ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

--------o0o---------

NGUYỄN NGỌC TRƯỜNG

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA HÀ NỘI

LUẬN VĂN THẠC SĨ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

Hà Nội - 2015

ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

--------o0o---------

NGUYỄN NGỌC TRƯỜNG

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA HÀ NỘI

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: PGS.TS. TRẦN ĐĂNG KHÂM

XÁC NHẬN CỦA CÁN BỘ HƯỚNG DẪN	XÁC NHẬN CỦA CHỦ TỊCH HĐ CHẤM LUẬN VĂN
PGS.TS. Trần Đăng Khâm	**TS. Lê Trung Thành**

Hà Nội - 2015

LỜI CẢM ƠN

Tôi xin gửi lời cảm ơn chân thành đến Chương trình giảng dạy sau đại học Tài chính – Ngân hàng, các Quý Thầy Cô giáo Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc Gia Hà Nội đã giúp tôi trang bị kiến thức, tạo môi trường điều kiện thuận lợi nhất trong suốt quá trình học tập và thực hiện luận văn này.

Với lòng kính trọng và biết ơn, em xin bày tỏ lời cảm ơn tới Thầy PGS.TS. Trần Đăng Khâm đã khuyến khích, chỉ dẫn tận tình cho em trong suốt thời gian thực hiện công trình nghiên cứu này.

Tôi xin gửi lời tri ân sâu sắc đến gia đình và những người bạn đã động viên, hỗ trợ tôi rất nhiều trong suốt quá trình học tập, làm việc và hoàn thành luận văn.

Học viên

Nguyễn Ngọc Trường

LỜI CAM ĐOAN

Tôi xin cam đoan đây là công trình nghiên cứu của riêng tôi.

Các số liệu, kết quả nêu trong luận văn là trung thực và chưa từng được ai công bố trong bất kỳ công trình nào khác.

Học viên

Nguyễn Ngọc Trường

MỤC LỤC

Danh mục các từ viết tắt i
Danh mục bảng ii
Danh mục sơ đồ iii
Danh mục biểu đồ iv
MỞ ĐẦU 1
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP 4
1.1. Tổng quan tình hình nghiên cứu 4
1.2. Cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp 5
1.2.1. Khái quát về phân tích tài chính doanh nghiệp 5
1.2.2. Phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp 8
1.2.3. Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp 12
KẾT LUẬN CHƯƠNG 1 23
CHƯƠNG 2: PHƯƠNG PHÁP LUẬN VÀ THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU 24
2.1. Phương pháp nghiên cứu 24
2.1.1. Phương pháp thống kê 24
2.1.2. Phương pháp so sánh 24
2.1.3. Phương pháp phân tích 25
2.2. Thiết kế nghiên cứu 26
2.2.1. Nguồn thu thập dữ liệu 26
2.2.2. Cách thức thu thập dữ liệu 26
2.2.3. Xử lý dữ liệu 26
2.2.4. Quy trình nghiên cứu 27
KẾT LUẬN CHƯƠNG 2 28
CHƯƠNG 3: THỰC TRẠNG TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA HÀ NỘI 29

3.1. Tổng quan về Công ty cổ phần sữa Hà Nội 29
3.1.1. Giới thiệu chung về Công ty cổ phần sữa Hà Nội 29
3.1.2. Quá trình thành lập và phát triển của Công ty cổ phần sữa Hà Nội 29
3.1.3. Cơ cấu tổ chức và bộ máy quản lý của Công ty cổ phần sữa Hà Nội 32
3.1.4. Các hoạt động chủ yếu của Công ty cổ phần sữa Hà Nội 34
3.2. Phân tích thực trạng tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội 35
3.2.1. Phân tích khái quát tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội 35
3.2.2. Phân tích các chỉ tiêu tài chính trung gian của Công ty cổ phần sữa Hà Nội 50
3.2.3. Phân tích tình hình tài chính theo các nhóm chỉ tiêu tài chính đặc trưng 59
3.2.4. Phương pháp phân tích Dupont 73
KẾT LUẬN CHƯƠNG 3 75
CHƯƠNG 4: KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ 76
4.1. Đánh giá thực trạng tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội 76
4.1.1. Những kết quả đạt được 76
4.1.2. Những mặt còn hạn chế 76
4.1.3. Nguyên nhân của những hạn chế 79
4.2. Khuyến nghị 80
4.2.1. Đối với Công ty cổ phần sữa Hà Nội 80
4.2.2. Đối với Cơ quan quản lý Nhà nước 87
4.2.3. Đối với các nhà đầu tư 89
KẾT LUẬN CHƯƠNG 4 91
KẾT LUẬN 92
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO 93

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

STT	Ký hiệu	Nguyên nghĩa
1	Công ty	Công ty cổ phần sữa Hà Nội
2	Hanoimilk	Công ty cổ phần sữa Hà Nội
3	HĐKD	Hoạt động kinh doanh
4	TSCĐ	Tài sản cố định
5	TSDH	Tài sản dài hạn
6	TSLĐ	Tài sản lưu động
7	TSNH	Tài sản ngắn hạn
8	TTS	Tổng tài sản
9	VCSH	Vốn chủ sở hữu
10	Vinamilk	Công ty cổ phần sữa Việt Nam
11	VLĐ	Vốn lưu động

DANH MỤC BẢNG

STT	Bảng	Nội dung	Trang
1	Bảng 3.1	Bảng kê nguồn vốn và sử dụng vốn	36
2	Bảng 3.2	Vốn lưu động thường xuyên	39
3	Bảng 3.3	Nhu cầu vốn lưu động thường xuyên	40
4	Bảng 3.4	Cơ cấu tài sản và nguồn vốn giai đoạn 2010-2014	41
5	Bảng 3.5	Các chỉ tiêu tài chính trung gian	50
6	Bảng 3.6	Cơ cấu doanh thu của Công ty giai đoạn 2010-2014	51
7	Bảng 3.7	Cơ cấu chi phí của Công ty giai đoạn 2010-2014	54
8	Bảng 3.8	Các chỉ tiêu lợi nhuận giai đoạn 2010-2014	56
9	Bảng 3.9	Các hệ số phản ánh khả năng thanh toán	59
10	Bảng 3.10	Các hệ số về cơ cấu tài chính	62
11	Bảng 3.11	Các chỉ tiêu về năng lực hoạt động	65
12	Bảng 3.12	Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời	69
13	Bảng 3.13	Các chỉ tiêu giá trị thị trường	71
14	Bảng 3.14	Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu và các nhân tố ảnh hưởng	73

DANH MỤC SƠ ĐỒ

STT	Sơ đồ	Nội dung	Trang
1	Sơ đồ 2.1	Quy trình nghiên cứu	27
2	Sơ đồ 3.1	Cơ cấu tổ chức của Công ty cổ phần sữa Hà Nội	32

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

STT	Biểu đồ	Nội dung	Trang
1	Biểu đồ 3.1	Quy mô tài sản của Công ty giai đoạn 2010-2014	43
2	Biểu đồ 3.2	Tỷ trọng tài sản của Công ty giai đoạn 2010-2014	44
3	Biểu đồ 3.3	Cơ cấu TSNH của Công ty giai đoạn 2010-2014	46
4	Biểu đồ 3.4	Cơ cấu TSDH của Công ty giai đoạn 2010-2014	47
5	Biểu đồ 3.5	Cơ cấu nợ phải trả của Công ty giai đoạn 2010-2014	49
6	Biểu đồ 3.6	Quy mô VCSH của Công ty giai đoạn 2010-2014	50
7	Biểu đồ 3.7	Cơ cấu doanh thu của Công ty giai đoạn 2010-2014	53
8	Biểu đồ 3.8	Cơ cấu chi phí của Công ty giai đoạn 2010-2014	56
9	Biểu đồ 3.9	Lợi nhuận sau thuế của Công ty giai đoạn 2010-2014	58

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Hoạt động tài chính có vai trò quan trọng trong quá trình hoạt động của một doanh nghiệp. Hoạt động tài chính có mặt trong tất cả các khâu của quá trình sản xuất kinh doanh, từ khâu huy động vốn đến khâu phân phối lợi nhuận thu được từ quá trình sản xuất kinh doanh.

Do đó, việc phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp là cần thiết và quan trọng cho các đối tượng quan tâm đến hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp như: cơ quan quản lý, các nhà đầu tư, các chủ nợ, các khách hàng…Ngoài ra, việc phân tích tình hình tài chính còn đặc biệt quan trọng đối với ban lãnh đạo doanh nghiệp trong công tác quản lý tài chính.

Phân tích tình hình tài chính sẽ giúp cho ban lãnh đạo doanh nghiệp thấy rõ được thực trạng hoạt động tài chính, kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh trong từng thời kỳ của doanh nghiệp, từ đó có kế hoạch phân bổ và sử dụng nguồn vốn hợp lý cho hoạt động sản xuất kinh doanh. Đặc biệt, thông qua phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp sẽ thấy được những ưu điểm, nhược điểm trong thời gian trước để có sự kế hoạch tốt cho hoạt động sản xuất kinh doanh trong tương lai.

Xuất phát từ tầm quan trọng của phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp, bằng những kiến thức về phân tích tài chính doanh nghiệp đã được tích lũy trong quá trình học tập tại trường, đồng thời qua việc tìm hiểu Công ty cổ phần sữa Hà Nội, em đã chọn đề tài ***"Phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội"*** cho luận văn thạc sĩ của mình. Trên cơ sở vận dụng lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp vào việc phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội, từ đó làm rõ thực trạng tài chính và các biện pháp quản trị tài chính của Công ty đồng thời đề xuất một số khuyến nghị đối với Công ty, cơ quan quản lý Nhà nước và các nhà đầu tư.

2. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu

2.1. Mục đích nghiên cứu

Vận dụng lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp để làm rõ thực trạng tài chính và các biện pháp quản trị tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội từ đó đề xuất một số khuyến nghị với Công ty, cơ quan quản lý Nhà nước và các nhà đầu tư.

2.2. Nhiệm vụ nghiên cứu

- Hệ thống hóa cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp;
- Giới thiệu khái quát về Công ty cổ phần sữa Hà Nội;
- Phân tích khái quát tình hình tài chính của Công ty: làm rõ biến động về cơ cấu tài sản cũng như nguồn vốn của Công ty; làm rõ ảnh hưởng của các chỉ tiêu tài chính trung gian tới kết quả hoạt động kinh doanh của Công ty;
- Phân tích các chỉ tiêu tài chính đặc trưng của Công ty cổ phần sữa Hà Nội: khả năng thanh toán; khả năng cân đối vốn; khả năng hoạt động và khả năng sinh lời của Công ty; đặc biệt sử dụng phương pháp phân tích tài chính Dupont để lượng hóa ảnh hưởng của các nhân tố lên khả năng sinh lời của Công ty;
- Rút ra kết luận về thực trạng tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội, đặc biệt làm rõ kết quả, hạn chế và luận giải các nguyên nhân làm hạn chế trong hoạt động tài chính của Công ty;
- Đề xuất các khuyến nghị nhằm hoàn thiện tình hình tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội, đồng thời đề xuất các khuyến nghị với các cơ quan quản lý Nhà nước có liên quan và các nhà đầu tư.

3. Câu hỏi nghiên cứu

- Cơ cấu tài sản và nguồn vốn của Công ty có hợp lý không?
- Sự biến động của tài sản và nguồn vốn như thế nào giữa các năm?
- Hiệu quả kinh doanh của Công ty như thế nào?

- Các chỉ tiêu tài chính của Công ty như thế nào, có phù hợp không?
- Những điểm mạnh và hạn chế về tài chính của Công ty ở đâu?
- Công ty cần làm những gì để hoàn thiện tình hình tài chính?

4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu là hoạt động tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội.
- Thời gian nghiên cứu: từ năm 2010 đến năm 2014.

5. Phương pháp nghiên cứu

Để triển khai nghiên cứu những nội dung của Luận văn, phương pháp nghiên cứu mà luận văn sử dụng chủ yếu là: phương pháp thống kê, so sánh, tổng hợp, phân tích… nhằm tìm ra những đặc trưng cơ bản của vấn đề nghiên cứu và tính hợp quy luật của đối tượng nghiên cứu.

6. Kết cấu của luận văn

Ngoài phần mở đầu, kết luận, danh mục tài liệu tham khảo luận văn được kết cấu thành 4 chương:

- Chương 1: Tổng quan tình hình nghiên cứu và cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp.
- Chương 2: Phương pháp luận và thiết kế nghiên cứu.
- Chương 3: Thực trạng tình hình tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội.
- Chương 4: Kết luận và khuyến nghị.

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Về cơ sở lý thuyết thì hiện nay chủ đề phân tích tài chính doanh nghiệp có nhiều nghiên cứu của các tác giả trong nước, thể hiện ở các cuốn giáo trình, chuyên khảo, cụ thể một số công trình như:

- Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp của tác giả Ngô Thế Chi và Nguyễn Trọng Cơ (2008).
- Giáo trình phân tích báo cáo tài chính của tác giả Đào Lê Minh và Cộng sự (2009).
- Tài chính doanh nghiệp của tác giả Bùi Hữu Phước và Cộng sự (2009).

Thông qua các công trình nghiên cứu về cơ sở lý thuyết phân tích tài chính doanh nghiệp như nêu ở trên, tác giả có cơ sở để hệ thống hóa một số vấn đề lý luận cơ bản về phân tích tài chính doanh nghiệp.

Về mặt thực tiễn có nhiều luận văn thạc sĩ nghiên cứu về chủ đề phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp. Trong các ngành, lĩnh vực khác nhau đều có đề tài nghiên cứu về phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp. Có thể điểm qua một số công trình nghiên cứu về phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp như sau:

- Trong lĩnh vực xuất nhập khẩu có đề tài: "Phân tích tình hình tài chính tại Công ty Xuất nhập khẩu hàng không Việt Nam" của tác giả Nguyễn Hương Lý (2012).
- Trong lĩnh vực sản xuất bánh kẹo có đề tài: "Phân tích tài chính Công ty cổ phần Kinh Đô" của tác giả Vũ Thị Bích Hà (2012).
- Trong lĩnh vực sản xuất sữa có đề tài: "Phân tích tình hình tài chính tại Công ty cổ phần sữa Việt Nam" của tác giả Lâm Thị Thư (2012), hay đề tài:

“Phân tích tình hình tài chính tại Công ty cổ phần sữa Việt Nam của tác giả Lê Thu Hòa (2013).

Tuy nhiên, các công trình nghiên cứu trước đây sử dụng phương pháp so sánh giản đơn qua các thời kỳ và/hoặc phương pháp so sánh Dupont, so sánh với doanh nghiệp trong ngành mà chưa sử dụng một cách hệ thống các phương pháp phân tích. Đồng thời qua tìm hiểu của tác giả thì công trình nghiên cứu về phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội chưa có tác giả nào thực hiện. Hơn nữa, xuất phát từ thực trạng tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội trong những năm vừa qua tồn tại nhiều hạn chế cần khắc phục. Vì vậy, tác giả lựa chọn đề tài ***“Phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội”*** cho luận văn này nhằm đưa ra các khuyến nghị về tài chính đối với Công ty cổ phần sữa Hà Nội và một số khuyến nghị với cơ quan quản lý Nhà nước và các nhà đầu tư.

1.2. Cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp

1.2.1. Khái quát về phân tích tài chính doanh nghiệp

1.2.1.1. Khái niệm về phân tích tài chính doanh nghiệp

Phân tích tài chính là sử dụng một tập hợp các khái niệm, phương pháp và công cụ để thu thập và xử lý các thông tin kế toán và các thông tin khác trong quản lý doanh nghiệp, nhằm đánh giá tình hình tài chính, khả năng và tiềm lực của doanh nghiệp, giúp người sử dụng thông tin đưa ra các quyết định tài chính, quyết định quản lý phù hợp. [7]

1.2.1.2. Mục tiêu của phân tích tài chính doanh nghiệp

Phân tích tài chính là tổng thể các phương pháp được sử dụng để đánh giá tình hình tài chính trong quá khứ và hiện tại, giúp cho nhà quản lý doanh nghiệp, nhà đầu tư, khách hàng, cơ quan quản lý Nhà nước đánh giá được hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Do đó, mục tiêu chung của phân tích tài chính bao gồm [9]:

- Cung cấp đầy đủ, kịp thời và trung thực các thông tin về tài chính cho chủ sở hữu, người cho vay, nhà đầu tư, ban lãnh đạo doanh nghiệp để giúp họ có những quyết định đúng đắn trong tương lai.

- Đánh giá đúng thực trạng doanh nghiệp trong kỳ báo cáo về vốn, tài sản, hiệu quả của việc sử dụng vốn và tài sản hiện có, tìm ra các tồn tại và nguyên nhân của nó để có biện pháp đối phó thích hợp trong tương lai.

- Cung cấp những thông tin về tình hình huy động vốn, các hình thức huy động vốn, chính sách vay nợ, mức độ sử dụng các loại đòn bẩy nhằm đạt được yêu cầu gia tăng lợi nhuận trong tương lai.

Tuy nhiên đối với mỗi đối tượng cụ thể, họ lại cần những thông tin khác nhau nên họ sẽ tập trung vào các khía cạnh khác nhau của tình hình tài chính doanh nghiệp. Do đó, mục tiêu cụ thể của việc phân tích tài chính doanh nghiệp đối với từng đối tượng như sau:

- **Đối với nhà quản trị doanh nghiệp:**

Mối quan tâm của chủ doanh nghiệp cũng như các nhà quản trị doanh nghiệp chính là khả năng phát triển, tối đa hóa lợi nhuận, và tối đa hóa giá trị doanh nghiệp. Do đó, các thông tin về thực trạng tài chính, thông tin về cơ cấu tài sản, cơ cấu nguồn vốn, khả năng thanh toán, khả năng sinh lời…là những thông tin cần thiết không chỉ giúp họ điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh có hiệu quả mà còn giúp họ trong việc lập các kế hoạch sản xuất trong tương lai.

- **Đối với ngân hàng, tổ chức tín dụng, hay các chủ nợ:**

Mối quan tâm của ngân hàng, tổ chức tín dụng hay các chủ nợ chính là khả năng trả nợ của doanh nghiệp, do đó các thông tin về khả năng sinh lợi, khả năng thanh toán các khoản nợ vay…là những thông tin hữu ích từ đó các đối tượng này ra quyết định nên dừng lại hay tiếp tục cho doanh nghiệp vay nợ.

- **Đối với các nhà đầu tư:**

Mối quan tâm của các nhà đầu tư là hiệu quả kinh doanh và tiềm năng phát triển của doanh nghiệp thể hiện qua các tiêu chí như tỷ lệ cổ tức, khả năng thanh toán và các rủi ro tiềm ẩn mà doanh nghiệp có thể đối mặt trong tương lai. Do đó, phân tích tài chính doanh nghiệp sẽ giúp cho các nhà đầu tư nhận biết và dự đoán tất cả những yếu tố trên từ đó đưa ra các quyết định đầu tư hiệu quả và chính xác.

- **Đối với các nhà cung cấp:**

Mối quan tâm của các nhà cung cấp là khả năng thanh toán hiện tại cũng như tương lai của doanh nghiệp, việc phân tích tài chính cung cấp các thông tin về khả năng thanh toán, thông tin này giúp cho nhà cung cấp quyết định xem có cho doanh nghiệp mua chịu vật tư, hàng hóa hay không và được mua chịu trong thời gian bao lâu.

- **Đối với cơ quan quản lý Nhà nước:**

Đối với cơ quan thuế: thông tin về tài chính giúp cơ quan thuế xác định số nghĩa vụ thuế của doanh nghiệp bao gồm số thuế đã nộp, phải nộp, chậm nộp; Đối với cơ quan thống kê hay nghiên cứu: phân tích tài chính cung cấp thông tin để tổng hợp các chỉ tiêu tài chính về ngành…nhằm phục vụ cho các nghiên cứu chính sách.

1.2.1.3. Trình tự và các bước tiến hành phân tích tài chính doanh nghiệp [9]

- **Bước 1: Thu thập thông tin**

Người phân tích sử dụng mọi nguồn thông tin có khả năng lý giải và thuyết minh thực trạng hoạt động tài chính doanh nghiệp, phục vụ cho quá trình dự đoán tài chính. Các thông tin đến từ nhiều nguồn khác nhau: bao gồm cả những thông tin nội bộ đến những thông tin bên ngoài, những thông tin kế toán và thông tin quản lý khác…trong đó các thông tin kế toán phản ánh tập trung trong các báo cáo tài chính doanh nghiệp là những nguồn thông tin quan trọng.

- **Bước 2: Xử lý thông tin**

Sau quá trình thu thập các thông tin cần thiết, giai đoạn tiếp theo của phân tích tài chính là quá trình xử lý thông tin đã thu thập được; xử lý thông tin là quá trình sắp xếp các thông tin theo những mục tiêu nhất định nhằm tính toán, so sánh, giải thích, đánh giá, xác định nguyên nhân của các kết quả đã đạt được phục vụ cho quá trình dự đoán và quyết định.

- **Bước 3: Dự đoán và quyết định**

Quá trình thu thập và xử lý thông tin nhằm chuẩn bị những tiền đề và điều kiện cần thiết để người sử dụng thông tin dự đoán nhu cầu và đưa ra các quyết định tài chính. Đối với từng đối tượng, việc sử dụng thông tin phân tích nhằm đưa ra các quyết định liên quan tới các mục tiêu khác nhau. Đối với chủ doanh nghiệp phân tích tài chính nhằm đưa ra các quyết định liên quan tới mục tiêu hoạt động của doanh nghiệp là tăng trưởng, phát triển, tối đa hóa lợi nhuận hay tối đa hóa giá trị doanh nghiệp; đối với người cho vay và nhà đầu tư vào doanh nghiệp thì đưa ra các quyết định về tài trợ và đầu tư…

1.2.2. Phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp [7,9]

1.2.2.1. Phương pháp so sánh

Phương pháp so sánh là một công cụ rất hữu ích trong phân tích tài chính. Việc so sánh số liệu của nhiều năm chỉ ra xu hướng và tốc độ phát triển của doanh nghiệp. Phương pháp so sánh có thể áp dụng theo hướng so sánh về lượng hoặc so sánh bằng tỷ lệ phần trăm tăng trưởng; nhưng dù bằng cách nào thì phân tích tài chính cũng cần chỉ ra được tác động của sự thay đổi đó đến tình hình tài chính của doanh nghiệp.

Nhà phân tích có thể so sánh các kết quả của kỳ này với kết quả của kỳ trước để thấy được sự tăng trưởng của doanh nghiệp, so sánh kết quả thực hiện với các chỉ tiêu kế hoạch để thấy mức độ hoàn thành kế hoạch của doanh nghiệp. Nhà phân tích cũng có thể so sánh theo chiều dọc để xác định tỷ trọng

của từng chỉ tiêu trong tổng thể hay so sánh theo chiều ngang để thấy được xu hướng thay đổi của một chỉ tiêu qua nhiều kỳ.

Phương pháp so sánh thường được lồng ghép trong phân tích tỷ lệ thông qua việc so sánh và phân tích sự biến động của các tỷ lệ tài chính qua các năm hoặc so sánh các tỷ lệ tài chính của doanh nghiệp với các định mức. Tuy nhiên, việc so sánh chỉ có ý nghĩa nếu các chỉ tiêu đem so sánh có cùng nội dung, tính chất và cùng đơn vị tính toán.

1.2.2.2. Phương pháp phân tích tỷ lệ

Đây là phương pháp truyền thống được áp dụng phổ biến trong phân tích tài chính. Nó là phương pháp có tính hiện thực cao với các điều kiện áp dụng ngày càng được bổ sung và hoàn thiện. Bởi lẽ, thứ nhất, nguồn thông tin kế toán và tài chính được cải tiến và được cung cấp đầy đủ hơn. Đó là cơ sở để hình thành những tham chiếu tin cậy cho việc đánh giá một tỷ lệ của một doanh nghiệp hay một nhóm doanh nghiệp; thứ hai, việc áp dụng công nghệ tin học cho phép tích luỹ dữ liệu và thúc đẩy nhanh quá trình tính toán hàng loạt các tỷ lệ; thứ ba, phương pháp phân tích này giúp nhà phân tích khai thác có hiệu quả những số liệu và phân tích một cách có hệ thống hàng loạt tỷ lệ theo chuỗi thời gian liên tục hoặc theo từng giai đoạn. Các tỷ số tài chính thường được chia làm 4 loại:

- Các tỷ số về khả năng thanh toán: Phản ánh khả năng trả nợ ngắn hạn của doanh nghiệp.
- Các tỷ số về khả năng cân đối vốn hoặc cơ cấu vốn: Phản ánh mức độ ổn định và tự chủ tài chính cũng như khả năng sử dụng nợ vay của doanh nghiệp.
- Các tỷ số về khả năng hoạt động: Đây là nhóm chỉ tiêu đặc trưng cho việc sử dụng tài nguyên, nguồn lực của doanh nghiệp.
- Các tỷ số về khả năng sinh lời: Phản ánh hiệu quả sản xuất kinh doanh tổng hợp nhất của doanh nghiệp.

Tuỳ theo mục tiêu phân tích mà nhà phân tích sẽ chú trọng nhiều hơn đến từng nhóm chỉ tiêu cụ thể. Ngân hàng, người cho vay quan tâm nhiều hơn đến khả năng thanh toán còn nhà đầu tư lại quan tâm đến tất cả các tỷ lệ.

