra phức tạp ở các

tinh giáp biên giới Campuchia và Lào. Điều này làm ảnh hưởng đến thị phần của các công ty ngành đường Việt Nam, ảnh hưởng đến giá cả và tính cạnh tranh trong ngành đường.

4.3.3. Kiến nghị với Hiệp hội mía đường Việt Nam

Hiệp hội cần tích cực hơn nữa trong việc thực hiện chức năng cầu nối giữa doanh nghiệp trong ngành với các Cơ quan quản lý Nhà nước và Chính phủ để phản ánh kịp thời những khó khăn vướng mắc trong sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó, hội cần tăng cường công tác hỗ trợ pháp lý, bảo vệ lợi ích của các doanh nghiệp khi tham gia xuất khẩu.

Hiệp hội cần có các giải pháp giúp phát triển động lực, bền vững giữa nông dân trồng mía với các công ty đường để có sự hỗ trợ gắn kết và kịp thời tháo gỡ hoặc hỗ trợ khó khăn cho nông dân khi mất mùa, trong việc trang trải các chi phí khi trồng và thu hoạch mía. Các biện pháp hỗ trợ và gắn kết chặt chẽ trong khâu bao tiêu mía với giá ổn định cho nông dân, từ đó có được vùng nguyên liệu ổn định. Hỗ trợ cây giống, chi phí khác liên quan đến nguồn nguyên liệu mía ổn định và đạt chất lượng.

KẾT LUẬN

Sau khi nghiên cứu, phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa tác giả có những kết luận như sau:

Thứ nhất, việc phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa trong giai đoạn 2012 -2014, là giai đoạn khó khăn của ngành đường nói riêng, nền kinh tế nói chung đã có vai trò và ý nghĩa hết sức quan trọng cho các nhà đầu tư trên thị trường, để giúp nhà đầu tư nhận định được thực trạng tài chính của công ty trong giai đoạn vừa qua, có sự so sánh công ty với đối thủ chính và trung bình ngành, từ đó có được nhận định đầu tư đúng đắn khi lựa chọn ngành đường nói chung và công ty cổ phần đường Biên Hòa nói riêng để đầu tư.

Thứ hai, việc phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa trong giai đoạn 2012 – 2014, tác giả nhận thấy được khả năng thanh toán, khả năng chi trả, kết quả và hiệu quả kinh doanh của công ty trong thời gian vừa qua, tác giả phân tích dòng tiền của công ty thực sự được chi trả vào những nội dung gì và nguồn tiền có từ đâu. Tác giả cũng đã phân tích được các chỉ số thể hiện vị trí của công ty trên sàn chứng khoán khi so sánh với các đối thủ chính trong ngành đường.

Cuối cùng, qua sự phân tích bản thân công ty cổ phần đường Biên Hòa và sự so sánh công ty với hai đối thủ chính, tác giả đưa ra những giải pháp nhằm nâng cao năng lực tài chính của công ty và một vài kiến nghị với các đơn vị liên quan nhằm tạo môi trường phát triển bền vững cho công ty cổ phần Đường Biên Hòa nói riêng và các công ty trong ngành mía đường nói chung.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Lê Thị Kim Anh, 2012.*Hoàn thiện công tác phân tích tài chính tại Công ty TNHH Tâm Châu*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội.
2. Nguyễn Tấn Bình, 2009.*Phân tích hoạt động DN – Phân tích kinh doanh – Phân tích báo cáo tài chính*. Hà Nội: Nxb Thống kê.
3. Nguyễn Công Bình và Đặng Kim Cương, 2008.*Phân tích các báo cáo tài chính – Lý thuyết bài tập và bài giải*. Hà Nội: Nxb Giao thông vận tải .
4. Công ty cổ phần đường Biên Hòa, 2012-2014. *Báo cáo tài chính, Báo cáo thường niên, Nghị quyết đại hội đồng cổ đông*. Đồng Nai.
5. Công ty cổ phần mía đường Lam Sơn, 2012-2014. *Báo cáo tài chính, báo cáo thường niên*. Thanh Hóa.
6. Công ty cổ phần Thành Thành Công Tây Ninh, 2012-2014. *Báo cáo tài chính, báo cáo thường niên*. Tây Ninh.
7. Vũ Thị Bích Hà, 2012.*Phân tích tài chính Công ty cổ phần Kinh Đô*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội.
8. Huỳnh Thị Cẩm Hà, 2011.*Phân tích tài chính và định giá công ty cổ phần mía đường Bourbon Tây Ninh*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
9. Nguyễn Hồng Khanh, 2013. *Cập nhật ngành mía đường*. Trung tâm phân tích công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín.
10. Nguyễn Minh Kiều, 2010. *Tài chính doanh nghiệp căn bản*. Hà Nội: Nxb Thống kê
11. Bùi Văn Lâm, 2011.*Phân tích tình hình tài chính tại công ty cổ phần VINACONEX 25*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội
12. Nguyễn Thị Bích Loan và Nguyễn Gia Đường, 2013. Minh bạch thông tin – vấn đề cấp thiết của thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí nghiên cứu tài chính kế toán*, số 08 (121), trang 30-33.

13. Phạm Lê Duy Nhân, 2014. *Báo cáo ngành mía đường Thay đổi để tồn tại*. Công ty cổ phần chứng khoán FPT.
14. Nguyễn Quang Nhật, 2011. *Phân tích cấu trúc tài chính và ảnh hưởng của cấu trúc tài chính đến rủi ro hoạt động của công ty cổ phần đường Ninh Hòa*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
15. Võ Văn Nhị, 2007. *Báo cáo tài chính và báo cáo quản trị - Áp dụng cho doanh nghiệp Việt Nam*. Hà Nội: Nxb Giao thông vận tải .
16. Nguyễn Thị Ngọc, 2011. *Phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
17. Nguyễn Minh Nguyệt, 2010. *Phân tích tài chính công ty cổ phần mía đường Lam Sơn*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
18. Nguyễn Năng Phúc, 2011. *Phân tích báo cáo tài chính*. Hà Nội: Nxb Đại học Kinh tế Quốc dân.
19. Ngô Kim Phượng và cộng sự, 2009. *Giáo trình Phân tích tài chính doanh nghiệp*. Hồ Chí Minh: Nxb Đại học Quốc gia TP Hồ Chí Minh.
20. Lê Chí Thành, 2010. *Phân tích tài chính tại Công ty cổ phần xuất nhập khẩu kỹ thuật TECHNIMEX*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội
21. Trần Thị Diệu Thảo, 2010. *Phân tích tài chính công ty cổ phần Mía đường nhiệt điện Gia Lai*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
22. Nguyễn Thị Ngọc Thùy và Võ Thị Hồng Hương, 2011. *Phân tích tài chính công ty cổ phần đường Biên Hòa*. Đề tài nghiên cứu khoa học. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
23. Hồ Thị Khánh Vân, 2012. *Phân tích báo cáo tài chính tại Công ty cổ phần PVI*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội
24. Tô Thị Thảo Vy, 2013. *Phân tích tình hình tài chính tại công ty mía đường Sóc Trăng*. Luận văn thạc sĩ. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.