Về nguyên tắc, khi sử dụng phương pháp phân tích tỷ lệ cần phải xác định được các tỷ lệ định mức để đánh giá, so sánh tình hình tài chính của doanh nghiệp với các định mức đó. Có thể so sánh các tỷ lệ tài chính của kỳ này với kỳ trước để thấy xu hướng phát triển của doanh nghiệp nhằm đưa ra các quyết định phù hợp hoặc có thể so sánh các tỷ lệ tài chính của một kỳ với mức trung bình của ngành hay các tỷ lệ tương ứng của doanh nghiệp khác trong cùng ngành. Tự thân các tỷ lệ tài chính không trực tiếp đưa ra các câu trả lời về tình hình tài chính của doanh nghiệp nhưng với sự đánh giá của nhà phân tích lại giúp đặt ra những câu hỏi cần thiết về các điểm mạnh, điểm yếu của doanh nghiệp.

1.2.2.3. Phương pháp phân tích Dupont

Ngoài phương pháp phân tích tỷ lệ, phương pháp phân tích Dupont cũng là một phương pháp được sử dụng trong phân tích tài chính. Thực chất phương pháp này cũng phải dựa trên cơ sở các tỷ lệ được tính toán theo phương pháp phân tích tỷ lệ tức đi từ một chỉ tiêu tổng hợp, tách một chỉ tiêu tổng hợp thành từng tỷ lệ có quan hệ với nhau để xem xét tác động của các tỷ lệ đó tới chỉ tiêu tổng hợp.

Phương pháp phân tích Dupont có ưu điểm lớn nhất là giúp nhà phân tích phát hiện và tập trung vào các yếu điểm của doanh nghiệp để tìm ra nguyên nhân. Ngoài việc có thể được sử dụng để so sánh với các doanh nghiệp khác trong cùng ngành, các chỉ tiêu trong phương pháp Dupont còn có thể được sử dụng để xác định xu hướng hoạt động của doanh nghiệp trong một thời kỳ từ đó phát hiện ra những khó khăn có thể doanh nghiệp sẽ gặp phải.

Mô hình Dupont thường được dùng để phân tích mối liên hệ giữa các chỉ tiêu tài chính, bằng cách biến một chỉ tiêu tài chính tổng hợp thành hàm số của một loạt các biến số.

Ví dụ, để phân tích hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu và các nhân tố tác động tới sức sinh lời vốn chủ sở hữu, chúng ta có thể sử dụng phương pháp Dupont trong phân tích tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE), như sau:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}} \text{X} \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}} \text{X} \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở h ữ u}}$$

Tiếp tục biến đổi, ta có phương trình sau:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}} \text{X} \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}} \text{X} \frac{1}{1 - \text{Hệ số nợ}}$$

Trong đó, $\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}}$

Qua mô hình trên, cho chúng ta biết muốn nâng cao khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu, có thể tác động vào 3 nhân tố sau: tỷ suất sinh lời của doanh thu thuần, số vòng quay của tài sản, hệ số tài sản so với vốn chủ sở hữu (hay hệ số đòn bẩy tài chính).

Mặt khác, mô hình cũng cho ta biết nếu hệ số nợ tăng thì tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu tăng, vì vậy doanh nghiệp có thể dùng nợ để khếch đại vốn chủ sở hữu.

Khi phân tích tài chính nếu kết hợp phương pháp phân tích tỷ lệ với phương pháp phân tích Dupont thì sẽ góp phần nâng cao chất lượng của hoạt động phân tích.

1.2.3. Nội dung phân tích tài chính doanh nghiệp [7,8,10]

1.2.3.1. Phân tích khái quát tình hình tài chính doanh nghiệp

a) Phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn trong doanh nghiệp

Phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn là xem xét và đánh giá sự thay đổi của nguồn vốn và cách thức sử dụng vốn của một doanh nghiệp trong một thời kỳ theo số liệu giữa hai thời điểm lập bảng cân đối kế toán.

Để tiến hành phân tích, trước hết phải lập bảng kê nguồn vốn và sử dụng vốn. Trong đó, bên sử dụng vốn: tăng tài sản hoặc giảm nguồn; bên nguồn vốn: giảm tài sản hoặc tăng nguồn.

Việc thiết lập bảng kê nguồn vốn và sử dụng vốn là nhằm chỉ ra những trọng điểm đầu tư vốn và những nguồn vốn chủ yếu được hình thành để tài trợ cho những đầu tư đó.

b) Phân tích tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh

Theo nội dung này ta phải tính vốn lưu động thường xuyên. Vốn lưu động thường xuyên là phần chênh lệch giữa nguồn vốn dài hạn (nguồn vốn thường xuyên) với tài sản dài hạn. Nói cách khác nó là một phần nguồn vốn ổn định dùng vào việc tài trợ cho tài sản ngắn hạn. Đây là chỉ tiêu tổng hợp quan trọng đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệp, nó cho chúng ta biết 2 điều:

- Một là: khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp như thế nào?

- Hai là: doanh nghiệp tài trợ tài sản cố định bằng nguồn vốn nào (ngắn hạn hay dài hạn)?

Như vậy vốn lưu động thường xuyên có thể xác định theo công thức sau:

VLĐ thường xuyên = Nguồn vốn dài hạn – TSCĐ và đầu tư dài hạn

Mức độ an toàn của tài sản ngắn hạn phụ thuộc vào mức độ của vốn lưu động thường xuyên. Phân tích tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh, ta cần tính toán và so sánh giữa nguồn vốn với tài sản.

- Khi nguồn vốn dài hạn < TSCĐ

  Hoặc TSLĐ < Nguồn vốn ngắn hạn

Có nghĩa là nguồn vốn thường xuyên <0. Nguồn vốn dài hạn không đủ đầu tư cho TSCĐ. Doanh nghiệp phải đầu tư vào TSCĐ một phần nguồn vốn ngắn hạn, TSLĐ không đáp ứng đủ nhu cầu thanh toán nợ ngắn hạn, cán cân thanh toán của doanh nghiệp mất thăng bằng, doanh nghiệp phải dùng một phần TSCĐ để thanh toán nợ ngắn hạn đến hạn trả. Trong trường hợp như vậy giải pháp của doanh nghiệp là tăng cường huy động vốn ngắn hạn hợp pháp hoặc giảm quy mô đầu tư dài hạn hoặc thực hiện đồng thời cả hai giải pháp đó.

- Khi nguồn vốn dài hạn >TSCĐ

  Hoặc TSLĐ > Nguồn vốn ngắn hạn

Có nghĩa là vốn lưu động thường xuyên >0, nguồn vốn dài hạn dư thừa sau khi đầu tư vào TSCĐ, phần thừa đó đầu tư vào TSLĐ, đồng thời TSLĐ> nguồn vốn ngắn hạn, do vậy khả năng thanh toán của doanh nghiệp tốt.

Ngoài khái niệm vốn lưu động thường xuyên được phân tích ở trên; nghiên cứu tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh, người ta còn sử dụng chỉ tiêu nhu cầu vốn lưu động thường xuyên để phân tích.

Nhu cầu vốn lưu động thường xuyên là lượng vốn ngắn hạn doanh nghiệp cần để tài trợ cho một phần tài sản lưu động, đó là hàng tồn kho và các khoản phải thu (TSLĐ không phải là tiền).

Nhu cầu VLĐ thường xuyên = HTK và các khoản phải thu - Nợ ngắn hạn

- **Nhu cầu VLĐ thường xuyên** > 0 tức là tồn kho và các khoản phải thu lớn hơn Nợ ngắn hạn. Tại đây các tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp lớn

hơn các nguồn vốn ngắn hạn mà doanh nghiệp có được từ bên ngoài, doanh nghiệp phải dùng nguồn vốn dài hạn để tài trợ vào phần chênh lệch.

- **Nhu cầu VLĐ thường xuyên** < 0 có nghĩa là các nguồn vốn ngắn hạn từ bên ngoài đã dư thừa để tài trợ cho các sử dụng ngắn hạn của doanh nghiệp. Doanh nghiệp không cần nhận vốn ngắn hạn để tài trợ cho chu kỳ kinh doanh.

c) Phân tích kết cấu tài sản và nguồn vốn

Phân tích kết cấu tài sản và nguồn vốn ngoài việc so sánh cuối kỳ so với đầu kỳ về số tuyệt đối và tỷ trọng, ta còn phải so sánh, đánh giá tỷ trọng từng loại tài sản và nguồn vốn chiếm trong tổng số và xu hướng biến động của chúng.

Với nội dung này ta phải lập bảng tính và so sánh tỷ trọng của tài sản và nguồn vốn qua các năm để thấy được tình hình tạo nguồn và sử dụng nguồn của doanh nghiệp như thế nào.

1.2.3.2. Phân tích các chỉ tiêu tài chính trung gian

Phân tích các chỉ tiêu này ta dựa vào báo cáo kết quả kinh doanh của doanh nghiệp để tính tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu, chi phí, lợi nhuận từng năm và so sánh tốc độ tăng giảm qua các năm.

1.2.3.3. Phân tích tình hình tài chính theo các nhóm chỉ tiêu tài chính đặc trưng

a) Nhóm chỉ tiêu về khả năng thanh toán

Tình hình tài chính của doanh nghiệp được thể hiện khá rõ nét qua các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Khả năng thanh toán của doanh nghiệp phản ánh mối quan hệ tài chính giữa các khoản có khả năng thanh toán trong kì và những khoản phải thanh toán trong kì. Đây là những hệ số được rất nhiều đối tượng quan tâm như ngân hàng, các nhà đầu tư và các nhà cung cấp nguyên liệu cho doanh nghiệp. Do đó để trả lời cho câu hỏi liệu doanh nghiệp có khả năng chi trả các khoản nợ đến hạn hay không, chúng ta cần phải phân tích các chỉ tiêu tài chính sau:

- **Hệ số khả năng thanh toán tổng quát:**

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

Chỉ tiêu này cho biết 1 đồng nợ thì có bao nhiêu đồng tài sản để trả. Khi chỉ tiêu này bằng 1 có nghĩa là tổng giá trị tài sản hiện có của doanh nghiệp bằng tổng giá trị nợ phải trả và như vậy doanh nghiệp hoàn toàn đảm bảo khả năng thanh toán tổng quát. Chỉ tiêu này lớn hơn 1, khả năng thanh toán tổng quát càng cao và ngược lại; khi chỉ tiêu này nhỏ hơn 1, doanh nghiệp không bảo đảm khả năng thanh toán tổng quát. Tuy nhiên, trên thực tế, do doanh nghiệp vẫn đang tiếp tục hoạt động, chưa có ý định giải thể hay phá sản nên khi chỉ tiêu này mặc dù bằng 1, doanh nghiệp vẫn không bảo đảm khả năng thanh toán tổng quát. Doanh nghiệp không thể sử dụng toàn bộ tài sản để thanh toán nợ một khi doanh nghiệp vẫn hoạt động. Thực tế cho thấy, khi chỉ tiêu này lớn hơn hoặc bằng 2, doanh nghiệp mới thực sự bảo đảm khả năng thanh toán tổng quát.

- **Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn:**

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Tài sản ngắn hạn bao gồm tiền, chứng khoán ngắn hạn, khoản phải thu và hàng tồn kho. Nợ ngắn hạn bao gồm khoản phải trả người bán, nợ ngắn hạn ngân hàng, nợ dài hạn đến hạn phải trả, thuế và các khoản chi phí phải trả ngắn hạn khác.

Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn đo lường khả năng mà các tài sản ngắn hạn có thể chuyển đổi thành tiền để hoàn trả các khoản nợ ngắn hạn.

Khi chỉ tiêu này bằng 1, doanh nghiệp bảo đảm khả năng thanh toán nợ ngắn hạn; chỉ tiêu càng lớn hơn 1, khả năng thanh toán nợ ngắn hạn càng cao

và khi chỉ tiêu này nhỏ hơn 1, doanh nghiệp không bảo đảm khả năng thanh toán nợ ngắn hạn.

- **Hệ số khả năng thanh toán nhanh:**

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Hàng tồn kho}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Trong toàn bộ tài sản ngắn hạn thì hàng tồn kho có tính thanh khoản kém nhất, do đó để đánh giá khả năng thanh toán của doanh nghiệp một cách chính xác hơn người ta có thể sử dụng hệ số thanh toán nhanh.

Chỉ tiêu này bằng 1, doanh nghiệp bảo đảm khả năng thanh toán nhanh; chỉ tiêu càng lớn hơn 1, khả năng thanh toán càng cao; chỉ tiêu này nhỏ hơn 1, doanh nghiệp không bảo đảm khả năng thanh toán nhanh.

b) Nhóm chỉ tiêu về cơ cấu tài chính

- **Hệ số nợ trên tài sản:**

$$\text{Hệ số nợ trên tài sản} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hệ số nợ cho biết bao nhiêu tài sản của doanh nghiệp được tài trợ bởi nợ vay. Hệ số này nói lên kết cấu vay nợ của doanh nghiệp.

Chỉ tiêu này bằng 1 cho biết doanh nghiệp sử dụng nợ phải trả để tài trợ cho toàn bộ tài sản cho hoạt động, còn nếu chỉ số này càng lớn hơn 1, ngoài việc sử dụng nợ phải trả để tài trợ tài sản cho hoạt động, doanh nghiệp còn sử dụng nợ phải trả để bù lỗ. Trong trường hợp chỉ tiêu này càng nhỏ hơn 1, mức độ sử dụng nợ phải trả để tài trợ tài sản của doanh nghiệp càng thấp.

Nếu hệ số này quá cao thì phản ánh tình hình tài chính của doanh nghiệp thiếu lành mạnh, mức độ rủi ro cao và khi có những cơ hội đầu tư hấp dẫn, doanh nghiệp khó có thể huy động được vốn bên ngoài. Mặt khác nếu hệ số này quá thấp thì tình hình tài chính của doanh nghiệp an toàn, không có

sức ép về trả nợ, tuy nhiên điều này cũng thể hiện doanh nghiệp chưa tận dụng được vốn đi vay để hoạt động kinh doanh.

- **Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu:**

$$\text{Hệ số nợ trên VCSH} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{VCSH}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh mức độ phụ thuộc của doanh nghiệp đối với chủ nợ. Hệ số này càng cao thì mức độ phụ thuộc của doanh nghiệp đối với chủ nợ càng lớn, rủi ro của doanh nghiệp cũng lớn và ngược lại. Để hạn chế rủi ro tài chính thường chủ nợ sẽ chỉ chấp nhận chỉ tiêu này nhỏ hơn 1 hay nợ phải nhỏ hơn vốn chủ sở hữu. Khi hệ số này càng gần đến 1 thì doanh nghiệp càng ít có khả năng vay thêm các khoản nợ.

- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:**

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

Hệ số khả năng thanh toán lãi vay cho biết mức độ lợi nhuận đảm bảo khả năng trả lãi hàng năm. Đây cũng là một chỉ tiêu được ngân hàng, người cho vay quan tâm vì nó phản ánh sử dụng vốn vay có tốt không, lợi nhuận tạo ra có đủ chi trả lãi vay không. Và việc không trả được các khoản nợ này sẽ có thể làm cho doanh nghiệp bị phá sản.

- **Hệ số tự tài trợ:**

$$\text{Hệ số tự tài trợ} = \frac{\text{VCSH}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

Chỉ tiêu này dùng để do lường sự góp vốn của chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn của doanh nghiệp. Nếu hệ số tự tài trợ càng cao thì sự phụ thuộc của doanh nghiệp vào người cho vay càng ít, khoản nợ của người cho vay

càng được đảm bảo an toàn. Ngược lại nếu hệ số tự tài trợ thấp thì khoản nợ của người cho vay sẽ kém an toàn nhưng chủ doanh nghiệp thì lại có lợi.

- **Hệ số tự tài trợ TSCĐ:**

$$\text{Hệ số tự tài trợ TSCĐ} = \frac{\text{VCSH}}{\text{TSCĐ}}$$

Hai chỉ tiêu này cho biết mức độ tự tài trợ tài sản cố định bằng nguồn vốn chủ sở hữu. Chỉ tiêu này lớn hơn 1 chứng tỏ khả năng tài chính của doanh nghiệp là vững vàng. Ngược lại, tỷ suất này nhỏ hơn 1 sẽ cho biết một phần tài sản cố định được tài trợ bằng nguồn vốn đi vay. Và nếu nguồn vốn đi vay là vốn ngắn hạn thì chứng tỏ doanh nghiệp đang có một cơ cấu vốn hết sức mạo hiểm, khả năng thanh khoản của doanh nghiệp trong tương lai là kém do dùng vốn ngắn hạn để tài trợ cho tài sản cố định.

c) Nhóm chỉ tiêu về năng lực hoạt động

- **Vòng quay hàng tồn kho:**

$$\text{Vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho bình quân}}$$

Số vòng quay hàng tồn kho trong kì phân tích càng cao thì chứng tỏ hàng tồn kho được luân chuyển nhanh, vốn của doanh nghiệp không bị ứ đọng, và ngược lại. Tuy nhiên, số vòng quay quá cao cũng có thể cho thấy sự trục trặc trong khâu sản xuất, khâu cung cấp hàng hóa có thể gây mất uy tín và ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Khi so sánh với kì trước đó, nếu số vòng quay hàng tồn kho bị giảm xuống chứng tỏ hàng tồn kho đã bị luân chuyển chậm lại, vốn của doanh nghiệp bị ứ đọng nhiều hơn kéo theo nhu cầu vốn của doanh nghiệp tăng lên (trong điều kiện quy mô sản xuất không thay đổi).

- **Vòng quay khoản phải thu:**

$$\text{Vòng quay các khoản phải thu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Các khoản phải thu bình quân}}$$

Vòng quay các khoản phải thu cho biết khả năng thu hồi các khoản nợ của doanh nghiệp. Nếu số vòng quay các khoản phải thu ít chứng tỏ tốc độ thu hồi các khoản nợ bị chậm, doanh nghiệp bị ứ đọng vốn, hiệu quả sử dụng vốn và khả năng thanh khoản của doanh nghiệp là thấp. Ngược lại, nếu số vòng quay các khoản phải thu trong một kì báo cáo là cao chứng tỏ thời gian bán chịu cho khách hàng là ngắn, doanh nghiệp đạt hiệu quả sử dụng vốn cao và khả năng thanh khoản của doanh nghiệp rất tốt.

- **Kỳ thu tiền bình quân:**

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{Các khoản phải thu bình quân}}{\text{Doanh thu thuần}} * 360$$

Chỉ tiêu này dùng để đo lường khả năng thu hồi vốn trong thanh toán thông qua các khoản phải thu và doanh thu tiêu thụ bình quân một ngày. Nếu kỳ thu tiền thấp thì vốn của doanh nghiệp ít bị đọng trong khâu thanh toán. Còn ngược lại thì vốn của doanh nghiệp bị đọng khá lớn trong thanh toán. Tuy nhiên các khoản phải thu trong nhiều trường hợp cao hay thấp chưa thể có một kết luận chắc chắn mà còn phải xem xét các mục tiêu của các chính sách của doanh nghiệp, ví dụ như: chính sách tín dụng của doanh nghiệp với mục tiêu nhằm mở rộng thị trường…

- **Hiệu suất sử dụng tài sản cố định:**

$$\text{Hiệu suất sử dụng TSCĐ} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{TSCĐ bình quân}}$$

Hiệu suất sử dụng tài sản cố định cho biết cứ một đồng tài sản cố định đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh trong một kì thì tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần. So với kì trước, nếu hệ số này bị giảm sút chứng tỏ sức sản xuất của tài sản cố định của doanh nghiệp đã bị giảm xuống.

- **Hiệu suất sử dụng tài sản lưu động:**

$$\text{Hiệu suất sử dụng TSLĐ} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản lưu động bình quân}}$$

Hiệu suất sử dụng tài sản lưu động cho chúng ta biết cứ một đồng tài sản lưu động thì tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần. So với kì trước, nếu hệ số này bị giảm sút chứng tỏ sức sản xuất của tài sản lưu động của doanh nghiệp đã bị giảm xuống.

- **Hiệu suất sử dụng tổng tài sản:**

$$\text{Hiệu suất sử dụng tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

Hiệu suất sử dụng tổng tài sản cho chúng ta biết cứ một đồng tài sản đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh trong một kì thì tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần. So với kì trước, nếu hệ số này bị giảm sút chứng tỏ sức sản xuất của tổng tài sản của doanh nghiệp bị giảm sút.

d) Nhóm chỉ tiêu về khả năng sinh lời

Lợi nhuận là chỉ tiêu tài chính tổng hợp để đánh giá kết quả, đồng thời nó cũng là mục đích cuối cùng của hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Lợi nhuận càng cao, doanh nghiệp càng tự khẳng định vị trí và sự tồn tại của mình trong nền kinh tế thị trường. Nhưng để đánh giá một cách đúng đắn chất lượng hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, chúng ta không chỉ dựa trên tổng số lợi nhuận mà doanh nghiệp làm ra bằng số tuyệt đối. Bởi vì số lợi nhuận này có thể không tương xứng với lượng chi phí đã bỏ ra, với khối lượng tài sản mà doanh nghiệp đã sử dụng, mà phải dựa trên chỉ tiêu lợi nhuận tương đối thông qua các chỉ tiêu sau:

- **Tỷ suất sinh lời trên doanh thu:**

$$\text{Tỷ suất sinh lời trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}} x100\%$$

Chỉ tiêu này cho biết cứ 100 đồng doanh thu thuần thu được trong kinh doanh thì mang lại mấy đồng lợi nhuận sau thuế. Chỉ tiêu này càng cao, khả năng sinh lời của doanh nghiệp càng cao, doanh nghiệp hoạt động kinh doanh

tốt và ngược lại chỉ tiêu này thấp thì khả năng sinh lời của doanh nghiệp thấp, doanh nghiệp hoạt động kinh doanh kém.

- **Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản:**

$$\text{Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} x100\%$$

Chỉ tiêu này cho biết 100 đồng tài sản bình quân của doanh nghiệp đem vào sản xuất kinh doanh tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

- **Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu:**

$$\text{Tỷ suất sinh lời trên VCSH} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{VCSH bình quân}} x100\%$$

Chỉ tiêu này cho biết 100 đồng vốn chủ sở hữu đầu tư vào kinh doanh đem lại mấy đồng lợi nhuận sau thuế. Chỉ tiêu này càng cao càng chứng tỏ doanh nghiệp sử dụng vốn chủ sở hữu có hiệu quả.

- **Thu nhập trên một cổ phiếu:**

$$\text{Thu nhập trên một cổ phiếu (EPS)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng số cổ phiếu thường đang lưu hành bình quân}}$$

Hệ số này cho chúng ta biết các cổ đông sẽ có được bao nhiêu tiền trên một cổ phiếu thường mà họ nắm giữ nếu như doanh nghiệp đó phân bổ lợi nhuận ròng của kì kinh doanh đó cho các cổ đông.

e) Nhóm chỉ tiêu giá trị thị trường

- **Hệ số giá trên thu nhập (P/E):**

$$\text{Hệ số P/E} = \frac{\text{Giá thị trường của cổ phiếu}}{\text{Lợi nhuận trên 1 cổ phiếu}}$$

Hệ số này cho chúng ta biết số tiền mà nhà đầu tư sẵn sang bỏ ra để có được một đồng lợi nhuận của doanh nghiệp. Hệ số P/E cao cho thấy các nhà đầu tư tin tưởng rằng doanh nghiệp sẽ có mức độ tăng trưởng rất nhanh trong tương lai và ngược lại.

- **Hệ số giá thị trường trên giá trị sổ sách (M/B):**

$$\text{Hệ số M / B} = \frac{\text{Giá thị trường của cổ phiếu}}{\text{Giá trị sổ sách của cổ phiếu}}$$

Hệ số này so sánh sự tương quan giữa giá trị thị trường (thị giá) với giá trị sổ sách (mệnh giá) của cổ phiếu. Nếu các nhà đầu tư kì vọng rằng doanh nghiệp hoạt động rất hiệu quả trong tương lai sẽ làm cho thị giá cổ phiếu của doanh nghiệp tăng lên, đồng thời làm cho hệ số M/B cũng tăng cao.

Tóm lại, khi sử dụng phương pháp phân tích tỷ lệ, nhà phân tích cần chú ý đến việc sử dụng các tỷ lệ sao cho phù hợp với mục đích nghiên cứu chứ không phải là chỉ quan tâm đến cách xác định tỷ lệ đó.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Dựa trên các nghiên cứu cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp của các tác giả thông qua các giáo trình, sách chuyên khảo, tác giả đã hệ thống hóa vấn đề lý luận cơ bản về phân tích tài chính doanh nghiệp.

Qua các phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp bao gồm: phương pháp so sánh, phương pháp tỷ lệ, phương pháp phân tích Dupont, người đọc, nhà phân tích sử dụng một trong các phương pháp hoặc kết hợp các phương pháp để phân tích tình hình tài chính tại một doanh nghiệp cụ thể.

Sau khi lựa chọn được phương pháp phân tích hoặc kết hợp các phương pháp phân tích, người đọc, nhà phân tích tiến hành phân tích thực trạng tài chính tại doanh nghiệp bao gồm: phân tích khái quát tình hình tài chính (phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn, phân tích tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, phân tích kết cấu tài sản và nguồn vốn, phân tích các chỉ tiêu tài chính trung gian); phân tích tình hình tài chính theo các chỉ tiêu tài chính đặc trưng (nhóm chỉ tiêu về khả năng thanh toán, nhóm chỉ tiêu về cơ cấu tài chính, nhóm chỉ tiêu về năng lực hoạt động, nhóm chỉ tiêu về khả năng sinh lời, nhóm chỉ tiêu giá trị thị trường).

Từ các phương pháp, công cụ phân tích, người đọc, nhà phân tích có cơ sở để đánh giá tình hình tài chính của một doanh nghiệp cụ thể nhằm đưa ra các quyết định về tài chính, tài trợ, đầu tư…Nhà quản lý có thể căn cứ vào kết quả đánh giá thực trạng tài chính của doanh nghiệp để có quyết định hợp lý nhằm nâng cao hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Ngoài việc hệ thống hóa cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp, qua tìm hiểu của tác giả thì công trình nghiên cứu về phân tích tài chính tại Công ty cổ phần sữa Hà Nội hiện chưa có tác giả nào thực hiện. Vì vậy, tác giả đã lựa chọn đề tài ***"Phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội"*** để nghiên cứu.

CHƯƠNG 2: PHƯƠNG PHÁP LUẬN VÀ THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU

2.1. Phương pháp nghiên cứu

Để đánh giá, phân tích tình hình tài chính tại Công ty cổ phần sữa Hà Nội cần dựa trên các con số định lượng cụ thể, khách quan và rõ ràng. Thông qua các biến số được tính toán chính xác rút ra những kết luận đánh giá khách quan và những hạn chế tồn tại từ đó đề xuất các khuyến nghị nhằm hoàn thiện tình hình tài chính của Công ty đồng thời đề xuất một số khuyến nghị với các cơ quan quản lý Nhà nước có liên quan và các nhà đầu tư.

Vì vậy, tác giả sử dụng các phương pháp sau cho đề tài nghiên cứu

2.1.1. Phương pháp thống kê

Thống kê là hệ thống các phương pháp dùng để thu thập, xử lý và phân tích các con số của hiện tượng kinh tế-xã hội để tìm hiểu bản chất và tính quy luật vốn có của chúng trong điều kiện thời gian và không gian cụ thể

Trong hoạt động của doanh nghiệp, kết quả kinh doanh được thể hiện qua các con số cụ thể, thông qua các con số này chúng ta có cơ sở để đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệpSau khi thu thập được số liệu tài chính từ doanh nghiệp, tác giả sử dụng phương pháp thống kê để sắp xếp, trình bày các số liệu theo các chỉ tiêu tài chính qua đó tạo thuận lợi cho việc phân tích thực trạng tài chính của doanh nghiệp

2.1.2. Phương pháp so sánh

Phương pháp so sánh là một trong những phương pháp chủ yếu được dùng trong phân tích hoạt động kinh doanh để xác định xu hướng, mức độ biến động của các chỉ tiêu phân tích

Trước khi tiến hành so sánh phải đảm bảo cácđiều kiện đồng bộ để có thể so sánh các chỉ tiêu tài chính, như sự thống nhất về thời gian, nội dung, tính chất và đơn vị tính toán, đồng thời theo mục đích phân tích mà xác định gốc so sánh

Trong quá trình nghiên cứu tác giả có sử dụng so sánh số tuyệt đối giữa các chỉ tiêu tài chính, so sánh tương đối để thấy được tỷ lệ thay đổi qua các năm và so sánh các chỉ tiêu tài chính với doanh nghiệp tiêu biểu trong ngành

2.1.3. Phương pháp phân tích

2.1.3.1. Phương pháp phân tích tỷ lệ

Phương pháp phân tích tỷ lệ được áp dụng phổ biến trong phân tích kinh tế nói chung và trong phân tích tài chính doanh nghiệp nói riêng. Phương pháp này giúp các nhà phân tích khai thác có hiệu quả những số liệu và phân tích có hệ thống theo chuỗi thời gian liên tục hoặc theo từng giai đoạn

Phương pháp này dựa trên ý nghĩa chuẩn mực các tỷ lệ của đại lượng tài chính trong các quan hệ tài chính . Về nguyên tắc, phương pháp tỷ lệ yêu cầu phải xác định được các ngưỡng các định mức để nhận xét đánh giá tình hình tài chính doanh nghiệp, trên cơ sở so sánh các tỷ lệ định mức để nhận xét đánh giá tình hình tài chính doanh nghiệp, trên cơ sở so sánh các tỷ lệ của doanh nghiệp với các tỷ lệ tham chiếu

Trong phân tích tài chính doanh nghiệp, 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 doanh nghiệp. Đó là các nhóm tỷ lệ về khả năng thanh toán , nhóm tỷ lệ về cơ cấu vốn, nhóm tỷ lệ về năng lực hoạt động, nhóm tỷ lệ về khả năng sinh lời

2.1.3.2. Phương pháp phân tích Dupont

Phân tích Dupont là kỹ thuật được sử dụng để phân tích khả năng sinh lời của một doanh nghiệp bằng các công cụ quản lý hiệu quả và truyền thống. Mô hình Dupont tích hợp nhiều yếu tố của báo cáo kết quả kinh doanh với bảng cân đối kế toán. Trong phân tích tài chính, người ta vận dụng mô hình Dupont để phân tích mối liên hệ giữa các chỉ tiêu tài chính. Chính nhờ sự phân tích mối liên kết giữa các chỉ tiêu tài chính, chúng ta có thể phát hiện ra những nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu phân tích theo một trình tự nhất định

2.2. Thiết kế nghiên cứu

2.2.1. Nguồn thu thập dữ liệu

Để phân tích tình hình tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội, tác giả cần sử dụng số liệu trên Báo cáo tài chính nhằm tính toán các chỉ tiêu tài chính. Ngoài ra tác giả sử dụng thêm các thông tin về kế hoạch kinh doanh, định hướng phát triển thông qua các cuộc họp Đại hội đồng cổ đông thường niên, Đại hội đồng cổ đông bất thường và các báo cáo khác như: báo cáo thường niên...

Do công ty đã niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội nên tất cả các thông tin nêu trên đều được công bố công khai thông qua website Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội, website Công ty cổ phần sữa Hà Nội và website của các tổ chức cung cấp dữ liệu tài chính, các công ty chứng khoán.

Với nhiều kênh cung cấp thông tin như đã nêu trên, tác giả có thể dễ dàng thu thập số liệu, dữ liệu đồng thời có thể đối chiếu để xác minh tính trung thực. Thêm vào đó, các báo cáo tài chính năm, giữa niên độ đều được kiểm toán nên đảm bảo được độ tin cậy, trung thực của thông tin công bố.

2.2.2. Cách thức thu thập dữ liệu

Do dữ liệu thu thập là dữ liệu thứ cấp được công bố công khai, rộng rãi nên việc thu thập dữ liệu dễ dàng, nhanh chóng bằng cách truy cập các website như đã nêu ở phần trên. Kết hợp phương pháp nghiên cứu tại bàn để chắt lọc những thông tin có liên quan từ các cuộc họp Đại hội đồng cổ đông, các hội nghị, các báo cáo tổng kết của doanh nghiệp.

2.2.3. Xử lý dữ liệu

Do dữ liệu tài chính thu thập được trình bày trên các báo cáo tài chính , báo cáo tại các Đại hội cổ đông , báo cáo thường niên hàng năm , nên sau khi thu thập được dữ liệu, tác giả phân loại các dữ liệu theo các chỉ tiêu về nguồn vốn, tài sản, chỉ tiêu kết quả kinh doanh từng năm. Trên cơ sở đó, tác giả tính toán các chỉ tiêu phân tích tài chính bao gồm: khả năng thanh toán, khả năng

hoạt động, khả năng sinh lời…

2.2.4. Quy trình nghiên cứu

Trên cơ sở dữ liệu thu thập được, luận văn sẽ vận dụng theo quy trình nghiên cứu như Sơ đồ 2.1 để phân tích thực trạng tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội, rút ra kết luận về thực trạng tài chính của Công ty, đặc biệt làm rõ kết quả, hạn chế và luận giải các nguyên nhân làm hạn chế trong hoạt động tài chính của Công ty. Từ đó, đề xuất các khuyến nghị nhằm hoàn thiện tình hình tài chính của Công ty đồng thời đề xuất một số khuyến nghị với cơ quan quản lý Nhà nước có liên quan và các nhà đầu tư. Quy trình nghiên cứu của luận văn được thực hiện theo trình tự như sơ đồ sau:

Sơ đồ 2.1: Quy trình nghiên cứu

(Nguồn: Tác giả xây dựng)

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Để phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội, tác giả đã lựa chọn phương pháp nghiên cứu định lượng. Thông qua các số liệu thu thập được trong giai đoạn 2010-2014, tác giả tính toán dựa trên cơ sở khung lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp được trình bày ở chương 1, bao gồm: phân tích khái quát tình hình tài chính, phân tích các chỉ tiêu tài chính đặc trưng; từ đó đưa ra các đánh giá về thực trạng tài chính: những kết quả đạt được, những tồn tại hạn chế và nguyên nhân của hạn chế, cuối cùng tác giả đề xuất các khuyến nghị đối với Công ty, cơ quan quản lý Nhà nước và các nhà đầu tư.

CHƯƠNG 3: THỰC TRẠNG TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA HÀ NỘI

3.1. Tổng quan về Công ty cổ phần sữa Hà Nội

3.1.1. Giới thiệu chung về Công ty cổ phần sữa Hà Nội

Công ty cổ phần sữa Hà Nội có trụ sở chính tại Km số 9, Bắc Thăng Long, Nội Bài, KCN Quang Minh, Mê Linh, Hà Nội. Công ty được cấp giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0103000592 do Sở Kế hoạch và Đầu tư TP.Hà Nội cấp lần đầu vào ngày 02/11/2001 và Công ty đăng ký sửa đổi lần thứ 15 ngày 22/12/2009. Tính đến 31/12/2014 vốn điều lệ của Công ty là 200 tỷ đồng. Công ty hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực sản xuất và buôn bán sữa bò, sữa đậu nành và các sản phẩm từ sữa; Sản phẩm của Công ty hiện tại là sữa nước tiệt trùng và sữa chua uống tiệt trùng đóng bao bì giấy.

3.1.2. Quá trình thành lập và phát triển của Công ty cổ phần sữa Hà Nội

Công ty cổ phần Sữa Hà Nội được thành lập ngày 02/11/2001 theo giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh do Sở kế hoạch và Đầu tư Hà Nội cấp. Năm 2002, Công ty tiến hành khởi công xây dựng Nhà máy chế biến sữa tại Vĩnh Phúc, dưới hình thức chi nhánh của Công ty sau đó Công ty đầu tư hệ thống thiết bị chế biến sữa hiện đại của Tập đoàn Tetra Pak. Năm 2003 sau quá trình xây dựng, lắp đặt thiết bị và chạy thử nghiệm, nhà máy đã chính thức hoàn thành và đi vào hoạt động.

Sau 5 năm hoạt động từ 2001-2006 Công ty đạt được nhiều kết quả kinh doanh tích cực, tốc độ tăng trưởng hoạt động luôn ở mức cao so với tốc độ tăng trưởng chung của ngành. Sản phẩm của Hanoimilk giai đoạn này là sữa nước tiệt trùng và sữa uống tiệt trùng đóng bao bì giấy, 02 dòng sản phẩm này với các thương hiệu chính là: nhóm sản phẩm sữa tiệt trùng với thương hiệu IZZI và nhóm sản phẩm sữa chua với thương hiệu Yoha và Yotuti. Trong đó

nhóm sản phẩm mang thương hiệu IZZI chiếm doanh số chính. Các thương hiệu của Hanoimilk đã được đăng ký nhãn hiệu hàng hóa tại Cục sở hữu trí tuệ và tiêu chuẩn chất lượng tại Bộ Y tế cũng như kiểm định tại Trung tâm kiểm định tiêu chuẩn đo lường 1.

Năm 2006, với sự phát triển sôi động của thị trường chứng khoán Việt Nam, Công ty đã đăng ký và niêm yết cổ phiếu trên Trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội với mã giao dịch là HNM, khối lượng niêm yết là 7.049.500 cổ phiếu.

Năm 2008, cùng với khoảng hoảng kinh tế thế giới cộng với cơn bão melamine tràn vào Việt Nam, khi các thông tin không chính xác về melamine đối với Công ty được đăng tải, Công ty gặp phải nhiều khó khăn trong hoạt động sản xuất kinh doanh. Trước bối cảnh đó, tập thể Hội đồng quản trị, ban điều hành cùng toàn thể các cán bộ công nhân viên của Công ty đã nỗ lực không ngừng để vượt qua khó khăn. Công ty đã gửi toàn bộ mẫu sản phẩm và nguyên liệu của mình đi kiểm tra lại tại các trung tâm xét nghiệm trong và ngoài nước. Công ty đã tổ chức các buổi họp báo nhằm công bố thông tin chính xác và lấy lại lòng tin của khách hàng, tăng cường củng cố tinh thần và giữ vững hệ thống các nhà phân phối, thuyết phục các ngân hàng chia sẻ khó khăn duy trì hạn mức tín dụng, đàm phán với các nhà cung cấp nhằm tiếp tục giảm giá và tăng thời hạn thanh toán... Với những nỗ lực không mệt mỏi đó, Công ty đã đứng vững và vào cuối tháng 12 năm 2009, các cơ quan chức năng đã phải ra quyết định đính chính lại thông tin cho Công ty và xác nhận các sản phẩm của Công ty không nhiễm melamine.[3]

Từ năm 2009 đến năm 2012 nay với cam kết và quyết tâm mang đến cho người tiêu dùng những sản phẩm dinh dưỡng cao cấp, Công ty đã hợp tác cùng các Tập đoàn hàng đầu thế giới như Tetra Pak. Fontera, EAC, Platinit…cho ra đời sản phẩm sữa IZZI mới đạt tiêu chuẩn quốc tế với hai dưỡng chất đột phá

Palatinose và Synergy 1 vào đầu năm 2009. Năm 2011 Công ty ra mắt sản phẩm sữa tiệt trùng bổ sung vi chất dinh dưỡng Omega. Năm 2012 Công ty ra mắt sản phẩm sữa chua ăn tự nhiên và sữa chua ăn Synbi.

Từ năm 2013 đến nay, Công ty tái tung sản phẩm sữa tiệt trùng bổ sung vi chất dinh dưỡng IZZI ngon công thức S+ và sản phẩm sữa chua uống IZZI Dinomilk. Với mục tiêu "trở thành 1 trong 3 công ty hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực sản xuất, kinh doanh sữa và các sản phẩm từ sữa, và là công ty số 1 về các sản phẩm sữa dành cho trẻ em". Để thực hiện được mục tiêu trên Công ty đề ra các chiến lược phát triển trung và dài hạn trong đó kiên định và tiếp tục đi theo con đường cạnh tranh bằng chất lượng và tiếp tục đầu tư quảng cáo cho các thương hiệu IZZI thành thương hiệu sữa hàng đầu dành cho trẻ em Việt Nam.[3]

- **Những thành tích đạt được:**

Trong quá trình hoạt động, Công ty nhận được nhiều bằng khen của các cơ quan về kết quả hoạt động kinh doanh của mình:

- Bằng khen "Đạt thành tích xuất sắc trong sản xuất kinh doanh năm 2004" do Hiệp hội Doanh nghiệp vừa và nhỏ ngành nghề nông thôn Việt Nam trao tặng.
- Bằng khen về sản xuất kinh doanh và hoạt động xã hội năm 2004 do Ủy ban Nhân dân thành phố Hà Nội trao tặng.
- Bằng khen về đạt thành tích xuất sắc trong hoạt động sản xuất kinh doanh các năm 2003-2005 do Ủy ban Nhân dân tỉnh Vĩnh Phúc trao tặng.
- Cúp vàng "Top 10 thương hiệu hội nhập WTO" năm 2009.
- Năm 2012, Hanoimilk là thương hiệu sữa Việt Nam đầu tiên được Viện Kiểm nghiệm vệ sinh an toàn thực phẩm Bộ Y tế công nhận 2 sản phẩm (sữa nước tiệt trùng IZZI và sữa chua Hanoimilk) đạt Quy chuẩn kỹ thuật quốc gia.

3.1.3. Cơ cấu tổ chức và bộ máy quản lý của Công ty cổ phần sữa Hà Nội

Hiện nay số lượng cán bộ nhân viên Công ty là 390 người (tăng 34 người so với năm 2013), đội ngũ cán bộ công nhân viên trẻ có trình độ và tâm huyết với Công ty. Đa số cán bộ công nhân viên gắn bó lâu dài với Công ty.

Đại hội đồng cổ đông: là cơ quan có thẩm quyền cao nhất quyết định mọi vấn đề quan trọng của Công ty.

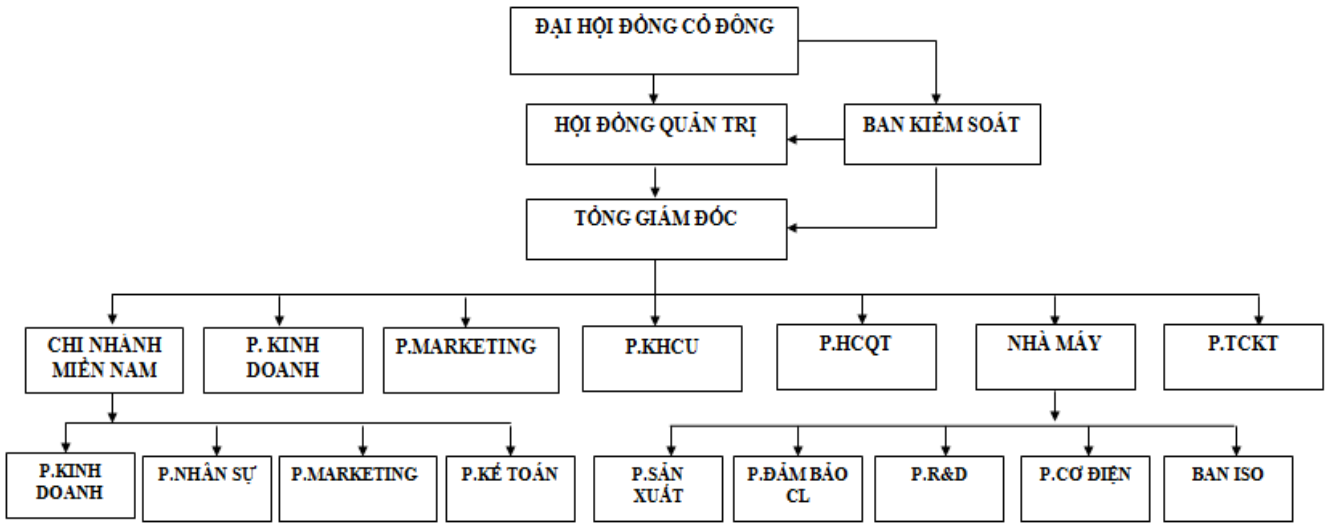
Hội đồng quản trị: là cơ quan quản lý Công ty, có toàn quyền nhân danh Công ty quyết định mọi vấn đề liên quan đến quyền lợi và nghĩa vụ của Công ty, trừ những vấn đề thuộc thẩm quyền Đại hội đồng cổ đông quyết định theo quy định tại Luật Doanh nghiệp và Điều lệ công ty.

Ban kiểm soát: do Đại hội đồng cổ đông bầu, thay mặt cho các cổ đông kiểm soát mọi hoạt động kinh doanh, quản trị và điều hành của Công ty.

Tổng giám đốc: do Hội đồng quản trị bổ nhiệm, bãi nhiệm, là người đại diện theo pháp luật của Công ty.

Công ty xây dựng bộ máy quản lý theo mô hình trực tuyến-chức năng. Đây là kiểu mô hình kết hợp giữa cơ cấu trực tuyến và cơ cấu chức năng. Các phòng ban có mối liên hệ hỗ trợ nhau và cùng giúp việc cho Tổng Giám đốc.

- **Sơ đồ bộ máy tổ chức:**



Sơ đồ 3.1: Cơ cấu tổ chức của Công ty cổ phần sữa Hà Nội

(Nguồn: Công ty cổ phần sữa Hà Nội)

Với mô hình này, cơ quản quản lý cao nhất là Hội đồng quản trị do chủ tịch đứng đầu, chịu trách nhiệm về quyết định đầu tư, tiếp đó là Tổng giám đốc, chức danh này cho chủ tịch Hội đồng quản trị kiêm nhiệm, chịu trách nhiệm về lợi nhuận và doanh thu trước Hội đồng quản trị. Dưới ban Giám đốc là các phòng ban chức năng, đứng đầu là các trưởng phòng chịu trách nhiệm trước Tổng giám đốc, các trưởng phòng có quyền điều hành, quản lý các hoạt động của bộ phận mình và báo cáo tình hình trước Tổng giám đốc. Cuối cùng là các phân xưởng sản xuất, chế biến sữa do các tổ trưởng/giám đốc phân xưởng chịu trách nhiệm trước Tổng giám đốc. Các tổ, đội phân xưởng trong Công ty bao gồm như: phân xưởng chế biến, đóng gói, tổ rót, tổ rửa…Đứng đầu là các tổ trưởng chịu trách nhiệm trước trưởng phòng sản xuất có quyền quản lý và điều hành các hoạt động trong bộ phận của mình quản lý. Ngoài ra Công ty có hai chi nhánh tiêu thụ tại miền nam và miền trung do giám đốc chi nhánh chịu trách nhiệm về doanh thu và lợi nhuận trước Tổng giám đốc.

Bộ phận phụ trách xây dựng kế hoạch tài chính theo yêu cầu của ban lãnh đạo Công ty là phòng kế toán. Phòng kế toán đồng thời làm nhiệm vụ phân tích các báo cáo tài chính, đưa ra các báo cáo quản trị phù hợp với yêu cầu của ban lãnh đạo.

Hanoimilk có bộ máy quản lý tập trung tại khu công nghiệp Quang Minh, huyện Mê Linh, Hà Nội và qui mô sản xuất nhỏ chỉ chế biến sản phẩm sữa, không chăn nuôi bò sữa, nguyên vật liệu sản xuất thu mua từ các hộ chăn nuôi bò và nhập khẩu, chủng loại sản phẩm không nhiều nên việc điều hành quản lý công ty gọn nhẹ, đơn giản.

- **Công ty con, công ty liên kết:** không có.

3.1.4. Các hoạt động chủ yếu của Công ty cổ phần sữa Hà Nội

- **Hoạt động sản xuất kinh doanh:**

Hanoimilk hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực sản xuất và buôn bán sữa bò, sữa đậu nành và các sản phẩm từ sữa. Sản phẩm của Hanoimilk hiện tại là sữa nước tiệt trùng và sữa chua uống tiệt trùng đóng bao bì giấy.

Hiện nay Hanoimilk đang có 02 dòng sản phẩm với các thương hiệu chính là:

- **Nhóm sản phẩm sữa tiệt trùng** với các nhãn hiệu IZZI, sữa tiệt trùng 100% với nhãn hiệu Hanoimilk, sữa tiệt trùng vị trái cây với nhãn hiệu IZZI DINOMILK.
- **Nhóm sản phẩm sữa chua** với nhãn hiệu Yoha và Yotuti.

Trong các dòng sản phẩm trên nhãn hiệu sữa IZZI chiếm doanh số chính. Các nhãn hiệu của Hanoimilk đã được đăng ký nhãn hiệu hàng hóa tại Cục sở hữu trí tuệ và tiêu chuẩn chất lượng tại Bộ Y tế cũng như kiểm định tại Trung tâm kiểm định tiêu chuẩn đo lường 1.

Đối tượng mà Hanoimilk hướng đến chủ yếu là trẻ em, do đó sản phẩm chủ yếu và được người tiêu dùng biết đến nhiều nhất là các sản phẩm sữa nước với nhãn hiệu nổi tiếng là IZZI các sản phẩm này đã dần chiếm lĩnh được thị trường và tạo được niềm tin của người tiêu dùng.

- **Hoạt động tài chính:**

Hiện nay Công ty chủ yếu tập trung vào hoạt động chính là sản xuất và tiêu thụ sữa. Tính đến 31/12/2014, Công ty có hai khoản đầu tư tài chính từ những năm trước, bao gồm: đầu tư vào cổ phiếu của Công ty Sông Đà với giá trị gốc là 132,6 triệu đồng và đầu tư vào Công ty cổ phần sữa tự nhiên bằng giá trị quyền sử dụng đất tại Bình Dương được định giá là 27 tỷ đồng.

3.2. Phân tích thực trạng tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội

3.2.1. Phân tích khái quát tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội

3.2.1.1. Phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn

Năm 2011, sử dụng vốn của Công ty chủ yếu vào các khoản: phải thu ngắn hạn và trả nợ vay. Trong đó, các khoản phải thu ngắn hạn của Công ty tăng 22.949 triệu đồng (tăng 110,04% so với năm 2010), chiếm 74,5% sử dụng vốn, trong đó có khoản phải thu phát sinh từ tháng 12 năm 2011 với giá trị là 9.801 triệu đồng, đây là khoản phải thu từ công ty TNHH Việt Phát liên quan đến việc Công ty bán 500.000 kg đường tinh luyện nhập khẩu từ Thái Lan. Do đó, khoản phải thu ngắn hạn năm 2011 tăng mạnh so với năm 2010. Ngoài ra việc sử dụng vốn dùng để trả nợ vay chiếm 16,61% sử dụng vốn, chủ yếu là các khoản nợ vay từ các ngân hàng thương mại với lãi suất vay ngắn hạn từ 18-19%/năm. Để tài trợ cho việc sử dụng vốn vào các khoản mục trên thì Công ty đã sử dụng nguồn vốn từ các khoản mục sau: tiền và tương đương tiền chiếm 46,37% nguồn vốn, tài sản cố định chiếm 29,34% trong đó chủ yếu là tăng khấu hao và một phần nhỏ là thanh lý tài sản cố định, tài sản dài hạn khác chiếm 9,27% nguồn vốn và vốn chủ sở hữu chiếm 1,31% nguồn vốn với lợi nhuận năm 2011 là 1.577 triệu đồng.

Bảng 3.1: Bảng kê nguồn vốn và sử dụng vốn

Đơn vị tính: triệu đồng

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2011				Năm 2012				Năm 2013				Năm 2014			
		Sử dụng vốn		Nguồn vốn		Sử dụng vốn		Nguồn vốn		Sử dụng vốn		Nguồn vốn		Sử dụng vốn		Nguồn vốn	
		Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)
1	Tiền và các khoản tương đương tiền			14.283	46,37	1.110	2,67					2.806	5,82	85.117	71,50		
2	Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn									84	0,17					102	0,09
3	Các khoản phải thu ngắn hạn	22.949	74,50			8.148	19,61			16.708	34,67			1.894	1,59		
4	Hàng tồn kho			4.228	13,73			3.205	7,72			31.060	64,45	30.046	25,24		
5	Tài sản ngắn hạn khác	2.741	8,90			1.265	3,04			5.577	11,57					6.273	5,27
6	Tài sản cố định			9.037	29,34			38.100	91,71	23.747	49,27					712	0,60
7	Các khoản đầu tư tài chính dài hạn					27.000	64,99										
8	Tài sản dài hạn khác			2.854	9,27	3.669	8,83			1.598	3,32			1.984	1,67		
9	Nợ ngắn hạn	3.135	10,18					109	0,26			12.687	26,33			27.772	23,33
10	Nợ dài hạn	1.980	6,43			352	0,85			479	0,99					5.914	4,97
11	Vốn chủ sở hữu			402	1,31			128	0,31			1.640	3,40			78.268	65,75
	Cộng	**30.805**	**100**	**30.805**	**100**	**41.543**	**100**	**41.543**	**100**	**48.193**	**100**	**48.193**	**100**	**119.041**	**100**	**119.041**	**100**

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Năm 2012, nguồn vốn và sử dụng vốn tăng lên 41.543 triệu đồng (tăng 34,86% so với năm 2011), xét về mục tiêu tăng trưởng và phát triển thì kết quả này là khả quan. Sử dụng vốn của Công ty chủ yếu vào các khoản mục: đầu tư tài chính dài hạn, các khoản phải thu ngắn hạn và tài sản dài hạn khác. Trong đó đầu tư tài chính dài hạn chiếm 65% sử dụng vốn trong năm 2012, bao gồm hai khoản mục: đầu tư vào công ty con 27.000 triệu đồng và góp vốn vào Công ty cổ phần Hapro Thanh Hóa là 750 triệu đồng; cụ thể cuối năm 2012 Công ty tham gia thành lập Công ty cổ phần sữa tự nhiên với tỷ lệ góp vốn là 90%. Các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 19,61% sử dụng vốn (giảm 64,5% so với năm 2011). Để tài trợ cho việc sử dụng vốn vào các khoản mục trên thì Công ty đã sử dụng nguồn vốn từ các khoản mục sau: tài sản cố định chiếm 91,71% nguồn vốn, cụ thể trong năm 2012 Công ty đã bán thanh lý tài sản cố định hữu hình với giá trị là 28.738 triệu đồng trong đó chủ yếu là máy móc thiết bị và phương tiện vận tải; hàng tồn kho chiếm 7,72% nguồn vốn, Công ty vẫn duy trì trong việc giảm hàng tồn kho để tạo ra nguồn vốn của Công ty.

Năm 2013, nguồn vốn và sử dụng vốn tăng lên 48.193 triệu đồng (tăng 16,01% so với năm 2012), mặc dù mức tăng trưởng của năm 2013 có giảm chút ít so với năm 2012 nhưng tổng thể thì Công ty vẫn duy trì được mục tiêu tăng trưởng và phát triển. Sử dụng vốn của Công ty chủ yếu vào tài sản cố định chiếm 49,27% sử dụng vốn, trong năm 2013 Công ty đầu tư tài sản cố định hữu hình với giá trị là 33.528 triệu đồng trong đó chủ yếu là máy móc thiết bị, việc đổi mới máy móc thiết bị để làm ra những sản phẩm có chất lượng hơn có thể cạnh tranh với các hãng sữa khác trên thị trường là một hướng đi đúng đắn. Ngoài ra các khoản phải thu ngắn hạn chiếm 34,67% sử dụng vốn, các khoản phải thu ngắn hạn tăng mạnh so với các năm trước do Công ty có chiến lược mở rộng thị trường thông qua việc bán hàng chậm trả

cho các đại lý, khách hàng.). Để tài trợ cho việc sử dụng vốn vào các khoản mục trên thì Công ty đã sử dụng nguồn vốn chủ yếu từ hàng tồn kho chiếm 64,45% nguồn vốn, so với những năm trước hàng tồn kho trong năm 2013 giảm mạnh thông qua việc nguyên liệu, vật liệu được đưa vào sản xuất để tạo ra thành phẩm và cung cấp cho đại lý, khách hàng qua đó tạo ra nguồn vốn cho Công ty; ngoài ra, Công ty sử dụng nguồn vốn từ nợ ngắn hạn chiếm 26,33% nguồn vốn.

Năm 2014, nguồn vốn và sử dụng vốn tăng lên 119.041 triệu đồng (tăng 147% so với năm 2013), mức tăng trưởng này cao hơn nhiều so với những năm trước. Tiền mặt và các khoản tương đương tiền chiếm 71,5% sử dụng vốn trong năm 2014. Hàng tồn kho chiếm 25,24% sử dụng vốn, trong đó chủ yếu là thành phẩm và hàng hóa. Để tài trợ cho việc sử dụng vốn vào các khoản mục trên, Công ty sử dụng nguồn vốn chủ yếu từ vốn chủ sở hữu chiếm 65,75% nguồn vốn, cụ thể trong năm 2014 Công ty tăng vốn điều lệ từ 125.000 triệu đồng lên 200.000 triệu đồng thông qua phát hành cổ phiếu riêng lẻ. Ngoài ra, nợ ngắn hạn chiếm 23,33% nguồn vốn. Nguồn vốn tài trợ cho việc sử dụng vốn trên chủ yếu là vốn ngoài doanh nghiệp, phần lợi nhuận rất thấp. Tuy nhiên, việc tăng vốn điều lệ thông qua phát hành cổ phiếu riêng lẻ mang lại cơ cấu vốn hợp lý hơn so với năm trước, nguồn vốn dài hạn dồi dào hơn để Công ty có thể bù đắp phần đầu tư dài hạn và giảm áp lực trả lãi vay hàng năm.

3.2.1.2. Phân tích tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh

Để đánh giá tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh Công ty cổ phần sữa Hà Nội ta phải tính chỉ tiêu vốn lưu động thường xuyên (vốn lưu động ròng), nhu cầu vốn lưu động thông qua các bảng được trình bày dưới đây.

Bảng 3.2: Vốn lưu động thường xuyên

Đơn vị tính: triệu đồng

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	**TSCĐ và đầu tư dài hạn**	**95.891**	**86.854**	**75.754**	**99.501**	**98.789**
1.1	Tài sản cố định	95.891	86.854	48.754	72.501	71.789
1.2	Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	27.000	27.000	27.000
2	**Nguồn vốn dài hạn**	**134.799**	**132.239**	**132.847**	**134.007**	**218.189**
2.1	Vốn chủ sở hữu	131.837	132.239	132.367	134.007	212.275
2.2	Nợ dài hạn	2.962	0	479	0	5.914
Vốn lưu động thường xuyên		**38.908**	**45.385**	**84.093**	**61.507**	**146.400**

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Qua bảng trên ta thấy vốn lưu động thường xuyên của Công ty đều dương và có sự tăng trưởng trong giai đoạn 2010-2014, nhìn chung Công ty có đủ khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, năm 2013 vốn lưu động thường xuyên giảm so với năm 2012 là 26,86%, do năm này Công ty đầu tư thêm máy móc thiết bị và nguồn vốn dài hạn chỉ có vốn chủ sở hữu, ngoài ra Công ty bổ sung bằng nguồn vốn vay ngắn hạn, điều này chứng tỏ cơ cấu vốn của Công ty chưa hợp lý, tiềm ẩn rủi ro về khả năng thanh toán. Đến năm 2014, vốn lưu động thường xuyên tăng mạnh lên 146.400 triệu đồng (tăng 138,02% so với năm 2013) bằng việc Công ty tăng vốn điều lệ từ 125.000 triệu đồng lên 200.000 triệu đồng thông qua phát hành cổ phiếu riêng lẻ. Do đó, hiện nay toàn bộ tài sản cố định của Công ty được tài trợ một cách vững chắc bằng nguồn vốn dài hạn, với cơ cấu vốn như trên là an toàn, tình hình tài chính lành mạnh.

Bảng 3.3: Nhu cầu vốn lưu động thường xuyên

Đơn vị tính: triệu đồng

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Các khoản phải thu ngắn hạn	36.234	59.183	67.331	84.039	85.933
2	Hàng tồn kho	56.762	52.534	49.329	18.269	48.315
3	Nợ ngắn hạn	83.912	81.759	81.037	93.725	121.497
Nhu cầu VLĐ thường xuyên		**9.084**	**29.958**	**35.622**	**8.583**	**12.751**

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Qua bảng trên ta thấy nhu cầu vốn lưu động thường xuyên qua các năm từ 2010 đến 2014 đều dương, tức là các khoản phải thu, hàng tồn kho lớn hơn nợ ngắn hạn. Điều này cho thấy các nguồn vốn ngắn hạn mà Công ty đi vay không đủ để bù vào các khoản phải thu và hàng tồn kho. Vì vậy, Công ty cần nhanh chóng giải phóng hàng tồn kho và giảm các khoản phải thu ở khách hàng.

Tóm lại, theo số liệu tính toán ở trên cho ta thấy tình hình tài chính của Công ty trong giai đoạn 2010-2014 là lành mạnh, mặc dù Công ty có về áp lực trả lãi các khoản vay ngắn hạn. Tuy nhiên, hiện nay khi Công ty tăng vốn điều lệ thì tình hình tài chính an toàn hơn, nguồn vốn của Công ty cân bằng hơn.

3.2.1.3. Phân tích cơ cấu tài sản và nguồn vốn

Phân tích cơ cấu vốn và tài sản có thể tiến hành theo phương pháp so sánh ngang tức là so sánh tổng tài sản, nguồn vốn của năm sau so với năm trước cả về số tuyệt đối và tương đối, qua đó thấy được sự thay đổi quy mô tài sản, nguồn vốn. Ngoài ra có thể tiến hành theo phương pháp so sánh dọc tức là tính tỷ trọng của từng loại tài sản, nguồn vốn trong tổng tài sản, nguồn vốn để xem xét sự thay đổi trong cơ cấu tài sản, cơ cấu nguồn vốn và cơ cấu này đã hợp lý chưa. Mặt khác, so sánh cơ cấu tài sản, nguồn vốn với doanh nghiệp tiêu biểu trong ngành từ đó thấy được cơ cấu tài sản, nguồn vốn của doanh nghiệp đã hợp lý chưa và cần cải thiện yếu tố gì để đạt được cơ cấu hợp lý.

Bảng 3.4: Cơ cấu tài sản và nguồn vốn giai đoạn 2010-2014

Đơn vị tính: triệu đồng

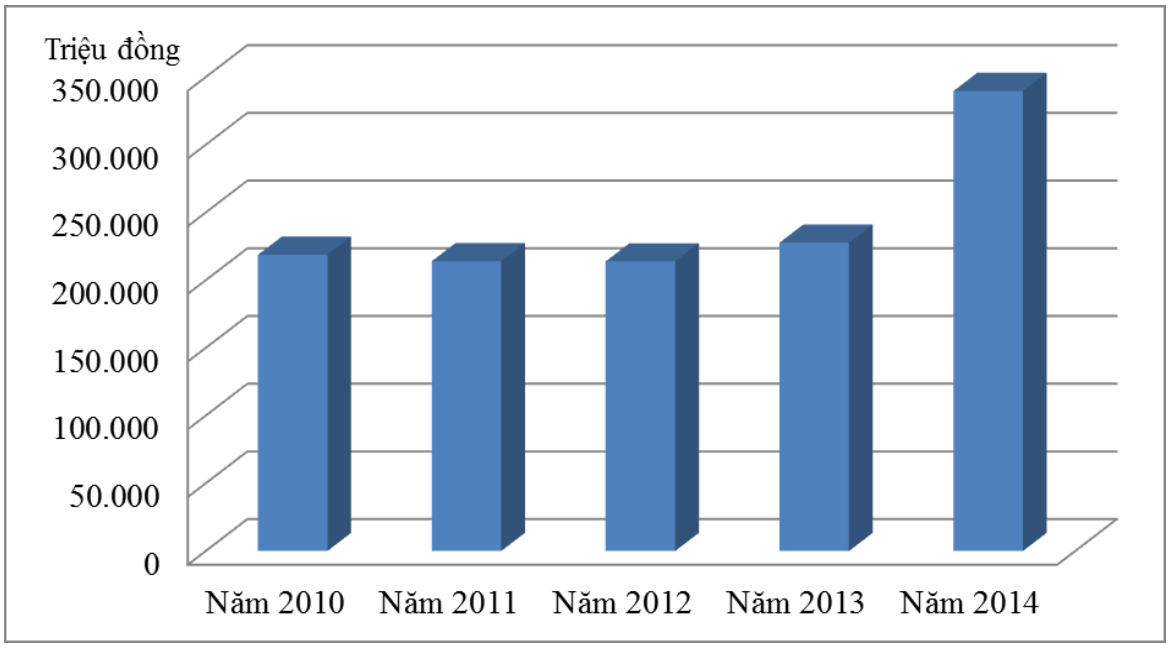
Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010		Năm 2011		Năm 2012		Năm 2013		Năm 2014	
		Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)
A.	**Tài sản**	**218.710,70**	**100**	**213.998,41**	**100**	**213.883,85**	**100**	**227.732**	**100**	**339.686**	**100**
I.	TSNH	114.394,69	52,30	121.573,96	56,81	128.890,75	60,26	117.393,86	51,55	228.075,71	67,14
1	Tiền và các khoản tương đương tiền	18.217,73	8,33	3.934,86	1,84	5.044,44	2,36	2.238,56	0,98	87.355,78	25,72
2	Các khoản đầu tư TCNH	31,34	0,01	31,33	0,01	31,33	0,01	115,20	0,05	13,38	0,004
3	Các khoản phải thu NH	36.233,55	16,57	59.182,97	27,66	67.330,95	31,48	84.039,04	36,90	85.932,78	25,30
4	Hàng tồn kho	56.762,33	25,95	52.534,13	24,55	49.328,80	23,06	18.269,01	8,02	48.314,92	14,22
5	TSNH khác	3.149,74	1,44	5.890,67	2,75	7.155,23	3,35	12.732,05	5,59	6.458,85	1,90
II.	TSDH	104.316,01	47,70	92.424,45	43,19	84.993,10	39,74	110.338,14	48,45	111.610,15	32,86
1	Tài sản cố định	95.890,85	43,84	86.853,76	40,59	48.753,67	22,79	72.500,53	31,84	71.788,80	21,13
2	Các khoản đầu tư TCDH	0	0	0	0	27.000,00	12,62	27.000,00	11,86	27.000,00	7,95

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010		Năm 2011		Năm 2012		Năm 2013		Năm 2014	
		Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)
3	Tài sản dài hạn khác	8.425,16	3,85	5.570,69	2,60	9.239,43	4,32	10.837,61	4,76	12.821,35	3,77
B.	**Nguồn vốn**	**218.710,70**	**100**	**213.998,41**	**100**	**213.883,85**	**100**	**227.732**	**100**	**339.686**	**100**
I.	Nợ phải trả	86.873,96	39,72	81.759,36	38,21	81.516,41	38,11	93.724,80	41,16	127.410,82	37,51
1	Nợ ngắn hạn	83.911,80	38,37	81.759,36	38,21	81.037,33	37,89	93.724,80	41,16	121.496,91	35,77
2	Nợ dài hạn	2.962,16	1,35	0	0	479,08	0,22	0	0	5.913,91	1,74
II.	Vốn CSH	131.836,74	60,28	132.239,05	61,79	132.367,44	61,89	134.007,20	58,84	212.275,04	62,49

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

a) Phân tích cơ cấu tài sản

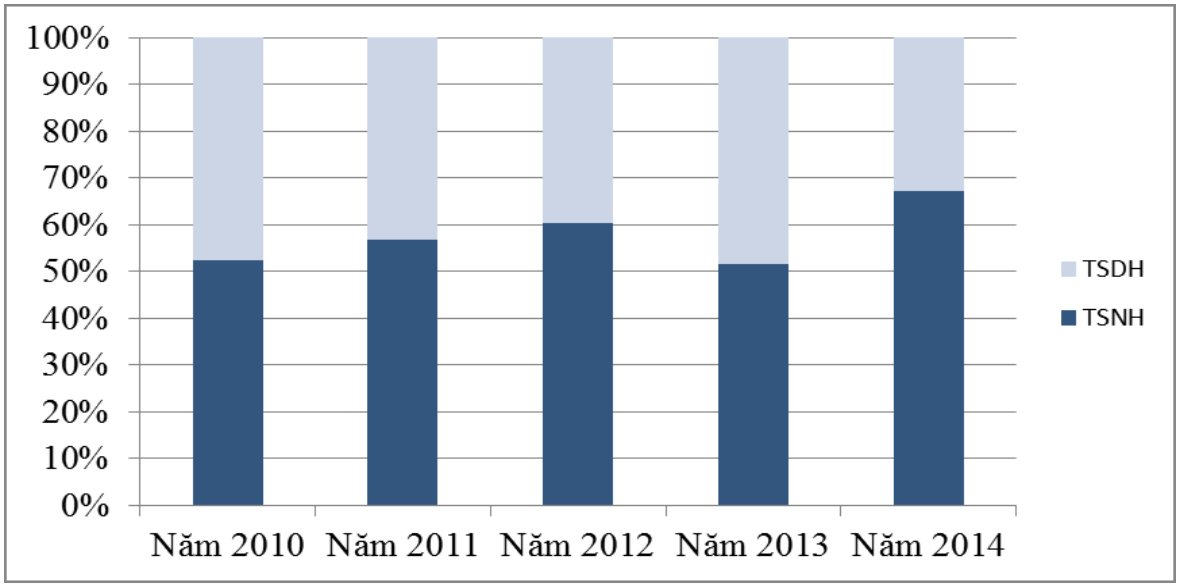
Về quy mô tài sản: giai đoạn 2010-2012, quy mô tài sản của Hanoimilk được giữ ổn định, sang năm 2013 tổng tài sản của Hanoimilk tăng lên 227 tỷ đồng, (tương ứng tăng 6,47% so với năm 2012), đến năm 2014 tổng tài sản của Công ty tăng lên 339,69 tỷ đồng (tương ứng tăng 49,16% so với năm 2013) chủ yếu là phần vốn chủ sở hữu tăng thêm do trong năm 2014 Công ty phát hành cổ phiếu riêng lẻ để tăng vốn điều lệ, qua đó cho thấy có sự tăng quy mô về tài sản của Công ty trong vòng 5 năm qua 2010-2014.



Biểu đồ 3.1: Quy mô tài sản của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Về tỷ trọng tài sản: nhìn chung cơ cấu tài sản giai đoạn 2010-2014 có xu hướng tăng tỷ trọng tài sản ngắn hạn, giảm tỷ trọng tài sản dài hạn. Tuy nhiên từ năm 2013 Công ty đầu tư thêm máy móc, thiết bị nên tài sản dài hạn tăng so với các năm trước, tài sản dài hạn năm 2013 tăng lên 110.338 triệu đồng (tương ứng tăng 29,82% so với năm 2012), đồng thời chiếm 48,45% trong tổng tài sản.



Biểu đồ 3.2: Tỷ trọng tài sản của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Bình quân giai đoạn 2010-2014, tài sản ngắn hạn chiếm 57,61% tổng tài sản, tương ứng tài sản dài hạn chiếm 42,39% tổng tài sản. Tỷ trọng này của Công ty khá tương đồng với Công ty cổ phần Sữa Việt Nam là: tài sản ngắn hạn chiếm 57,85% tổng tài sản, tài sản dài hạn chiếm 42,15% tổng tài sản.

- **Về tài sản ngắn hạn:**

- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn của Công ty duy trì ở giá trị nhỏ (31 triệu đồng trong giai đoạn 2010-2012), tuy nhiên năm 2013 khoản mục này có sự tăng mạnh lên 115,2 triệu đồng (tương ứng tăng gần 4,5 lần), đây là khoản đầu tư vào cổ phiếu niêm yết của Công ty Sông Đà 9 với giá gốc là 132,6 triệu đồng. Nguyên nhân chủ yếu của sự gia tăng này là giai đoạn đó thị trường chứng khoán có nhiều dấu hiệu phục hồi, giá cổ phiếu của Công ty Sông Đà 9 tăng, do đó Công ty giảm khoản dự phòng giảm giá, chứ không phải từ nguyên nhân Công ty dư thừa vốn để tái đầu tư tài chính. Năm 2014 khoản đầu tư này giảm còn 13,38 triệu đồng do khoản dự phòng giảm giá là 119,22 triệu đồng.

- Các khoản phải thu ngắn hạn có xu hướng tăng trong giai đoạn 2010-2014, đặc biệt khoản mục này tăng mạnh trong năm 2013 và 2014, cụ

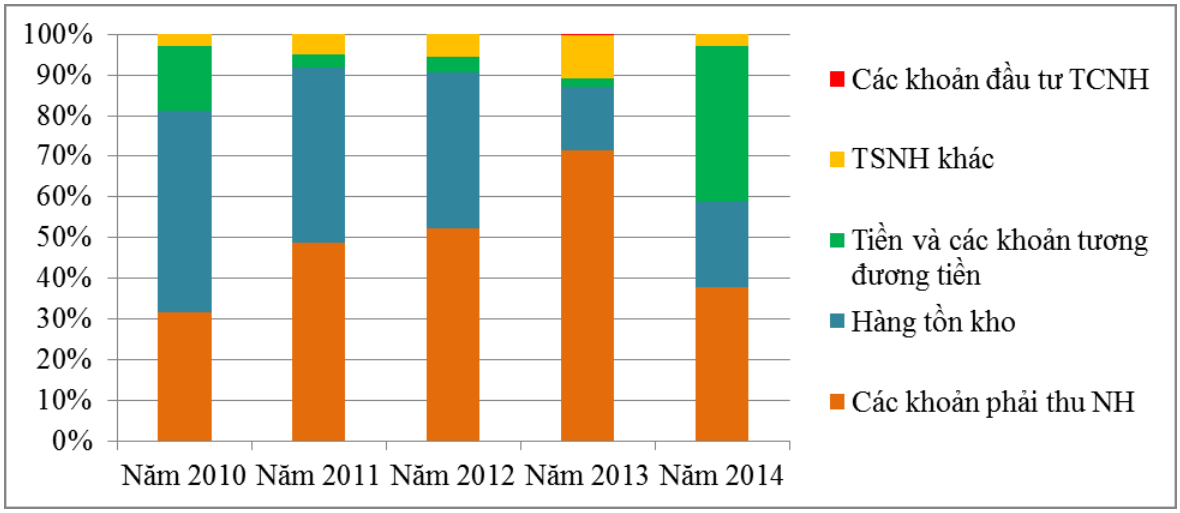
thể năm 2013 các khoản phải thu tăng lên 84.039 triệu đồng (tương ứng tăng 24,81% so với năm 2012). Việc các khoản phải thu ngắn hạn tăng có thể do chính sách bán hàng của Công ty cho phép hệ thống khách hàng trọng điểm có thời hạn trả chậm 30 ngày, điều này cho thấy Công ty đang nới lỏng chính sách tín dụng, cho phép mua hàng trả chậm. Chính sách này nhằm thu hút khách hàng và đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm do đó lợi nhuận gộp về bán hàng của Công ty đã tăng liên tục trong giai đoạn 2011-2014. Tuy nhiên, chính sách trên ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của Công ty.

- Hàng tồn kho giảm trong các năm qua nhưng vẫn chiếm tỷ trọng cao trong tổng tài sản, cụ thể chiếm khoảng 23-24% trong các năm 2011, 2012 với giá trị khoảng 50 tỷ đồng. Tuy nhiên, đến năm 2013 khoản mục này giảm mạnh cả về giá trị và tỷ trọng, cụ thể khoản mục này đã giảm 32 tỷ đồng so với năm 2012, xuống còn 18 tỷ đồng năm 2013 và chiếm 8,02% tổng tài sản. Kết hợp với việc doanh thu bán hàng của năm 2013 tăng, cho thấy rằng Công ty đang xem xét giảm thiểu mức sản xuất và định mức tồn kho, góp phần giảm thiểu chi phí lưu kho. Tuy nhiên, năm 2014 hàng tồn kho lại tăng trở lại, với giá trị là 48.314 triệu đồng (tương ứng tăng 164,46% so với năm 2013), trong đó chủ yếu là tồn kho thành phẩm, hàng hóa và nguyên liệu. Điều này cho thấy sự cạnh tranh gay gắt giữa các hãng sữa, khi trên thị trường hiện nay nhiều doanh nghiệp sữa mở rộng thị phần thông qua việc đầu tư hệ thống dây chuyền sản xuất mới và đẩy mạnh marketing.

- Các khoản mục: tiền và tương đương tiền, tài sản ngắn hạn khác chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng tài sản, cụ thể hai khoản mục trên lần lượt chiếm 0,98% và 5,59% tổng tài sản trong năm 2013. Khoản mục tiền và tương đương tiền chiếm tỷ trọng rất thấp như nêu ở trên có thể gây khó khăn cho việc thanh toán công nợ của Công ty, khó khăn này có thể do khách hàng chiếm dụng nhiều vốn (chiếm 36,9% tổng tài sản). Tuy nhiên, đến năm 2014 khoản tiền mặt của

Công ty tăng lên 87.355 triệu đồng chiếm 25,72% tổng tài sản, do trong năm này Công ty phát hành cổ phiếu riêng lẻ để tăng vốn điều lệ lên 200 tỷ đồng.

Trong cơ cấu tài sản ngắn hạn của Công ty, các khoản phải thu và hàng tồn kho chiếm tỷ trọng nhiều nhất, ngoại trừ năm 2014 các khoản tiền và tương đương tiền chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản ngắn hạn do Công ty phát hành thêm cổ phiếu tăng vốn điều lệ. Tỷ trọng các khoản mục trong tài sản ngắn hạn của Công ty giai đoạn 2010-2014 được thể hiện ở biểu đồ dưới đây:



Biểu đồ 3.3: Cơ cấu tài sản ngắn hạn của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

So sánh cơ cấu tài sản ngắn hạn của Công ty với Công ty cổ phần sữa Việt Nam, ta thấy có điểm tương đồng là khoản mục các khoản phải thu và hàng tồn kho đều chiếm tỷ trọng lớn. Tuy nhiên, Công ty cổ phần sữa Việt Nam có khoản mục đầu tư tài chính ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản ngắn hạn, năm 2014 khoản mục này chiếm 48,11% trong tài sản ngắn hạn; trong khi khoản mục này ở Hanoimilk chiếm tỷ trọng nhỏ nhất trong tài sản ngắn hạn với tỷ trọng là 0,01% năm 2014.

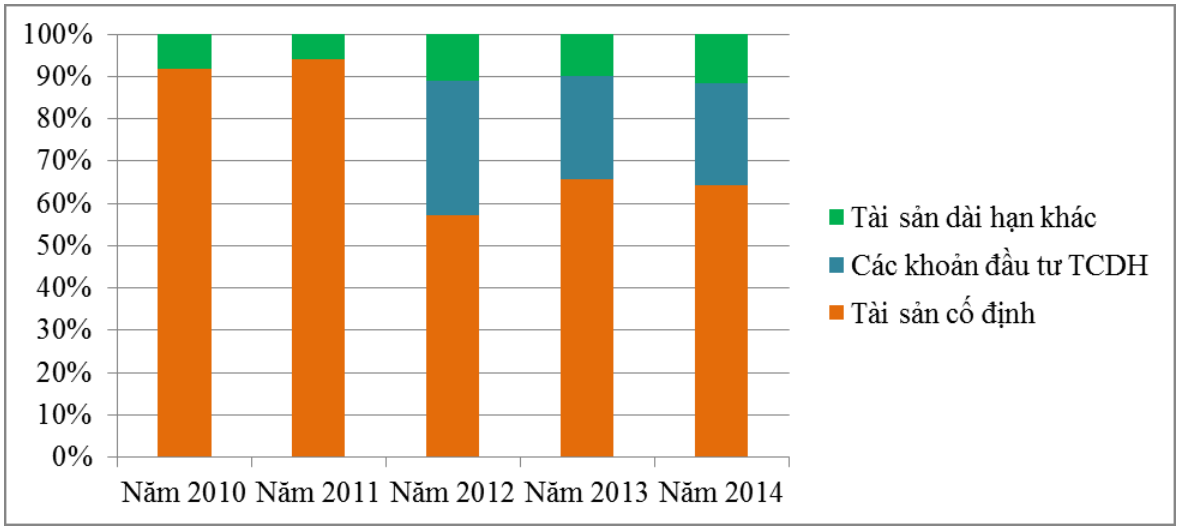
- **Về tài sản dài hạn:**

- Giá trị tài sản cố định trong những năm gần đây có biến động lớn. Tài sản cố định của Công ty chủ yếu là dây chuyền công nghệ, máy móc và

thiết bị nhà xưởng. Giá trị và tỷ trọng tài sản cố định trong khoảng thời gian sau năm 2010 liên tục giảm do Công ty phải bán, cầm cố tài sản cố định để vay vốn. Tuy nhiên so với năm 2012 thì tài sản cố định năm 2013 lại tăng mạnh cả về số tuyệt đối và tương đối, cụ thể tăng 23,74 tỷ đồng và tương ứng tăng 48,71%. Điều này cho thấy rằng Công ty đang tái đầu tư cho máy móc thiết bị để mở rộng sản xuất, theo thuyết minh Báo cáo tài chính năm 2013 thì tổng giá trị tài sản mua thêm vào là 33 tỷ đồng.

- Các khoản đầu tư tài chính dài hạn có giá trị là 27 tỷ đồng trong năm 2012, 2013 và 2014 là khoản đầu tư vào hai công ty là Công ty sữa tự nhiên và Công ty Hapro Thanh Hóa. Việc đầu tư vào hai công ty này cho thấy quyết tâm chiếm lĩnh thị trường của Hanoimilk.

Trong cơ cấu tài sản dài hạn, tài sản cố định chiếm tỷ trọng lớn nhất, năm 2010 chiếm 91,92% trong tài sản dài hạn, năm 2011 là 93,97%, và tỷ trọng này giảm xuống năm 2014 là 64,32%. Chiếm tỷ trọng lớn thứ hai trong tài sản dài hạn từ năm 2012 là khoản đầu tư vào Công ty sữa tự nhiên với số tiền là 27 tỷ đồng. Tỷ trọng các khoản mục trong tài sản dài hạn của Công ty giai đoạn 2010-2014 được thể hiện ở biểu đồ dưới đây:



Biểu đồ 3.4: Cơ cấu tài sản dài hạn của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

So sánh cơ cấu tài sản dài hạn của Công ty với Vinamilk, ta thấy khá tương đồng khi tài sản cố định chiếm tỷ trọng lớn nhất sau đó đến khoản mục đầu tư dài hạn. Cụ thể với Vinamilk, khoản mục tài sản cố định chiếm 86,75% trong tài sản dài hạn năm 2014 và khoản mục đầu tư dài hạn chiếm 6,83% trong tài sản dài hạn.

Từ những phân tích ở trên cho thấy rằng cơ cấu về tài sản của Hanoimilk khá hợp lý và ổn định. Xu hướng thay đổi tương đối hợp lý phù hợp cho việc mở rộng đầu tư kinh doanh cũng như có những tính toán khoa học giúp giảm thiểu chi phí.

b) Phân tích cơ cấu nguồn vốn

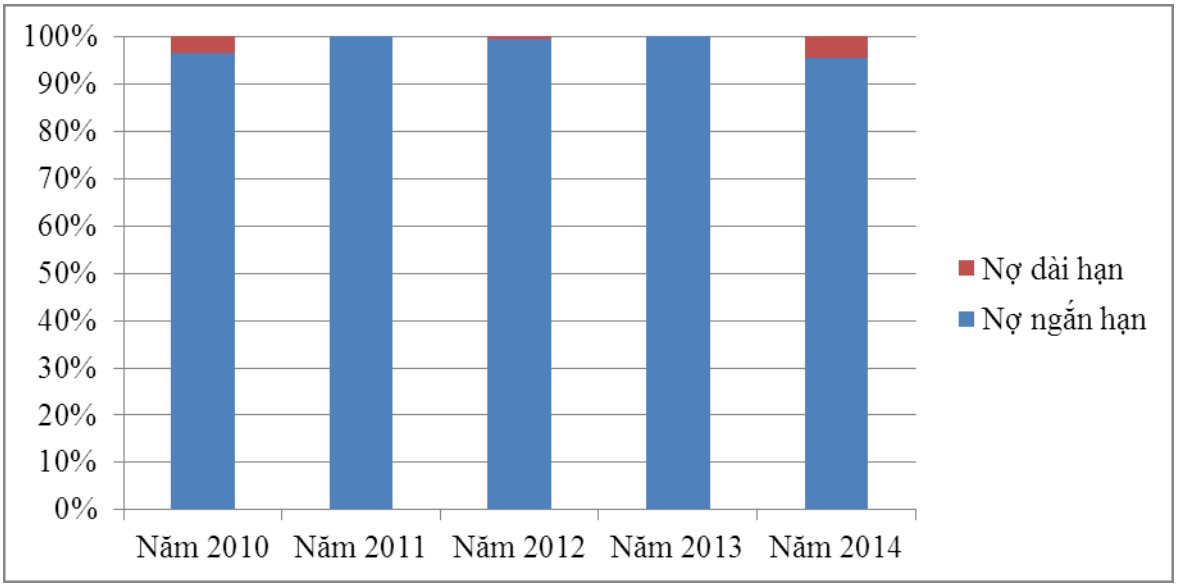
- **Nợ phải trả:**

Giá trị nợ phải trả ổn định trong những năm gần đây, cụ thể trong năm 2011, 2012 nợ phải trả không có biến động nhiều, chiếm 38,11% nguồn vốn và có giá trị ở mức 81 tỷ đồng. Năm 2013 giá trị nợ phải trả tăng lên 93,72 tỷ đồng, chiếm 41,16% tổng nguồn vốn. Đến năm 2014 nợ phải trả tăng lên là 127.410 triệu đồng, chiếm 37,51% tổng nguồn vốn.

Trong giá trị nợ phải trả, khoản mục vay và nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất, chiếm khoảng 22-24% tổng nguồn vốn.

Khoản mục phải trả người bán chiếm tỷ trọng lớn thứ hai. Năm 2011 khoản mục này là 16,4 tỷ đồng, năm 2012 giảm còn 8,77 tỷ đồng, năm 2013 tăng lên đáng kể và đạt 26,65 tỷ đồng, khoản mục này có biến động tăng giảm thất thường. Tuy nhiên, số liệu năm 2013 ở mức cao cho thấy Công ty đã chiếm dụng được nguồn vốn của người bán, qua đó giảm thiểu được chi phí lãi vay.

Nợ dài hạn của Công ty năm 2012 là 479 triệu đồng, năm 2011 và 2013 không có nợ dài hạn, điều này chứng tỏ Công ty quản lý tài chính tốt, không để nợ đọng dài hạn. Tuy nhiên năm 2014, nợ dài hạn của Công ty tăng lên 5.913 triệu đồng chiếm 1,74% tổng nguồn vốn, khoản vay này có thời hạn là 60 tháng với mục đích vay là đầu tư mua máy rót sữa.



Biểu đồ 3.5: Cơ cấu nợ phải trả của Công ty giai đoạn 2010-2014

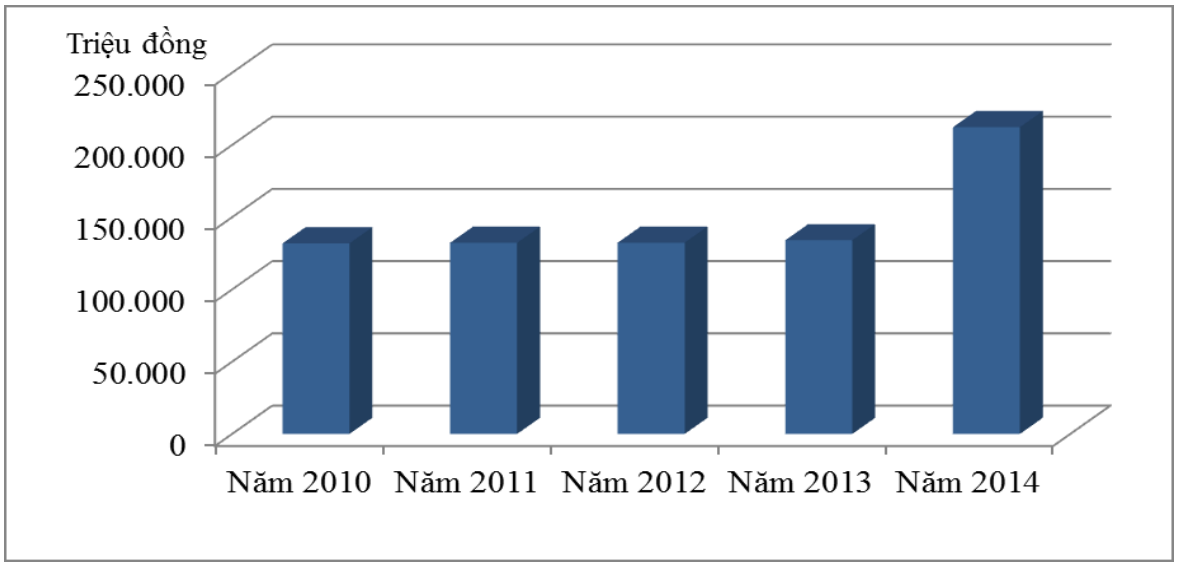
(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

So sánh cơ cấu nợ phải trả của Công ty với Vinamilk, ta thấy khá tương đồng khi nợ ngắn hạn đều chiếm tỷ trọng rất lớn và nợ dài hạn chiếm một tỷ lệ nhỏ trong cơ cấu nợ phải trả.

- **Vốn chủ sở hữu:**

Vốn chủ sở hữu của Công ty trong giai đoạn 2010-2013 không có biến động nhiều, cụ thể giá trị vốn chủ sở hữu ở mức 132 tỷ đồng trong hai năm 2011, 2012 tương đương chiếm 62% tổng nguồn vốn. Năm 2013 vốn chủ sở hữu đạt 134 tỷ đồng, tăng 2 tỷ và chiếm 59% tổng nguồn vốn, do năm 2013 Công ty đã giải quyết xong số lỗ lũy kế do kinh doanh thua lỗ bắt đầu từ năm 2010. Năm 2013, thặng dư vốn cổ phần là 0 đồng, do năm này Đại hội đồng cổ đông quyết định lấy thặng dư vốn cổ phần để bù đắp vào phần lỗ lũy kế. Vốn chủ sở hữu của Công ty trong năm 2014 có sự tăng mạnh lên 212.275 triệu đồng, chiếm 62,49% tổng nguồn vốn (tương ứng tăng 58,41% so với năm 2013), do năm này Công ty phát hành cổ phiếu riêng lẻ để tăng vốn điều lệ từ 125 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng.

Trong cơ cấu nguồn vốn của Công ty giai đoạn 2010-2014, vốn chủ sở hữu chiếm trên 60% trong tổng nguồn vốn (chỉ có năm 2013 vốn chủ sở hữu chiếm 58,84% tổng nguồn vốn), đây là cơ cấu vốn an toàn đối với một doanh nghiệp. Tuy nhiên, nếu so sánh với Vinamilk thì tỷ lệ này vẫn nhỏ hơn, bình quân 5 năm gần đây vốn chủ sở hữu chiếm 77,23% trong tổng nguồn vốn.



Biểu đồ 3.6: Quy mô vốn chủ sở hữu của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

3.2.2. Phân tích các chỉ tiêu tài chính trung gian của Công ty cổ phần sữa Hà Nội

Bảng 3.5: Các chỉ tiêu tài chính trung gian

Đơn vị: triệu đồng

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Doanh thu thuần	309.871,49	272.079,86	223.562,16	237.874,55	221.876,73
2	Giá vốn hàng bán	257.915,92	219.519,85	188.823,14	172.676,31	152.604,48
3	Lợi nhuận gộp	51.955,57	52.560,01	34.739,02	65.198,24	69.272,25
4	Doanh thu hoạt động tài chính	3.195,81	2.180,54	1.264,15	565,65	19,90
5	Chi phí tài chính	7.223,43	7.369,23	7.062,38	5.763,33	5.177,19
6	Chi phí bán hàng	54.729,73	37.730,09	38.312,93	44.181,48	46.222,19

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
7	Chi phí quản lý DN	12.748,69	10.539,14	12.505,27	13.001,67	11.090,41
8	Lợi nhuận thuần từ HĐKD	-19.550,46	-897,92	-21.877,41	2.817,43	6.802,35
9	Thu nhập khác	5.751,98	4.200,08	40.813,32	634,78	25.204,31
10	Chi phí khác	7.573,68	1.692,03	17.719,23	417,89	28.161,28
11	Lợi nhuận khác	-1.821,70	2.508,05	23.094,09	216,89	-2.956,97
12	Lợi nhuận trước thuế	-21.372,17	1.610,13	1.216,68	3.034,31	3.845,38
13	Lợi nhuận sau thuế	-21.813,00	1.576,63	1.216,68	3.034,31	154,73

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

- **Tình hình doanh thu:**

Bảng 3.6: Cơ cấu doanh thu của Công ty giai đoạn 2010-2014

Đơn vị tính: triệu đồng; %

Chỉ tiêu	Năm 2010		Năm 2011		Năm 2012		Năm 2013		Năm 2014	
	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng
Doanh thu thuần	309.871	97,19	272.080	97,71	223.562	84,16	237.875	99,50	221.877	89,79
Doanh thu hoạt động tài chính	3.196	1,00	2.181	0,78	1.264	0,48	566	0,24	20	0,01
Thu nhập khác	5.752	1,80	4.200	1,51	40.813	15,36	635	0,27	25.204	10,20
Tổng	**318.819**	**100**	**278.460**	**100**	**265.640**	**100**	**239.075**	**100**	**247.101**	**100**

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Qua bảng số liệu trên ta thấy doanh thu đến chủ yếu từ hoạt động bán hàng, doanh thu thuần về bán hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh

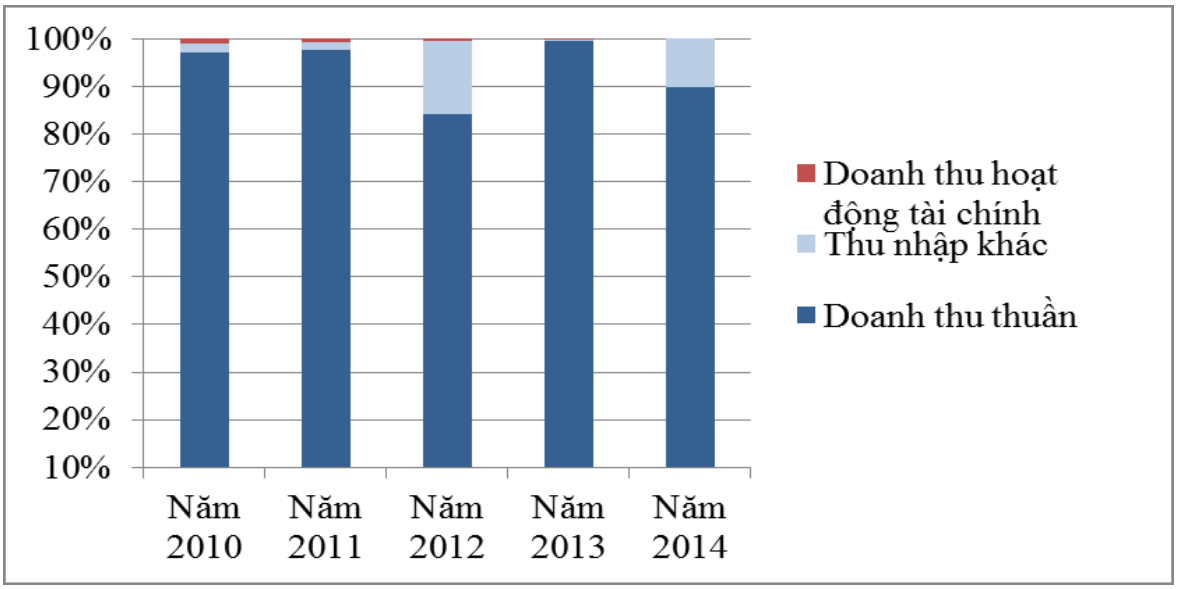
thu, năm 2010 là 97,19% năm 2011 là 97,71%, năm 2012 giảm xuống 84,16%, năm 2013 ở mức cao nhất trong vòng 5 năm 2010-2014 là 99,5% và năm 2014 doanh thu thuần về bán hàng chiếm 89,79%.

Nhìn chung doanh thu thuần về bán hàng của Công ty có xu hướng giảm qua các năm 2010-2014, tuy nhiên năm 2013 có tăng nhẹ so với năm 2012, tăng lên 237.874 triệu đồng (tương ứng tăng 6,4% so với năm 2012). Đến năm 2014 doanh thu thuần về bán hàng lại quay lại xu hướng giảm còn 221.876 triệu đồng (tương ứng giảm 6,73% so với năm 2013).

Chiếm tỷ trọng lớn thứ hai trong tổng doanh thu của Công ty là thu nhập khác, nổi bật chỉ có năm 2012 và năm 2014 thu nhập khác chiếm tỷ trọng cao, lần lượt là 15,36% và 10,2%. Các năm còn lại thu nhập khác chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong tổng doanh thu với tỷ lệ từ 0,27% đến 1,8%. Năm 2012 thu nhập khác chiếm tỷ trọng cao nhất trong vòng 5 năm 2010-2014 là 15,36%, điều này giải thích cho việc doanh thu thuần từ bán hàng của Công ty năm 2012 giảm tỷ trọng xuống 84,16%. Năm 2012 và năm 2014 thu nhập khác chủ yếu đến từ việc thanh lý tài sản và bán quyền sử dụng đất; năm 2012 Công ty bán thanh lý tài sản với giá trị là 27.756 triệu đồng; năm 2014 Công ty bán quyền sử dụng đất với giá trị là 24.857 triệu đồng.

Ngoài doanh thu thuần từ bán hàng và thu nhập khác, Công ty còn có doanh thu đến từ hoạt động tài chính, tuy nhiên doanh thu từ hoạt động tài chính chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong tổng doanh thu hàng năm của Công ty. Năm 2010 doanh thu từ hoạt động tài chính là 3.196 triệu đồng, chiếm 1% trong tổng doanh thu, đây là năm có doanh thu tài chính chiếm tỷ trọng cao nhất trong vòng 5 năm qua 2010-2014. Các năm tiếp theo doanh thu tài chính chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ chưa đến 1% tổng doanh thu của Công ty. Doanh thu từ hoạt động tài chính trong các năm thường xuyên đến từ lãi tiền gửi, tuy nhiên có năm 2013 doanh hoạt động tài chính bao gồm cả việc ghi nhận lãi tiền phạt chậm thanh toán của đối tác; đặc biệt năm 2010 doanh thu hoạt động

tài chính bao gồm lãi chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện.



Biểu đồ 3.7: Cơ cấu doanh thu của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

So sánh cơ cấu doanh thu của Công ty với Vinamilk, ta nhận thấy rằng khá tương đồng khi doanh thu thuần chiếm tỷ trọng lớn trên 97% tổng doanh thu. Tuy nhiên, giá trị về doanh thu thuần của Vinamilk có sự tăng trưởng mạnh qua các năm, năm 2014 tăng 13,02% so với năm 2013 và tăng 31,68% so với năm 2012; trong đó doanh thu thuần của Hanoimilk có xu hướng giảm trong thời gian qua, năm 2014 giảm 6,73% so với năm 2013.

- **Tình hình chi phí:**

Bảng 3.7: Cơ cấu chi phí của Công ty giai đoạn 2010-2014

Đơn vị tính: triệu đồng; %

Chỉ tiêu	Năm 2010		Năm 2011		Năm 2012		Năm 2013		Năm 2014	
	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng
Giá vốn hàng bán	257.916	75,81	219.520	79,29	188.823	71,41	172.676	73,16	152.604	62,73
Chi phí tài chính	7.223	2,12	7.369	2,66	7.062	2,67	5.763	2,44	5.177	2,13
Chi phí bán hàng	54.730	16,09	37.730	13,63	38.313	14,49	44.181	18,72	46.222	19,00
Chi phí quản lý DN	12.749	3,75	10.539	3,81	12.505	4,73	13.002	5,51	11.090	4,56
Chi phí khác	7.574	2,23	1.692	0,61	17.719	6,70	418	0,18	28.161	11,58
Tổng	**340.191**	**100**	**276.850**	**100**	**264.423**	**100**	**236.041**	**100**	**243.256**	**100**

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Trong tổng chi phí hàng năm của Công ty thì giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng cao nhất, bình quân khoảng 73%; cao nhất là năm 2011 với tỷ trọng là 79,29% và thấp nhất là năm 2014 là 62,73%. Xét về giá trị tuyệt đối thì giá vốn hàng bán có xu hướng giảm mạnh trong những năm gần đây, năm 2010 là 257.915 triệu đồng, giảm xuống còn 152.604 triệu đồng năm 2014 (tương ứng giảm 11,62% so với năm 2013 và giảm 40,83% so với năm 2010), điều này cho thấy Công ty đã thực hiện tốt giải pháp tiết kiệm chi phí.

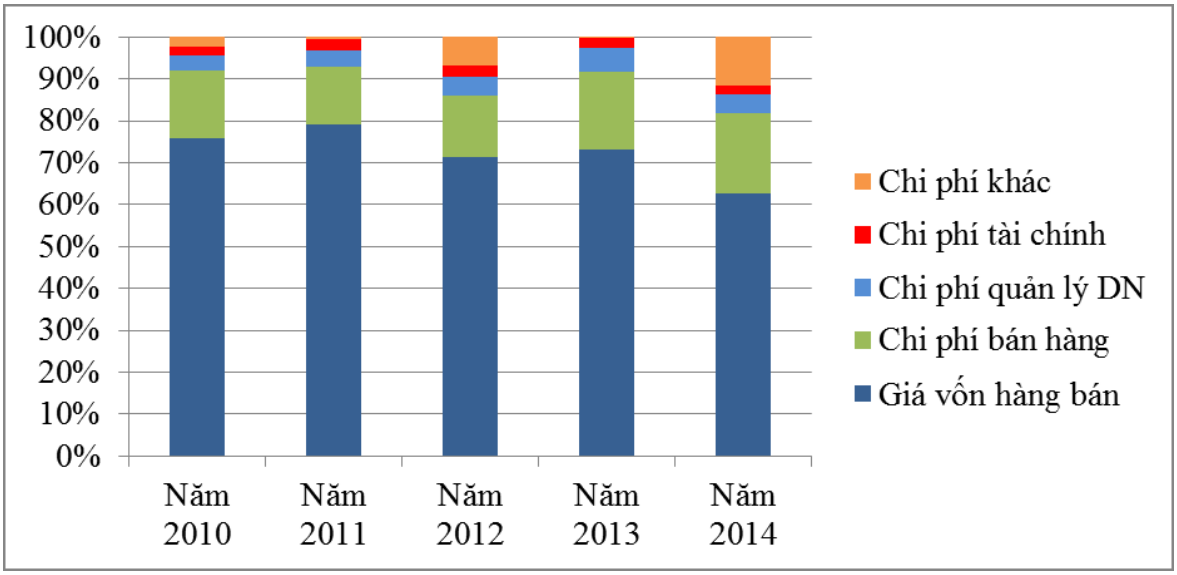
Khoản mục chiếm tỷ trọng lớn thứ hai trong tổng chi phí của Công ty là chi phí bán hàng, chi phí này chiếm bình quân khoảng 16,4% trong tổng chi phí của Công ty giai đoạn 2010-2014. Chi phí bán hàng chiếm tỷ trọng cao nhất vào năm 2014 là 19% trong tổng chi phí và chiếm tỷ trọng thấp nhất vào năm 2011 là 13,63%. Xét về giá trị tuyệt đối thì chi phí bán hàng năm 2011 là 37.730 triệu đồng (tương ứng giảm 31,06% so với năm 2010), tuy nhiên từ năm 2011 đến 2014 chi phí bán hàng có xu hướng tăng lên, năm 2014 là

46.222 triệu đồng (tương ứng tăng 4,62% so với năm 2013). Vì vậy, trong những năm tới Công ty cần có các biện pháp nhằm quản lý tốt chi phí bán hàng để tiết kiệm chi phí cho Công ty.

Chi phí quản lý doanh nghiệp chiếm bình quân khoảng 4,5% trong tổng chi phí giai đoạn 2010-2014. Chi phí này chiếm tỷ trọng cao nhất ở năm 2013 là 5,51% và chiếm tỷ trọng thấp nhất ở năm 2010 là 3,75%. Xét về giá trị tuyệt đối thì chi phí quản lý doanh nghiệp giai đoạn 2010-2014 biến động thất thường, và chi phí này dao động ở mức 10.539 triệu đồng đến 13.001 triệu đồng, năm 2014 chi phí quản lý doanh nghiệp là 11.090 triệu đồng (tương ứng giảm 14,7% so với năm 2013). Việc chi phí quản lý doanh nghiệp giảm trong năm gần đây cho thấy Công ty chú trọng trong việc kiểm soát chi phí nhằm mang lại hiệu quả kinh doanh tốt cho Công ty, trong những năm tới Công ty cần tiếp tục duy trì việc kiểm soát chặt chẽ chi phí này.

Chi phí tài chính trong 5 năm qua 2010-2014 chiếm bình quân khoảng 2,4% trong tổng chi phí của Công ty và không có biến động nhiều. Chi phí này chiếm tỷ trọng cao nhất là 2,67% vào năm 2012 và chiếm tỷ lệ thấp nhất là 2,12% vào năm 2010. Chi phí tài chính chủ yếu là lãi tiền vay ngắn hạn từ các Ngân hàng thương mại.

Ngoài các khoản chi phí trên, Công ty còn chi phí khác, chi phí khác của Công ty có sự tăng đột biến vào năm 2014 và năm 2012 với tỷ trọng so với tổng chi phí lần lượt là 11,58% và 6,7%, các năm khác chi phí này chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng chi phí. Sự tăng đột biến vào năm 2014 và năm 2012 chủ yếu đến từ việc thanh lý tài sản bao gồm chi phí thanh lý tài sản và giá trị còn lại của tài sản thanh lý.



Biểu đồ 3.8: Cơ cấu chi phí của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

So sánh cơ cấu chi phí của Công ty với Vinamilk, ta nhận thấy khá tương đồng khi giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 80% tổng chi phí, chi phí bán hàng chiếm khoảng 16% trong tổng chi phí. Tuy nhiên, tỷ trọng chi phí quản lý doanh nghiệp của Vinamilk trung bình trong những năm gần đây khoảng 2,6% thấp hơn so với tỷ trọng chi phí quản lý doanh nghiệp của Hanoimilk là 4,5%.

- **Tình hình lợi nhuận:**

Bảng 3.8: Các chỉ tiêu lợi nhuận giai đoạn 2010-2014

Đơn vị tính: triệu đồng

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
Lợi nhuận gộp	51.955,57	52.560,01	34.739,02	65.198,24	69.272,25
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	-19.550,46	-897,92	-21.877,41	2.817,43	6.802,35
Lợi nhuận khác	-1.821,70	2.508,05	23.094,09	216,89	-2.956,97
Lợi nhuận trước thuế	-21.372,17	1.610,13	1.216,68	3.034,31	3.845,38
Lợi nhuận sau thuế	-21.813,00	1.576,63	1.216,68	3.034,31	154,73

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Lợi nhuận gộp về bán hàng có sự tăng mạnh trong những năm gần đây, cụ thể năm 2013 là 65.198 triệu đồng, năm 2014 là 69.272 triệu đồng (tương ứng tăng 99,41% so với năm 2012 và tăng 6,25% so với năm 2013). Nguyên nhân là do giá vốn hàng bán có sự giảm mạnh trong những năm vừa qua.

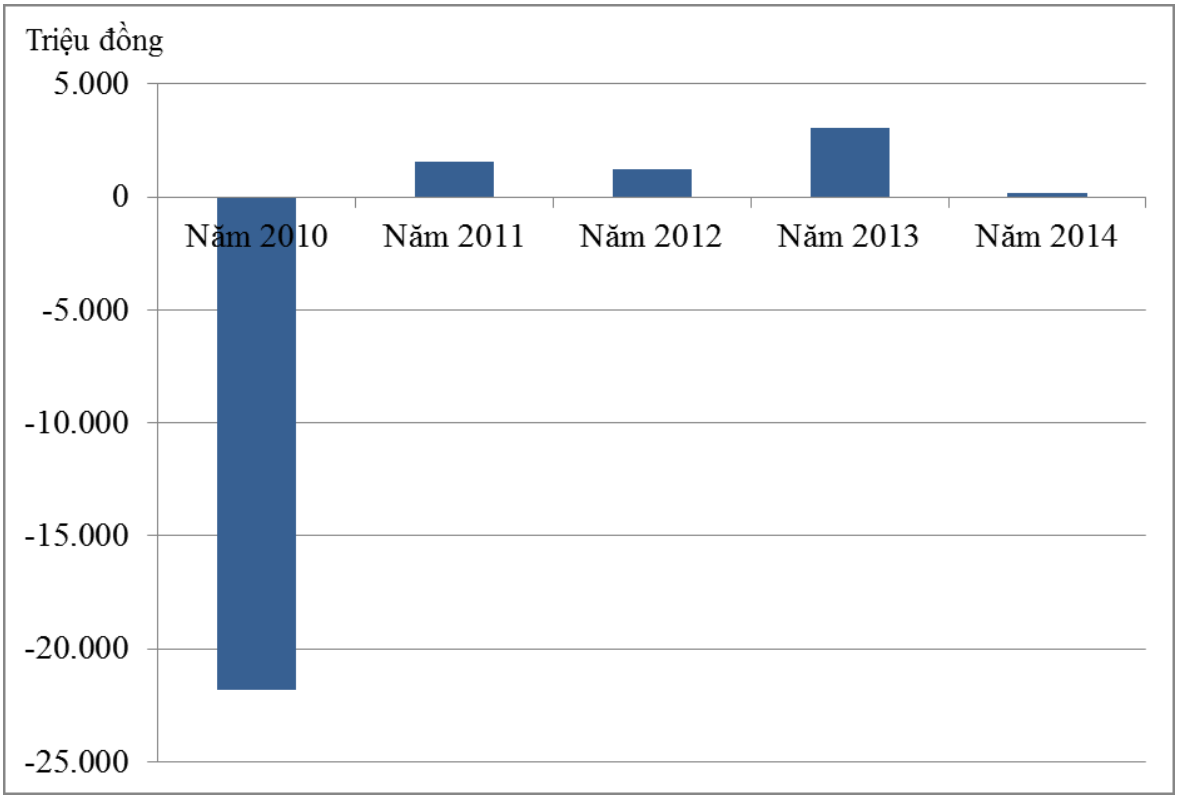
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh của Công ty âm từ năm 2010 đến năm 2012, năm 2013 đạt 2.817 triệu đồng, năm 2014 tăng lên 6.802 triệu đồng (tăng 141% so với năm 2013). Nguyên nhân là do các loại chi phí: chi phí bán hàng, chi phí quản lý, chi phí tài chính ở mức cao trong khi lợi nhuận gộp chưa có sự tăng trưởng, tuy nhiên trong hai năm gần đây lợi nhuận gộp có sự tăng trưởng mạnh nên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh dương và có sự tăng trưởng. Điều này cho thấy nguồn thu nhập chính của Công ty có xu hướng phát triển tích cực, tuy nhiên tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu vẫn thấp, trong thời gian tới Công ty kiểm soát tốt chi phí để nâng cao lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh.

Ngoài ra, Công ty còn có lợi nhuận khác chủ yếu đến từ việc thanh lý tài sản, năm 2010 và năm 2014 chi phí thanh lý và giá trị còn lại tài sản lớn hơn thu nhập từ bán tài sản dẫn đến lợi nhuận khác âm. Năm 2011 và 2013 lợi nhuận khác lần lượt là 2.508 triệu đồng và 217 triệu đồng; lợi nhuận khác có sự đột biến vào năm 2012 với giá trị là 23.094 triệu đồng, nguyên nhân là do năm 2012 Công ty có thu nhập khác lớn chủ đến từ việc thanh lý tài sản với giá trị là 27.000 triệu đồng và thu nhập từ đánh giá tăng giá trị Quyền sử dụng đất tại Bình Dương để đầu tư góp vốn thành lập Công ty cổ phần Sữa tự nhiên với giá trị là 12.724 triệu đồng.

Lợi nhuận trước thuế năm 2010 âm 21.372 triệu đồng, từ năm 2011 trở đi lợi nhuận dương và tăng trưởng trong những năm gần đây, cụ thể lợi nhuận trước thuế năm 2013, năm 2014 lần lượt là: 3.034 triệu đồng và 3.845 triệu đồng. Năm 2014 Công ty có phát sinh một khoản thu nhập khác là

24.857 triệu đồng từ việc bán quyền sử dụng đất, tuy nhiên chi phí cho việc thanh lý, cho thuê tài sản tương đối lớn là 28.161 triệu đồng nên lợi nhuận khác âm 2.957 triệu đồng. Vì vậy, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh năm 2014 có tăng trưởng so với năm 2013, cụ thể năm 2014 lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh là 6.802 triệu đồng (tăng 141% so với năm 2013) nhưng lợi nhuận khác từ việc bán tài sản âm nên góp phần làm giảm lợi nhuận trước thuế của năm 2014.

Lợi nhuận sau thuế của Công ty tương đối thấp, năm 2014 là 155 triệu đồng, mặc dù lợi nhuận trước thuế là 3.845 triệu đồng, do ngoài thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp của hoạt động sản xuất kinh doanh là 1.529 triệu đồng, Công ty còn phải nộp thuế của hoạt động chuyển nhượng bất động sản là 2.162 triệu đồng.



Biểu đồ 3.9: Lợi nhuận sau thuế của Công ty giai đoạn 2010-2014

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

So với Vinamilk thì xu hướng tăng trưởng lợi nhuận của Công ty không ổn định và rất thấp, bình quân lợi nhuận sau thuế của Vinamilk trong những năm gần đây tăng trưởng 15%/năm.

3.2.3. Phân tích tình hình tài chính theo các nhóm chỉ tiêu tài chính đặc trưng

3.2.3.1. Nhóm chỉ tiêu về khả năng thanh toán

Thông qua bảng các hệ số về khả năng thanh toán ta thấy được chất lượng công tác tài chính của Công ty, khả năng của Công ty ứng phó với các khoản chi trả ngắn hạn. Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán được thể hiện ở bảng dưới đây:

Bảng 3.9: Các hệ số phản ánh khả năng thanh toán

Đơn vị tính: triệu đồng; lần

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Tổng tài sản	218.711	213.998	213.884	227.732	339.686
2	Tiền và tương đương tiền	18.218	3.935	5.044	2.239	87.356
3	Đầu tư chứng khoán ngắn hạn	31	31	31	115	13
4	Các khoản phải thu ngắn hạn	36.234	59.183	67.331	84.039	85.933
5	Hàng tồn kho	56.762	52.534	49.329	18.269	48.315
6	Tổng nợ	86.874	81.759	81.516	93.725	127.411
7	Nợ ngắn hạn	83.912	81.759	81.037	93.725	121.497
8	Tài sản ngắn hạn (2)+(3)+(4)+(5)	111.245	115.683	121.735	104.662	221.617
Hệ số khả năng thanh toán tổng quát (1)/(6)		2,52	2,62	2,62	2,43	2,67
Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn (8)/(7)		1,33	1,41	1,50	1,12	1,82
Hệ số khả năng thanh toán nhanh (8-5)/(7)		0,65	0,77	0,89	0,92	1,43

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

- **Hệ số khả năng thanh toán tổng quát:**

Hệ số khả năng thanh toán tổng quát tăng liên tục từ năm 2010 là 2,52 lần lên 2,67 lần năm 2014, chỉ riêng năm 2013 là giảm 0,19 lần so với năm

2012. Mặc dù năm 2013 cả tài sản và nợ phải trả đều tăng nhưng tốc độ tăng của nợ phải trả nhanh hơn tốc độ tăng của tài sản vì vậy mà khả năng thanh toán chung giảm. Nguyên nhân là do năm 2013 Công ty đầu tư thêm máy móc, thiết bị nên phải vay thêm vốn từ ngân hàng thương mại.

Năm 2014, hệ số khả năng thanh toán tổng quát tăng mạnh nhất so với các năm trước lên 2,67 lần tăng 0,24 lần so với năm 2013, mặc dù tài sản và nợ phải trả đều tăng mạnh, tuy nhiên trong năm này Công ty phát hành cổ phiếu riêng lẻ để tăng vốn điều lệ nên tốc độ tăng tài sản mạnh hơn tốc độ tăng nợ phải trả, vì vậy hệ số thanh toán tăng mạnh hơn các năm trước.

Tóm lại, hệ số khả năng thanh toán tổng quát của Công ty có sự tăng qua các năm bình quân ở mức 2,5 lần, điều này cho ta biết một đồng nợ thì có 2,5 đồng tài sản để trả. Có thể thấy rằng, tình hình thanh toán của Công ty trong 5 năm 2010-2014 là tương đối vững chắc. Tuy nhiên, nếu so sánh với hệ số khả năng thanh toán tổng quát của Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì vẫn thấp hơn, hệ số khả năng thanh toán tổng quát của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân ở mức 5 lần trong những năm gần đây.

- **Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn:**

Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn tăng liên tục từ năm 2010 là 1,33 lần lên 1,82 lần năm 2014, chỉ riêng năm 2013 là giảm 0,38 lần so với năm 2012. Nguyên nhân là tài sản lưu động năm 2013 giảm so với năm trước, cụ thể là hàng tồn kho giảm mạnh so với năm 2012, mặc khác nợ ngắn hạn tăng so với năm 2012 nên dẫn đến hệ số thanh toán hiện hành năm 2013 giảm so với những năm trước.

Đến năm 2014, hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn tăng mạnh trở lại lên mức 1,82 lần tăng 0,7 lần so với năm 2013. Tính trung bình 5 năm gần đây 2010-2014 hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn ở mức 1,4 lần, điều này chứng tỏ khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của Công ty ổn định. Nếu phải

thanh toán các khoản nợ ngắn hạn thì tài sản lưu động của Công ty dư thừa khả năng thanh toán. Tuy nhiên, nếu so sánh với hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì vẫn thấp hơn, hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân ở mức 2,6 lần trong những năm gần đây.

- **Hệ số khả năng thanh toán nhanh:**

Hệ số khả năng thanh toán nhanh có sự tăng trưởng đều qua các năm từ 0,65 lần năm 2010 lên 1,43 lần năm 2014. Mặc dù nợ ngắn hạn có xu hướng tăng mạnh trong những năm gần đây nhưng tốc độ tăng tài sản lưu động và giảm gánh nặng hàng tồn kho dẫn đến hệ số thanh toán nhanh có sự tăng trưởng đều qua các năm. Hệ số khả năng thanh toán nhanh bình quân trong 5 năm 2010-2014 ở mức 0,93 lần chưa thể đáp ứng được hết các khoản nợ ngắn hạn khi đến hạn thanh toán nếu không sử dụng đến một phần hàng tồn kho. Tuy nhiên, đến năm 2014 thì hệ số này ở mức 1,43 lần cho thấy rằng Công ty hiện nay hoàn toàn có thể đáp ứng được các khoản nợ ngắn hạn đến hạn thanh toán mà không cần sử dụng đến hàng tồn kho. Nếu so sánh với hệ số khả năng thanh nhanh của Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì vẫn thấp hơn, hệ số khả năng thanh toán nhanh của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân ở mức 2 lần trong những năm gần đây.

Nhận xét chung: Có thể thấy rằng, khả năng thanh toán nói chung của Công ty qua các năm đều có sự cải thiện và tăng trưởng rõ rệt, Công ty hoàn toàn có thể đủ khả năng trả các khoản nợ ngắn hạn đến hạn thanh toán. Tuy nhiên, nếu so sánh các chỉ tiêu về khả năng thanh toán với doanh nghiệp tiêu biểu trên sàn chứng khoán là Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của Công ty vẫn thấp hơn. Do đó, trong thời gian tới Công ty cần cải thiện các hệ số này để có tình hình tài chính tốt hơn.

3.2.3.2. Nhóm chỉ tiêu về cơ cấu tài chính

Thông qua việc phân tích các Hệ số về cơ cấu tài chính chúng ta sẽ thấy được cơ cấu vốn của Công ty có hợp lý không? có đảm bảo an toàn cho chủ nợ không và với tốc độ tăng giảm nợ qua các năm như vậy có ảnh hưởng gì đến khả năng huy động vốn trong tương lai hay không?

Bảng 3.10: Các hệ số về cơ cấu tài chính

Đơn vị tính: triệu đồng; lần

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Tổng tài sản	218.711	213.998	213.884	227.732	339.686
2	Tài sản cố định	95.891	86.854	48.754	72.501	71.789
3	Tổng nợ	86.874	81.759	81.516	93.725	127.411
4	Nợ dài hạn	2.962	0	479	0	5.914
5	Vốn chủ sở hữu	131.837	132.239	132.367	134.007	212.275
6	Chi phí lãi vay	4.870	4.694	6.854	5.847	5.075
7	Lợi nhuận trước thuế	-21.372	1.610	1.217	3.034	3.845
Hệ số nợ trên tài sản (3)/(1)		0,40	0,38	0,38	0,41	0,38
Hệ số nợ trên VCSH (3)/(5)		0,66	0,62	0,62	0,70	0,60
Hệ số khả năng thanh toán lãi vay (6+7)/(6)		-3,39	1,34	1,18	1,52	1,76
Hệ số tự tài trợ (5)/(3+5)		0,60	0,62	0,62	0,59	0,62
Hệ số tự tài trợ TSCĐ (5)/(2)		1,37	1,52	2,72	1,85	2,96

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

- **Hệ số nợ trên tài sản:**

Hệ số nợ trên tài sản tương đối ổn định qua các năm, hệ số này dao động ở mức 0,38 đến 0,4 lần. Năm 2010 hệ số này là 0,4 lần, năm 2011, năm 2012 đều ở mức 0,38 lần, năm 2013 tăng lên 0,41 lần và năm 2014 giảm còn 0,38 lần.

Bình quân các năm 2010-2014, hệ số nợ trên tài sản ở mức 0,39 lần, điều này cho chúng ta biết một đồng tài sản được tài trợ bởi 0,39 đồng vốn

vay và 0,61 đồng là nguồn vốn tự có. Đối với cổ đông và chủ nợ thì tỷ lệ này là tương đối an toàn.

Hệ số này của Công ty cao hơn của Công ty cổ phần sữa Việt Nam, hệ số nợ trên tài sản của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 0,23 lần.

- **Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu:**

Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu tương đối ổn định, cao nhất vào năm 2013 là 0,7 lần, thấp nhất vào năm 2014 là 0,6 lần, các năm khác hệ số này dao động ở mức 0,62-0,66 lần. Điều này cho chúng ta biết 1 đồng vốn tự có thì Công ty phải vay thêm 0,6 đồng để hoạt động sản xuất kinh doanh.

So sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì hệ số này của Công ty cao hơn nhiều, hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 0,3 lần.

- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:**

Năm 2010 hệ số khả năng thanh toán lãi vay âm 3,39 lần, điều này cho thấy trong năm này Công ty thua lỗ nhiều và gặp nhiều áp lực về khả năng trả lãi vay.

Từ năm 2011 trở đi hệ số thanh toán lãi vay dương và đều trên 1 lần, cụ thể năm 2011 hệ số này tăng lên 1,34 lần, năm 2012 là 1,18 lần, năm 2013 là 1,52 lần và năm 2014 hệ số thanh toán lãi vay tăng lên 1,76 lần. Điều này chứng tỏ trong những năm gần đây kết quả hoạt động kinh doanh của Công ty có sự cải thiện rõ rệt, lợi nhuận trước thuế và lãi hoàn toàn đủ khả năng trả lãi vay.

- **Hệ số tự tài trợ:**

Hệ số tự tài trợ ổn định qua các năm 2010-2014, hệ số này dao động ở mức 0,59 đến 0,62 lần. Năm 2010 hệ số này là 0,6 lần, năm 2011, 2012 đều ở mức 0,62 lần, năm 2013 giảm xuống 0,59 lần và năm 2014 là 0,62 lần. Mặc dù năm 2014 nguồn vốn chủ sở hữu có tăng mạnh so với các năm trước, tuy

nhiên nguồn vốn đi vay cũng tăng mạnh so với các năm trước, dẫn đến tỷ lệ hệ số tự tài trợ năm 2014 không tăng nhiều so với các năm trước.

Hệ số tự tài trợ bình quân 5 năm 2010-2014 ở mức 0,61 lần cho chúng ta biết một đồng vốn của Công ty thì có 0,61 đồng vốn tự có và đi vay là 0,39 đồng. Điều này chứng tỏ cơ cấu vốn của Công ty là an toàn.

Tuy nhiên, so sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì hệ số này thấp hơn, hệ số tự tài trợ của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 0,77 lần.

- **Hệ số tự tài trợ tài sản cố định:**

Hệ số tự tài trợ tài sản cố định có xu hướng tăng trong những năm qua (năm 2013 hệ số này giảm so với năm 2012 do trong năm này Công ty đầu tư thêm máy móc thiết bị). Năm 2010 hệ số tự tài trợ tài sản cố định là 1,37 lần đến năm 2014 hệ số này tăng lên 2,96 lần. Hệ số này có xu hướng tăng cao chứng tỏ khả năng tài chính của doanh nghiệp là vững vàng.

So sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì hệ số này trong năm 2014 của Công ty cao hơn (hệ số tự tài trợ tài sản cố định của Công ty cổ phần sữa Việt Nam trong năm 2014 là 2,21 lần).

Nhận xét chung: Qua phân tích ở phần trên ta thấy các tỷ lệ về cơ cấu vốn của Công ty tương đối ổn định, tuy nhiên nợ ngắn hạn vẫn chiếm tỷ lệ cao trong tổng nợ phải trả, điều này dẫn tới tình trạng mất cân đối giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn. Trong thời gian tới, Công ty cần có sự bố trí lại cơ cấu này một cách hợp lý hơn. Tuy nhiên, so sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì Công ty cần phấn đấu để có cơ cấu tài chính tốt hơn.

3.2.3.3. Nhóm chỉ tiêu về năng lực hoạt động

Các chỉ tiêu về năng lực hoạt động có ý nghĩa quan trọng trong việc đánh giá hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp. Vốn của doanh nghiệp bao gồm vốn cố định và vốn lưu động. Khác với vốn cố định tham gia vào nhiều

chu kỳ sản xuất kinh doanh và được thu hồi dần qua khấu hao tài sản cố định, vốn lưu động chỉ tham gia vào một chu kỳ sản xuất kinh doanh. Vì vậy để tránh tình trạng ứ đọng vốn gây thiếu vốn cho hoạt động kinh doanh, doanh nghiệp cần đẩy nhanh tốc độ luân chuyển của vốn lưu động. Ngoài ra việc tăng hiệu suất sử dụng tài sản nói chung cũng như TSCĐ nói riêng cũng là một nhân tố quan trọng giúp doanh nghiệp hạ giá thành sản phẩm và nâng cao lợi nhuận.

Bảng 3.11: Các chỉ tiêu về năng lực hoạt động

Đơn vị tính: triệu đồng; lần; ngày

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Tổng tài sản bình quân	215.957	216.355	213.941	220.808	283.709
2	Tiền và tương đương tiền	18.218	3.935	5.044	2.239	87.356
3	Các khoản phải thu bình quân	30.771	47.709	63.257	75.685	84.986
4	Hàng tồn kho bình quân	55.155	54.648	50.932	33.799	33.292
5	Tài sản lưu động bình quân	104.144	106.292	119.233	111.723	205.634
6	Tài sản cố định bình quân	102.311	91.373	67.804	60.628	72.145
7	Doanh thu thuần	309.871	272.080	223.562	237.875	221.877
8	Giá vốn hàng bán	257.916	219.520	188.823	172.676	152.604
Vòng quay hàng tồn kho (8)/(4)		4,68	4,02	3,71	5,11	4,58
Vòng quay khoản phải thu (7)/(3)		10,07	5,70	3,53	3,14	2,61
Kỳ thu tiền bình quân (3)*360/(7)		35,75	63,13	101,86	114,54	137,89
Hiệu suất sử dụng TSCĐ (7)/(6)		3,03	2,98	3,30	3,92	3,08
Hiệu suất sử dụng TSLĐ (7)/(5)		2,98	2,56	1,88	2,13	1,08
Hiệu suất sử dụng TTS (7)/(1)		1,43	1,26	1,04	1,08	0,78

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

- **Vòng quay hàng tồn kho:**

Vòng quay hàng tồn kho có sự tăng giảm không đều trong 5 năm qua 2010-2014, năm 2010 vòng quay hàng tồn kho là 4,68 lần và giảm trong hai

năm tiếp theo, năm 2011 là 4,02 lần, năm 2012 là 3,71 lần; đến năm 2013 vòng quay hàng tồn kho tăng lên 5,11 lần và năm 2014 giảm xuống 4,58 lần.

Số liệu trên cho thấy rằng tốc độ luân chuyển hàng tồn kho không có cải thiện nhiều trong vòng 5 năm qua, vốn còn tồn đọng nhiều. Vì vậy, trong thời gian tới Công ty cần phải đẩy nhanh tốc độ tiêu thụ sản phẩm để đạt doanh thu cao hơn, đồng thời tốc độ luân chuyển tồn kho nhanh hơn giúp Công ty có vốn để đầu tư vào phát triển sản phẩm mới.

So sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì vòng quay hàng tồn kho của Công ty chậm hơn, vòng quay hàng tồn kho của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 6,14 lần.

- **Vòng quay khoản phải thu:**

Vòng quay khoản phải thu có xu hướng giảm trong 5 năm qua 2010-2014, từ 10,07 lần năm 2010 xuống còn 2,61 lần năm 2014. Điều này cho thấy tốc độ thu hồi các khoản nợ bị chậm, Công ty bị ứ đọng vốn khá lớn nằm ở các khoản phải thu.

Vòng quay khoản phải thu của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 11,34 lần, cao hơn nhiều so với vòng quay khoản phải thu của Công ty.

- **Kỳ thu tiền bình quân:**

Kỳ thu tiền bình quân trong 5 năm qua 2010-2014 tăng nhanh chóng qua các năm, năm 2010 kỳ thu tiền bình quân là 35,75 ngày đến năm 2014 tăng lên 137,89 ngày, qua đó cho thấy vốn của Công ty bị đọng khá lớn trong thanh toán. Điều này được lý giải bởi các khoản phải thu qua các năm đều tăng trong khi đó doanh thu lại có xu hướng giảm. Nguyên nhân trên một phần là do Công ty bị ảnh hưởng bởi khủng hoảng từ năm 2010, đồng thời nền kinh tế gặp khó khăn, thị trường tiêu thụ sữa bị ảnh hưởng. Trong điều kiện gặp nhiều khó khăn, những năm gần đây để phát triển thị trường, mở

rộng thị phần Công ty có chính sách hỗ trợ bán hàng cho các đại lý, khách hàng bằng hình thức trả chậm.

Kỳ thu tiền bình quân của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 32 ngày, thấp hơn nhiều so với kỳ thu tiền bình quân của Công ty.

- **Hiệu suất sử dụng tài sản cố định:**

Hiệu suất sử dụng tài sản cố định có sự tăng giảm không đều trong 5 năm vừa qua 2010-2014, năm 2010 hệ số này là 3,03 lần sau đó giảm xuống 2,98 lần trong năm 2011 và tiếp tục tăng trong hai năm 2012, năm 2013 lần lượt là: 3,3 lần và 3,92 lần; đến năm 2014 hệ số này là 3,08 lần.

Trung bình cứ một đồng tài sản cố định đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh trong kỳ thì tạo ra khoảng 3 đồng doanh thu thuần. Trong năm 2013 Công ty có đầu tư thêm máy móc thiết bị với giá trị là 33.528 triệu đồng, tuy nhiên sự tăng trưởng về tài sản cố định chưa góp phần thúc đẩy doanh thu tăng thêm, ngược lại doanh thu lại có sự giảm nhẹ trong những năm gần đây.

So sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì hiệu suất này vẫn nhỏ hơn của Công ty cổ phần sữa Việt Nam là 3,48 lần.

Vì vậy, trong thời gian tới Công ty cần cân nhắc trong việc đầu tư máy móc thiết bị, đặc biệt là dây chuyền sản suất hiện đại để vừa tận dụng được tiến bộ khoa học công nghệ vừa phải nâng cao hiệu suất sử dụng máy móc để tăng hiệu quả kinh tế, đồng thời có biện pháp thúc đẩy tiêu thụ sản phẩm để tận dụng công suất của máy móc, dây chuyền thiết bị.

- **Hiệu suất sử dụng tài sản lưu động:**

Nhìn chung hiệu suất sử dụng tài sản lưu động có chiều hướng giảm trong 5 năm qua 2010-2014, năm 2010 hệ số này là 2,98 lần giảm xuống còn 1,08 lần vào năm 2014, chỉ có năm 2013 tăng nhẹ so với năm 2012 là 0,25 lần. Qua đây cho thấy hiệu suất sử dụng tài sản lưu động chưa hiệu quả,

nguyên nhân do các khoản phải thu chiếm một tỷ trọng khá cao trong tổng Tài sản lưu động, mà đây lại là những khoản kém sinh lợi cho Công ty. Vì vậy, trong các năm tới Công ty cần đẩy mạnh khâu thu hồi các khoản nợ của khách hàng, đại lý để hiệu suất sử dụng tài sản lưu động cao hơn. Ngoài ra so sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì hiệu suất này của Công ty nhỏ hơn, hiệu suất sử dụng tài sản lưu động của Công ty cổ phần sữa Việt Nam bình quân trong những năm gần đây ở mức 4,14 lần.

- **Hiệu suất sử dụng tổng tài sản:**

Trong 5 năm qua 2010-2014, hiệu suất sử dụng tổng tài sản có chiều hướng giảm dần, từ 1,43 lần năm 2010 xuống còn 0,78 lần vào năm 2014, mặc dù năm 2013 hệ số này có tăng nhẹ so với năm 2012 là 0,04 lần. Mặc dù tổng tài sản có xu hướng tăng trong những năm gần đây, nhưng doanh thu thuần lại có chiều hướng giảm dẫn đến hiệu suất sử dụng tổng tài sản chưa hiệu quả. Vì vậy, trong thời gian tới Công ty cần khắc phục những khó khăn để tìm cách sử dụng một cách có hiệu quả những tài sản hiện có của mình để nâng cao kết quả sản xuất kinh doanh.

Nhận xét chung: có thể thấy rằng các chỉ tiêu về năng lực hoạt động của Công ty qua 5 năm gần đây giảm sút nhiều do những tác động từ nhiều phía, khủng hoảng từ Công ty giai đoạn năm 2010 và tình hình khó khăn của nền kinh tế. Do đó, trong những năm tới Công ty cần khắc phục các khó khăn về thị trường, sản phẩm và thúc đẩy việc bán hàng và quản trị bán hàng tốt hơn. Ngoài ra, so sánh với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì nhóm chỉ tiêu về năng lực hoạt động của Công ty còn tương đối thấp, do đó Công ty cần cải thiện các chỉ số tài chính để có năng lực hoạt động tốt hơn.

3.2.3.4. Nhóm chỉ tiêu về khả năng sinh lời

Nếu như các nhóm chỉ tiêu như phân tích ở trên phản ánh hiệu quả từng loại hoạt động riêng biệt của Công ty thì nhóm chỉ tiêu về khả năng sinh lời phản ánh tổng hợp nhất hiệu quả kinh doanh của Công ty.

Bảng 3.12: Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời

Đơn vị tính: triệu đồng; triệu cổ phiếu

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Tổng tài sản bình quân	215.957	216.355	213.941	220.808	283.709
2	Vốn chủ sở hữu bình quân	143.667	132.038	132.303	133.187	173.141
3	Doanh thu thuần	309.871	272.080	223.562	237.875	221.877
4	Lợi nhuận sau thuế	-21.813	1.577	1.217	3.034	155
5	Tổng số cổ phiếu phổ thông đang lưu hành bình quân	12,5	12,5	12,5	12,5	16,3
Tỷ suất sinh lời trên doanh thu (4)/(3)		-7,04%	0,58%	0,54%	1,28%	0,07%
Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (4)/(1)		-10,10%	0,73%	0,57%	1,37%	0,05%
Tỷ suất sinh lời trên VCSH (4)/(2)		-15,18%	1,19%	0,92%	2,28%	0,09%
Thu nhập trên một cổ phiếu (4)/(5)		-1.745,04	126,13	97,33	242,74	9,52

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

- **Tỷ suất sinh lời trên doanh thu:**

Tỷ suất sinh lời trên doanh thu của Công ty rất thấp, năm 2010 lợi nhuận sau thuế của Công ty âm 21.813 triệu đồng dẫn đến hệ số này âm, các năm tiếp theo Công ty có lợi nhuận sau thuế dương, tuy nhiên lợi nhuận thấp nên tỷ suất sinh lời trên doanh thu thấp. Chỉ có năm 2013 là tỷ suất sinh lời trên doanh thu cao hơn cả trong vòng 5 năm trở lại đây 2010-2014, với tỷ suất là 1,28%. Năm 2014, tỷ suất sinh lời trên doanh thu thấp nhất trong vòng 4 năm 2011-2014, với tỷ suất là 0,07%, do lợi nhuận sau thuế năm này chỉ đạt 155 triệu đồng.

Vì vậy, trong những năm tới Công ty cần phải quản lý tốt các loại chi phí: chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp để mang lại kết quả kinh doanh tốt hơn.

- **Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản:**

Trong những năm gần đây, tổng tài sản của Công ty có chiều hướng tăng, năm 2013 tổng tài sản của Công ty là 227.732 triệu đồng (tăng 6,47% so với

năm 2012), do trong năm 2013 Công ty đầu tư thêm máy móc thiết bị với tổng giá trị là 33.528 triệu đồng. Năm 2014, tổng tài sản của Công ty tăng lên 339.686 triệu đồng (tăng 49,16% so với năm 2013), do trong năm 2014 Công ty phát hành cổ phiếu riêng lẻ để tăng vốn điều lệ từ 125 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng.

Tổng tài sản có sự tăng trưởng mạnh trong những năm gần đây, tuy nhiên lợi nhuận sau thuế ở mức thấp dẫn đến tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản rất thấp. Năm 2013 tỷ suất này cao nhất trong 5 năm gần đây 2010-2014, đạt 1,37%; năm 2014 tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản ở mức rất thấp là 0,05%, tức là cứ 100 đồng tổng tài sản thì thu được 0,05 đồng lợi nhuận.

- **Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu:**

Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu trong 5 năm gần đây 2010-2014 có sự tăng giảm không đều, ngoại trừ năm 2010 lợi nhuận âm dẫn đến tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu âm, các năm tiếp theo tỷ suất này dương nhưng ở mức rất thấp. Năm 2013 tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu là 2,28% đạt mức cao nhất trong vòng 5 năm qua. Năm 2014, tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu chỉ đạt mức rất thấp là 0,09%, do trong năm này Công ty tăng vốn điều lệ dẫn đến vốn chủ sở hữu tăng mạnh so với các năm trước, mặc dù lợi nhuận sau thuế thấp hơn các năm trước.

- **Thu nhập trên một cổ phiếu:**

Thu nhập trên một cổ phiếu trong 5 năm qua 2010-2014, có sự tăng giảm không đều, ngoại trừ năm 2010 lợi nhuận âm, các năm tiếp theo thu nhập trên một cổ phiếu đạt mức cao nhất là 242,74 đồng vào năm 2013. Năm 2014, thu nhập trên một cổ phiếu chỉ đạt 9,52 đồng. Với số liệu trên cho thấy rằng Công ty cần cải thiện kết quả kinh doanh trong những năm tới khi Công ty tăng thêm vốn nhằm tăng thu nhập trên một cổ phiếu để đạt được kỳ vọng của các cổ đông của Công ty.

Nhận xét chung: các chỉ tiêu về khả năng sinh lời của Công ty còn rất thấp do các yếu tố chi phí còn cao, đặc biệt là chi phí bán hàng chiếm bình quân

trong 5 năm gần đây 2010-2014 là 18% trong tổng doanh thu thuần và chi phí này có xu hướng tăng trong những năm gần đây. Do vậy, Công ty cần có giải pháp giảm các loại chi phí để đạt được tỷ suất sinh lời cao hơn trong những năm tới. Nếu so sánh chỉ tiêu về khả năng sinh lời của Công ty với doanh nghiệp sữa tiêu biểu trên sàn niêm yết là Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì tỷ suất sinh lời trên doanh thu, tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản và trên vốn chủ sở hữu của Công ty ở mức thấp hơn rất nhiều. Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu và tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản của Vinamilk đều trên 30% trong những năm qua, còn tỷ suất sinh lời trên doanh thu bình quân 05 năm qua ở mức 20%.

3.2.3.5. Nhóm chỉ tiêu giá trị thị trường

Bảng: 3.13: Các chỉ tiêu giá trị thị trường

Đơn vị tính: triệu đồng; triệu cổ phiếu; lần

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Vốn chủ sở hữu bình quân	143.667	132.038	132.303	133.187	173.141
2	Thu nhập trên một cổ phiếu (đồng)	-1.745	126	97	243	10
3	Tổng số cổ phiếu phổ thông đang lưu hành bình quân	12,5	12,5	12,5	12,5	16,3
4	Giá thị trường của cổ phiếu* (đồng)	14.290	6.617	5.994	6.190	26.640
5	Giá trị sổ sách của cổ phiếu (đồng)	11.493	10.563	10.584	10.655	10.655
Hệ số giá trên thu nhập (4)/(2)		-8,19	52,46	61,58	25,50	2.797,78
Hệ số giá thị trường trên giá trị sổ sách (4)/(5)		1,24	0,63	0,57	0,58	2,50

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty và dữ liệu giá cổ phiếu HNM trên thị trường)

**Giá thị trường của cổ phiếu trong từng năm là giá bình quân đóng cửa của các phiên giao dịch trong năm.*

- **Hệ số giá trên thu nhập:**

Hệ số giá trên thu nhập của Công ty trong 5 năm qua 2010-2014 có xu hướng tăng, ngoại trừ năm 2010 lợi nhuận âm và năm 2013 hệ số này giảm so với hai năm trước ở mức là 25,5 lần, hệ số này cao nhất vào năm 2014 là 2.797,78 lần tăng rất mạnh so với các năm trước, do giá thị trường của cổ phiếu Công ty trong năm này tăng rất mạnh so với các năm trước, có thời điểm giá thị trường của cổ phiếu lên mức cao nhất là 55.500 đồng/cổ phiếu, tuy nhiên giá cổ phiếu cũng biến động tương đối mạnh, kết thúc phiên cuối năm 2014 giá cổ phiếu về mức 14.900 đồng/cổ phiếu.

Xu hướng tăng của hệ số giá trên thu nhập nhìn chung cho thấy sự kỳ vọng của nhà đầu tư vào sự phát triển của Công ty. Tuy nhiên hệ số này tăng đột biến và rất cao cho thấy nhà đầu tư kỳ vọng quá mức vào tiềm năng phát triển của Công ty. Mặt khác, việc thu nhập trên một cổ phiếu vẫn ở mức thấp trong khi đó giá thị trường của cổ phiếu tăng mạnh có thể do thị trường phản ánh thái quá giá trị của cổ phiếu.

Vì vậy, trong những năm tới Công ty cần cải thiện thu nhập trên một cổ phiếu để thị trường có thể kỳ vọng đúng mức với tiềm năng phát triển của Công ty và giá thị trường của cổ phiếu tăng trưởng một cách ổn định.

- **Hệ số giá thị trường trên giá trị sổ sách:**

Giá trị sổ sách của cổ phiếu biến động không nhiều trong những năm vừa qua, năm 2010 ở mức 11.943 đồng/cổ phiếu và năm 2014 là 10.655 đồng/cổ phiếu.

Tuy nhiên, giá thị trường cổ phiếu có xu hướng giảm từ năm 2010 đến 2013 và tăng mạnh vào năm 2014, dẫn đến hệ số giá thị trường trên giá trị sổ sách có xu hướng giảm từ năm 2010 và tăng mạnh vào năm 2014 lên 2,5 lần. Điều này chứng tỏ rằng trong những năm trước từ năm 2011-2013 thị trường đánh giá thấp cổ phiếu của Công ty và đến năm 2014 thì giá cổ phiếu có sự tăng đột biến do thị trường kỳ vọng thái quá vào giá trị cổ phiếu.

Nhận xét chung: nhìn chung các chỉ tiêu giá thị trường của Công ty có sự cải thiện tốt trong những năm gần đây. Tuy nhiên, Công ty cũng cần nâng cao thu nhập trên một cổ phiếu thông qua việc cải thiện kết quả kinh doanh tốt hơn, từ đó giá thị trường của cổ phiếu mới tăng trưởng bền vững. Nếu so sánh hệ số giá trên thu nhập của Công ty với Công ty cổ phần sữa Việt Nam thì hệ số này của Công ty cao hơn nhiều lần so với hệ số giá trên thu nhập của Vinamilk (hệ số giá trên thu nhập của Vinamilk năm 2014 là 17,64 lần, đây cũng là mức cao nhất trong vòng 5 năm qua). Điều này một lần nữa khẳng định thị trường đánh giá quá cao giá trị cổ phiếu của Công ty, nhưng giá cổ phiếu của Công ty biến động tăng giảm rất mạnh trong năm 2014 và không có sự ổn định như giá cổ phiếu của Vinamilk.

3.2.4. Phương pháp phân tích Dupont

Để có thể thấy rõ hơn nguyên nhân của tình trạng giảm sút của tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu, chúng ta cần xem xét các nhân tố ảnh hưởng tới tỷ suất này.

Bảng 3.14: Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu và các nhân tố ảnh hưởng

Đơn vị tính: %; lần

Stt	Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012	Năm 2013	Năm 2014
1	Tỷ suất sinh lời trên doanh thu	-7,04%	0,58%	0,54%	1,28%	0,07%
2	Hiệu suất sử dụng TSCĐ	3,03	2,98	3,30	3,92	3,08
3	Hệ số nợ	0,40	0,38	0,38	0,41	0,38
4	Tỷ suất sinh lời trên VCSH	-16,55%	1,19%	0,92%	2,28%	0,09%

(Nguồn: BCTC đã kiểm toán các năm 2010-2014 của Công ty)

Qua bảng tính trên, cho ta thấy tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu của Công ty cao nhất vào năm 2013 là 2,28%, trong đó có ảnh hưởng bởi hệ số nợ

tăng lên 0,41 lần, hiệu suất sử dụng tài sản cố định cũng cao nhất trong 5 năm 2010-2014 là 3,92 lần, tỷ suất sinh lời trên doanh thu năm 2013 là 1,28% và đạt mức cao nhất trong 5 năm. Có thể thấy rằng để đạt được tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu cao nhất trong vòng 5 năm, thì các nhân tố ảnh hưởng là: tỷ suất sinh lời trên doanh thu, hiệu suất sử dụng TSCĐ và hệ số nợ đều tăng cao nhất so với các năm.

Nhìn chung trong vòng 5 năm qua 2010-2014, thì Hiệu suất sử dụng TSCĐ, Hệ số nợ có sự tăng giảm không đều nhưng biến động không nhiều, đặc biệt là Hệ số nợ tương đối ổn định ở mức 0,38-0,41 lần.

Do đó, ngoại trừ năm 2013 thì tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu có xu hướng giảm và nhân tố tác động nhiều nhất là Tỷ suất sinh lời trên doanh thu. Tỷ suất sinh lời trên doanh thu trong 5 năm qua 2010-2014 đạt mức cao nhất vào năm 2013 là 1,28%, các năm khác tỷ suất này rất thấp, đặc biệt là năm 2014 khi tỷ suất sinh lời trên doanh thu chỉ đạt 0,07%.

Vì vậy, trong những năm tới để nâng cao tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu Công ty cần cải thiện hiệu suất sử dụng tài sản, đặc biệt là nâng cao tỷ suất sinh lời trên doanh thu.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Dựa vào các số liệu tài chính của Công ty, tác giả tiến hành phân tích thực trạng tài chính bao gồm: phân tích khái quát tình hình tài chính (phân tích diễn biến nguồn vốn và sử dụng vốn, phân tích tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, phân tích cơ cấu tài sản và nguồn vốn); phân tích các chỉ tiêu tài chính trung gian; phân tích các chỉ tiêu tài chính đặc trưng; đặc biệt áp dụng phương pháp phân tích Dupont để lượng hóa các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu của Công ty. Ngoài ra, tác giả so sánh về cơ cấu, hệ số tài chính của Công ty với doanh nghiệp tiêu biểu ngành sữa niêm yết trên sàn chứng khoán là Công ty cổ phần sữa Việt Nam.

Qua việc phân tích thực trạng tài chính của Công ty, tác giả nhận thấy các kết quả đạt được của Công ty về mặt tài chính như sau: cơ cấu nguồn vốn ổn định với hệ số vốn chủ sở hữu năm 2014 là 62,49% (tăng 6,2% so với năm 2013); cơ cấu vốn lành mạnh, tỷ trọng nợ trong tổng tài sản ở mức hợp lý, tỷ lệ vốn vay/vốn chủ sở hữu có xu hướng giảm trong những năm gần đây; khả năng thanh toán có sự cải thiện và tăng trưởng rõ rệt. Tuy nhiên, ngoài các kết quả đạt đươc trên, Công ty còn nhiều hạn chế về tài chính như: các khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản lưu động; cơ cấu nợ phải trả chưa hợp lý, dùng nhiều nợ ngắn hạn dẫn đến áp lực trả nợ và chi phí tài chính cao; chi phí giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu thuần và chưa có sự cải thiện; chi phí bán hàng trên doanh thu thuần có xu hướng tăng cao; suất sinh lời của Công ty ở mức rất thấp.

CHƯƠNG 4: KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

4.1. Đánh giá thực trạng tài chính của Công ty cổ phần sữa Hà Nội

4.1.1. Những kết quả đạt được

4.1.1.1. Về quản trị vốn

Cơ cấu nguồn vốn của Công ty được điều chỉnh phù hợp với tình hình kinh doanh thực tế của Công ty, năm 2014 hệ số vốn chủ tăng lên 62,49% (tăng 6,2% so với năm 2013) thông qua việc phát hành thêm cổ phiếu riêng lẻ để tăng vốn điều lệ từ 125 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng. Điều này giúp Công ty nâng cao năng lực tài chính trong việc mở rộng hoạt động kinh doanh.

4.1.1.2. Về quản trị tài sản

Cơ cấu về tài sản của Hanoimilk khá hợp lý và ổn định, bình quân giai đoạn 2010-2014, tài sản ngắn hạn chiếm 57,61% tổng tài sản, tương ứng tài sản dài hạn chiếm 42,39% tổng tài sản. Tỷ trọng này của Công ty khá tương đồng với Công ty cổ phần sữa Việt Nam là: tài sản ngắn hạn chiếm 57,85% tổng tài sản, tài sản dài hạn chiếm 42,15% tổng tài sản.

4.1.1.3. Về khả năng thanh toán

Có thể thấy rằng, khả năng thanh toán nói chung của Công ty qua các năm đều có sự cải thiện và tăng trưởng rõ rệt, Công ty hoàn toàn có thể đủ khả năng trả các khoản nợ ngắn hạn đến hạn thanh toán.

4.1.2. Những mặt còn hạn chế

4.1.2.1. Về quản trị vốn

- **Cơ cấu vốn vay chưa hợp lý:** Tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng nợ phải trả năm 2014 là 4,6%, đây là tỷ lệ cao nhất trong 5 năm qua. Điều này cho thấy cơ cấu nợ vay của Công ty chưa hợp lý, dùng nhiều nợ ngắn hạn dẫn đến áp lực trả nợ và chi phí tài chính tăng cao.
- **Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ở mức rất thấp:** Năm 2010 lợi

nhuận âm dẫn đến tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu âm, các năm tiếp theo tỷ suất này dương nhưng ở mức rất thấp. Năm 2013 tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu là 2,28% đạt mức cao nhất trong vòng 5 năm qua. Năm 2014, tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ở mức rất thấp là 0,09%.

4.1.2.2. Về quản trị tài sản

- **Các khoản phải thu có xu hướng tăng:** Các khoản phải thu của Công ty chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản lưu động, năm 2010 các khoản phải thu chiếm 32,6% tổng tài sản lưu động và tăng dần đến năm 2013 ở mức cao nhất là 80,3% tổng tài sản lưu động; đến năm 2014 các khoản phải thu chiếm 38,8% tổng tài sản lưu động. Điều này cho thấy rằng Công ty bị chiếm dụng vốn tương đối nhiều. Trong thời gian tới Công ty cần có những chính sách cụ thể với khách hàng để đôn đốc khách hàng trả nợ. Mặt khác, vòng quay khoản phải thu có xu hướng giảm trong 5 năm qua 2010-2014, từ 10,07 lần năm 2010 xuống còn 2,61 lần năm 2014. Điều này cho thấy tốc độ thu hồi các khoản nợ bị chậm, Công ty bị ứ đọng vốn khá lớn nằm ở các khoản phải thu.
- **Hàng tồn kho vẫn ở mức cao:** Năm 2014 hàng tồn kho tăng trở lại, với giá trị là 48.314 triệu đồng (tương ứng tăng 164,46% so với năm 2013), trong đó chủ yếu là tồn kho thành phẩm, hàng hóa và nguyên liệu. Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho không có cải thiện nhiều trong vòng 5 năm qua, vốn còn tồn đọng nhiều.
- **Hiệu suất sử dụng tài sản cố định ở mức thấp:** Trong năm 2013 Công ty có đầu tư thêm máy móc thiết bị với giá trị là 33.528 triệu đồng, tuy nhiên sự tăng trưởng về tài sản cố định chưa góp phần thúc đẩy doanh thu tăng thêm, ngược lại doanh thu lại có sự giảm nhẹ trong những năm gần đây.
- **Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản ở mức thấp:** Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản rất thấp, năm 2013 tỷ suất này cao nhất trong 5 năm gần đây đạt 1,37%; năm 2014 tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản ở mức rất thấp là 0,05%, tức là cứ 100 đồng tổng tài sản thì thu được 0,05 đồng lợi nhuận.

4.1.2.3. Về quản trị doanh thu

- **Doanh thu thuần về bán hàng có xu hướng giảm:** Nhìn chung doanh thu thuần về bán hàng của Công ty có xu hướng giảm qua các năm 2010-2014, mặc dù năm 2013 có tăng nhẹ so với năm 2012 nhưng đến năm 2014 doanh thu thuần về bán hàng lại quay lại xu hướng giảm còn 221.876 triệu đồng (tương ứng giảm 6,73% so với năm 2013).
- **Tỷ suất sinh lời trên doanh thu ở mức thấp:** Tỷ suất sinh lời trên doanh thu của Công ty rất thấp, năm 2013 tỷ suất sinh lời trên doanh thu cao hơn cả trong vòng 5 năm trở lại đây nhưng chỉ đạt 1,28%; năm 2014 tỷ suất này là 0,07%.

4.1.2.4. Về quản trị chi phí

- **Giá vốn hàng bán vẫn chiếm tỷ trọng lớn:** Chi phí giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu thuần, bình quân trong 5 năm chí phí giá vốn hàng bán chiếm khoảng 80% doanh thu thuần. Do đó, Công ty cần chủ động về chi phí đầu vào để tăng lợi nhuận, đạt hiệu quả kinh doanh cao trong thời gian tới. Trong thời gian tới Công ty có thể xây dựng và phát triển nguồn nguyên liệu sữa nhằm chủ động và giảm chi phí đầu vào.
- **Chi phí bán hàng có xu hướng tăng:** Tỷ trọng chi phí bán hàng trên doanh thu thuần tăng dần qua các năm chứng tỏ công tác quản lý chi phí bán hàng ngày càng yếu dần, hiệu quả quản lý các khoản chi phí bán hàng thấp. Công ty cần quản lý chặt chẽ hơn chi phí bán hàng nhằm tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh.

4.1.2.5. Về phân phối lợi nhuận

- **Lợi nhuận sau thuế ở mức thấp:** Năm 2013 lợi nhuận sau thuế của Công ty đạt mức cao nhất trong 5 năm qua là 3.034 triệu đồng; năm 2014 lợi nhuận sau thuế chỉ là 155 triệu đồng. Do đó, thu nhập trên một cổ phiếu cũng ở mức thấp, cao nhất vào năm 2013 là 242,74 đồng; năm 2014 thu nhập trên một cổ phiếu chỉ đạt 12,38 đồng.

- **Tỷ lệ trả cổ tức:** Trong vòng 5 năm gần đây Công ty không chi trả cổ tức do kinh doanh thu lỗ từ năm 2010, năm 2013 Công ty mới giải quyết xong số lỗ lũy kế do kinh doanh thua lỗ.

4.1.3. Nguyên nhân của những hạn chế

4.1.3.1. Nguyên nhân chủ quan

- Công ty chưa dự báo và lập được kế hoạch tài chính dài hạn, Công ty có dự án đầu tư phát triển vùng nguyên liệu sữa từ những năm trước, tuy nhiên hiện nay dự án vẫn đang triển khai và chưa hoàn thành. Việc Công ty chưa dự báo được kế hoạch tài chính dài hạn dẫn đến tình trạng thiếu vốn đầu tư, gây tồn đọng vốn.

- Chiến lược đầu tư dây chuyền máy móc chưa đúng đắn, hợp lý trong những năm trước. Hiện nay dây chuyền thiết bị máy rót sữa tiệt trùng UHT của Công ty đươc đầu tư từ năm 2003 và 2005 phần lớn là TWA (7 máy rót TWA và 1 máy rót TBA), với những nhược điểm của bao gì Wed dễ bị trào sữa khi cắm ống hút và khó trưng bày trên kệ bán hàng nên người tiêu dùng có xu hướng chuyển dịch sang sử dụng sản phẩm hộp Brik. Do đó, nhà máy chế biến sữa của Công ty ở trong tình trạng bị thiếu công suất máy TBA nhưng lại dư thừa rất nhiều công suất máy TWA.

- Công ty chưa chủ động trong nguồn cung cấp nguyên liệu sữa do Công ty chưa phát triển được trang trại bò sữa từ đó dẫn đến việc Công ty bị hạn chế sản xuất sữa tươi tiệt trùng 100%. Ngoài ra, nguyên vật liệu như: giấy đóng gói, sữa bột, bơ, đường, hương liệu chủ yếu nhập khẩu từ các tập đoàn nước ngoài như Tetra Pak-Thụy Điển, Fonterra-New Zealand…nên Công ty có thể gặp những rủi ro về sự phụ thuộc nguồn nguyên liệu, rủi ro về giá cả cũng như rủi ro về tỷ giá.

- Công ty chưa dự báo được thị trường, sản phẩm dẫn đến các sản phẩm của Công ty tung ra thị trường có độ trễ so với các doanh nghiệp trong ngành, từ đó khó chiếm lĩnh được thị trường.

4.1.3.2. Nguyên nhân khách quan

- Nền kinh tế trong thời gian qua vẫn còn nhiều khó khăn, mức chi tiêu của người tiêu dung nói chung có xu hướng giảm trong bối cảnh nền kinh tế suy thoái, cạnh tranh ngày càng khốc liệt của các doanh nghiệp ngành sữa. Tăng trưởng bình quân ngành sữa năm 2014 chỉ đạt 11% thấp nhiều so với năm 2010 là 28%, và thấp hơn các năm gần đây.

- Các doanh nghiệp sữa lớn như Vinamilk, Dutch Lady hay TH-True Milk và gần đây là Công ty cổ phần sữa quốc tế IDP với ngân sách đầu tư lớn và chi phí maketing khổng lồ đã làm thay đổi phân bổ thị phần ngành sữa và chèn ép khá mạnh đối với các thương hiệu nhỏ như Hanoimilk.

4.2. Khuyến nghị

4.2.1. Đối với Công ty cổ phần sữa Hà Nội

4.2.1.1. Tăng cường quản lý các khoản phải thu

Quản lý các khoản phải thu tốt sẽ tránh được cho Công ty những rủi ro về mặt tài chính. Khi bị chiếm dụng quá nhiều Công ty sẽ lâm vào tình trạng thiếu vốn. Khi các khoản phải thu trở thành các khoản nợ khó đòi, hoặc không đòi được mà Công ty không có các khoản dự phòng sẽ có ảnh hưởng xấu đến khả năng thanh toán của Công ty, từ đó có thể gây ảnh hưởng xấu đến uy tín của Công ty.

Các khoản phải thu có xu hướng tăng trong những năm gần đây từ 36.234 triệu đồng năm 2010 tăng lên 85.933 triệu đồng năm 2014 (tương ứng tăng 137%). Do đó, Công ty cần có một số biện pháp để có thể giảm bớt các khoản phải thu như:

- Bộ phận tài chính kế toán Công ty cần lập bảng phân tích tuổi nợ, qua đó đánh giá tình hình thanh toán, khả năng quản lý nợ phải thu, lập dự phòng nợ phải thu khó đòi.

- Công ty nên có những chính sách tín dụng hấp dẫn hơn dành cho

khách hàng như tăng chiết khấu thương mại và chiết khấu thanh toán, chiết khấu cho những khách hàng quen thuộc, mua và đặt hàng với số lượng lớn, thanh toán sớm thời hạn để khách hàng sẽ sử dụng khoản ưu đãi này và từ đó sẽ giảm được khoản phải thu khách hàng.

- Quy định về điều kiện khách hàng đủ tiêu chuẩn được nợ, hạn mức nợ sau khi đã kiểm tra các thang bậc đánh giá cho từng tiêu chí cụ thể về khả năng thanh toán, doanh thu dự kiến, lịch sử thanh toán, cơ sở vật chất... của từng khách hàng.

- Ràng buộc chặt hơn điều khoản thanh toán hoặc có điều khoản về ưu đãi nếu khách hàng trả tiền sớm khi ký hợp đồng với khách hàng.

- Bộ phận tài chính kế toán thường xuyên xác định số dư các khoản phải thu vì khi đó Ban lãnh đạo Công ty có thể thấy được số tiền khách hàng nợ Công ty là bao nhiêu để có kế hoạch thu hồi nợ kịp thời.

- Cần đôn đốc các bộ phận liên quan theo dõi và thu hồi công nợ.

- Xử lý về mặt pháp lý đối với những trường hợp nợ quá hạn cố tình kéo dài nhằm chiếm dụng vốn của Công ty.

4.2.1.2. Tăng cường biện pháp giảm giá vốn hàng bán

- **Về chi phí nguyên vật liệu:** Công ty phải có chính sách phát triển vùng nguyên liệu sữa do chính Công ty cung cấp bằng việc phát triển vùng nuôi bò sữa để ổn định nguyên liệu đầu vào và giảm chi phí. Ngoài ra Công ty có chính sách tìm các đối tác cung ứng nguyên liệu sữa có chất lượng tốt, ổn định và giá cả hợp lý để từ đó sản xuất ra các sản phẩm chất lượng cao, giá cả hợp lý và đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng.

- **Về chi phí nhân công trực tiếp:** Công ty phải thường xuyên rà soát lại các vị trí trong nhà máy để từ đó có chính sách sử dụng hợp lý và hiệu quả.

- **Về chi phí sản xuất chung:** Công ty cần có chính sách tiết kiệm và tuyên truyền đến từng bộ phận sản xuất trong Công ty nhằm nâng cao ý thức

tiết kiệm, đồng thời có hình thức khen thưởng, kỷ luật định kỳ nhằm khuyến khích tinh thần tự giác của nhân viên trong Công ty.

4.2.1.3. Cắt giảm và quản lý chi phí bán hàng nhằm có lợi nhuận cao nhất

Trong những năm qua, chi phí bán hàng và marketing có xu hướng tăng, năm 2013 chi phí này là 44.181 triệu đồng (tăng 15,32% so với năm 2012), năm 2014 chi phí này là 56.789 triệu đồng (tăng 28,54% so với năm 2013). Trong những năm tới Công ty cần kiểm soát chi phí bán hàng và marketing tốt hơn nhằm giảm chi phí này một cách tối đa mà doanh thu vẫn tăng trưởng theo kế hoạch Công ty đã đề ra.

4.2.1.4. Nâng cao khả năng sinh lời của tài sản

Đầu tư tài sản cố định làm gia tăng năng lực sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, việc đầu tư đúng hướng tài sản cố định còn góp phần đẩy nhanh tiến độ thi công và nâng cao chất lượng công trình, hạ giá thành sản phẩm, làm tăng uy tín cho doanh nghiệp, qua đó góp phần làm tăng doanh thu của doanh nghiệp.

Để có thể khai thác và sử dụng có hiệu quả tài sản cố định, cần phải tiến hành nghiên cứu kĩ, từ đó đưa ra biện pháp đầu tư phù hợp với tình hình thực tế cũng như khả năng huy động vốn. Đối với Công ty cổ phần sữa Hà Nội thì đây là vấn đề cần thiết vì Công ty đang trong giai đoạn mở rộng thị trường, sản phẩm.

Trong những năm trước Công ty phần lớn đầu tư máy rót TWA với nhược điểm là hộp Wed mà hiện nay người tiêu dung có xu hướng dịch chuyển sang sử dụng sản phẩm hộp Brik dẫn đến hiện nay nhà máy chế biến sữa của Công ty ở trong tình trạng bị thiếu công suất máy TBA nhưng lại dư thừa rất nhiều công suất rót máy TWA. Vì vậy, trong những năm tới Công ty cần có chiến lược đầu tư đúng đắn, đúng trọng điểm tránh lượng vốn đầu tư lãng phí, không tận dụng hết gây ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất của Công ty. Công ty có thể áp dụng một số biện pháp sau:

Thứ nhất, tiếp tục duy trì và khai thác toàn bộ tài sản cố định hiện có, tận dụng tối đa công suất tài sản cố định hiện có. Mặt khác để bảo vệ và cho máy móc hoạt động trôi chảy, tiết kiệm thời gian và đảm bảo cho hoạt động kinh doanh luôn diễn ra liên tục thì Công ty cần có đội ngũ chuyên viên kỹ thuật riêng để thường xuyên kiểm tra và tiến hành bảo dưỡng máy móc theo định kỳ.

Thứ hai, thường xuyên tiến hành đánh giá và đánh giá lại tài sản cố định hiện có, lựa chọn phương pháp khấu hao phù hợp, đối với tài sản cố định nhanh chóng lạc hậu cần sử dụng phương pháp khấu hao nhanh có điều chỉnh để nhanh chóng thu hồi vốn đã đầu tư.

Thứ ba, Công ty cần tính toán, nghiên cứu, lập kế hoạch, đầu tư có lựa chọn tài sản cố định. Tài sản cố định được đầu tư phải dựa trên nhu cầu sản xuất kinh doanh thực tế, phù hợp với yêu cầu thị trường cũng như khả năng huy động vốn của doanh nghiệp. Việc đầu tư tài sản cố định nên sử dụng nguồn vốn dài hạn sẽ giúp cho Công ty tránh được những biến động về tài chính, rủi ro do sử dụng nguồn vốn ngắn hạn mang lại.

4.2.1.5. Nâng cao khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu

Trong những năm qua Công ty theo đuổi chính sách an toàn với tỷ trọng vốn chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn cao, chiếm trên 60% tổng nguồn vốn và có xu hướng tăng trong những năm gần đây, điều này cho thấy sự an toàn về tài chính của Công ty. Công ty hạn chế sử dụng vốn vay, điều này làm giảm chi phí lãi vay song lại không được lợi về thuế thu nhập doanh nghiệp và cũng chưa chắc đã là một cách tốt để tiết kiệm chi phí sử dụng vốn.

Trong thời gian tới Công ty tiếp tục đầu tư cả chiều rộng và chiều sâu, mở rộng thị trường, phát triển vùng nguyên liệu sữa, nâng cao chất lượng sản phẩm, đồng thời quảng bá rộng rãi hơn thương hiệu của Công ty. Do đó, Công ty cần chủ động trong xây dựng kế hoạch huy động và sử dụng vốn

thông qua phát hành thêm cổ phiếu, trái phiếu chuyển đổi…đồng thời phải xác định cơ cấu vốn, cơ cấu nguồn vốn hợp lý, nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh.

4.2.1.6. Nâng cao khả năng sinh lời của doanh thu

Trong những năm tới công ty cần nâng cao khả năng sinh lời của doanh thu bằng việc cải thiện chỉ tiêu lợi nhuận và duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận lớn hơn tốc độ tăng trưởng doanh thu. Do đó, Công ty cần sử dụng các biện pháp nhằm tăng doanh số bán hàng đồng thời quản lý tốt chi phí nhằm giảm tối đa các loại chi phí. Cụ thể Công ty có thể áp dụng các biện pháp sau:

Thứ nhất, mở rộng hệ thống phân phối, hệ thống đại lý trong cả nước, thúc đẩy mạng lưới bán hàng và giao hàng linh hoạt.

Thứ hai, có chính sách tín dụng hợp lý cho các nhà phân phối, các đại lý, cửa hàng để tạo mối quan hệ với khách hàng, tuy nhiên không để quá nhiều vốn bị chiếm dụng. Đồng thời, đa dạng hóa các hình thức thanh toán và không nên bán chịu quá nhiều, sẽ ảnh hưởng đến tình hình tài chính của doanh nghiệp.

Thứ ba, ngoài việc đẩy mạnh doanh thu trong lĩnh vực hoạt động chính là sản xuất sữa, Công ty cũng nên đầu tư thêm các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn cũng như đầu tư dài hạn nhằm nâng cao doanh thu hoạt động tài chính. Việc đầu tư vào các khoản tài chính ngắn hạn sẽ giúp cho Công ty nâng cao khả năng sinh lời của đồng tiền nhàn rỗi, không nên để nhiều tiền tồn quỹ, gây lãng phí.

4.2.1.7. Thiết lập chính sách cổ tức hợp lý

Các doanh nghiệp hoạt động trong nền kinh tế thị trường không chỉ cạnh tranh với nhau trên thị trường hàng hóa và dịch vụ mà còn cạnh tranh lẫn nhau trên thị trường vốn để đạt được sự ủng hộ của các nhà đầu tư, một trong những yếu tố giúp doanh nghiệp tồn tại và phát triển. Chính sách cổ tức và sự

cam kết thực hiện chính sách của ban quản lý doanh nghiệp biểu hiện khả năng sinh lời bền vững của doanh nghiệp, là cơ sở để nhà đầu tư thẩm định giá trị cổ phiếu.

Hơn nữa Hanoimilk là doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán, do đó thông tin về chính sách cổ tức tác động nhiều đến việc ra quyết định đầu tư hay nắm giữ cổ phiếu của các nhà đầu tư.

Trong thời gian qua do gặp nhiều khó khăn, tác động từ tình hình kinh tế chung cũng như những khó khăn nội tại của Công ty kéo theo lợi nhuận của Công ty ở mức thấp và dẫn đến việc Công ty không có chính sách chi trả cổ tức. Do đó, thời gian tới khi Công ty mở rộng thị trường, đa dạng hóa sản phẩm đồng thời kết quả kinh doanh tốt hơn thì Công ty cần có chính sách cổ tức phù hợp với doanh nghiệp trong ngành để đảm bảo được sự quan tâm và ủng hộ của nhà đầu tư trên thị trường vốn.

4.2.1.8. Dự báo và lập kế hoạch tài chính dài hạn để sử dụng vốn và đầu tư hiệu quả

Trong những năm tới Công ty cần xác định nhu cầu vốn về kinh doanh hàng năm, xác định chính xác số vốn cần cho đầu tư dự án phát triển vùng nguyên liệu sữa nhằm tránh tình trạng thiếu vốn trong đầu tư.

Đồng thời Công ty cần có các biện pháp kiểm soát chặt chẽ trong việc đầu tư Dự án Chăn nuôi bò sữa tự nhiên tại huyện Mê Linh, Hà Nội để có nguồn nguyên liệu chất lượng cao và từng bước đầu tư mở rộng và phát triển vùng nguyên liệu sữa để chủ động trong nguồn nguyên liệu nhằm nâng cao khả năng cạnh tranh với các hãng sữa khác trên thị trường.

4.2.1.9. Đẩy mạnh hoạt động quản trị rủi ro tài chính

Nếu các quyết định tài chính không xem xét đến yếu tố rủi ro thì kết quả dự báo có thể lạc quan và có thể khác xa với kết quả thực tế có thể đạt được. Vì vậy, khi hoạch định kế hoạch kinh doanh nên xem xét vấn đề dưới các tình

huống kinh tế khác nhau và hãy xem các chỉ tiêu hoạch định chỉ là kết quả kỳ vọng. Đồng thời Ban lãnh đạo Công ty cần thường xuyên đánh giá hiệu quả của công tác quản trị rủi ro để không ngừng hoàn thiện năng lực quản trị rủi ro của Công ty.

4.2.1.10. Ưu tiên cho nghiên cứu phát triển sản phẩm mới, đa dạng hóa sản phẩm, mở rộng thị trường

Hiện nay, Công ty chủ yếu phát triển thương hiệu sữa tiệt trùng IZZI, Dinoimilk và sữa chua ăn Hanoimilk chưa chú trọng phát triển sản phẩm sữa tươi nguyên chất 100% do chưa phát triển được vùng nguyên liệu sữa. Do đó, trong những năm tới khi Dự án đầu tư vùng nguyên liệu sữa có kết quả Công ty cần phát triển các sản phẩm sữa nguyên chất để đa dạng hóa sản phẩm nhằm thu hút sư quan tâm của người tiêu dùng và tăng doanh thu cho Công ty.

Công ty cần xây dựng hệ thống bán hàng theo mô hình chuyên nghiệp, vừa phát triển về số lượng các đại lý cửa hàng tạp hóa bán sản phẩm đồng thời có chính sách hỗ trợ các đại lý, cửa hàng như có những chương trình chiết khấu, hỗ trợ máy làm lạnh để bảo quản sữa chua và các sản phẩm sữa tươi. Ngoài ra, Công ty cần cải thiện và có chế độ lương thưởng thích hợp cho đội ngũ nhân viên tiếp thị thông qua việc nâng cao tỷ lệ lương kinh doanh tính theo doanh số bán hàng.

4.2.1.11. Tăng cường công tác quản lý và phát triển nguồn nhân lực

Công ty cần có rà soát, cắt giảm tổ chức lại bộ máy nhân sự gọn nhẹ, tiết giảm chi phí và nâng cao năng suất lao động để tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh, từng bước nâng cao thu nhập cho cán bộ nhân viên. Đồng thời Công ty cần có công tác dự báo nhu cầu lao động hàng năm để có kế hoạch tuyển dụng và bố trí lao động hợp lý, phù hợp với trình độ và khả năng của từng người.

Ngoài ra, Công ty cần có chính sách lương, chính sách đãi ngộ hợp lý:

- Xác định vị trí tiền lương trên thị trường, đặc biệt là các công ty cùng ngành, tương đồng về quy mô tài sản, vốn. Xây dựng chính sách tiền lương bằng cách trả cao hơn thị trường cho những vị trí chủ chốt, lao động chuyên môn cao, khan hiếm trên thị trường và trả bằng hoặc thấp hơn thị trường cho các chức danh có nguồn cung lao động lớn trên thị trường.

- Đảm bảo tính công bằng khi xây dựng hệ thống tiền lương: hệ thống tiền lương phải phản ánh giá trị công việc, năng lực và kết quả làm việc.

- Công ty nên động viên, khuyến khích nhân viên bằng các chế độ vật chất khác như: thưởng, phụ cấp, phúc lợi dựa trên các thành tích đóng góp.

Riêng đối với nhân viên bộ phận tài chính: cần tuyển chọn những nhân viên có trình độ cơ bản về tài chính và có kinh nghiệm, thâm niên trong công tác tài chính.

Trang bị kiến thức quản trị tài chính và kế toán quản trị cho các trưởng/phó phòng trong Công ty thông qua các khóa học ngắn hạn.

4.2.2. Đối với Cơ quan quản lý Nhà nước

4.2.2.1. Ổn định chính sách tỷ giá

Sau thời kỳ biến động mạnh tỷ giá mạnh giai đoạn 2008-2011, tỷ giá tiền đồng so với đô la Mỹ trong ba năm gần đây ít thay đổi. Dự trữ ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước cũng tăng cao. Tỷ giá ổn định đã giúp giảm bớt rủi ro cho các doanh nghiệp xuất nhập khẩu, doanh nghiệp vay nợ bằng ngoại tệ, hay gánh nặng nợ của Chính phủ.

Chính sách tỷ giá của Việt Nam hiện nay là chính sách tỷ giá hối đoái cố định so với đồng đô la Mỹ. Ngân hàng Nhà nước ấn định một mức tỷ giá nào đó rồi sử dụng các công cụ hành chính (biên độ cho phép) hay bằng cộng cụ thị trường (mua bán ngoại tệ) để giữ tỷ giá quanh mức mục tiêu.

Đầu năm 2015, Thống đốc Ngân hàng Nhà nước tuyên bố sẽ kiểm soát tỷ giá biến động không quá 2%. Đây được xem là một thông điệp vĩ mô quan

trọng đối với nền kinh tế. Nhiều chuyên gia cũng cho rằng mục tiêu này hoàn toàn khả thi. Các doanh nghiệp có thể sử dụng cam kết này làm một trong những căn cứ để hoạch định kế hoạch kinh doanh.

Công ty hiện chưa phát triển được vùng nguyên liệu sữa trong nước, nguyên liệu sữa chủ yếu từ thu mua của các hộ nông dân và nhập khẩu. Do đó, sự biến động tỷ giá tác động trực tiếp đến giá vốn hàng bán và kết quả kinh doanh của Công ty.

Vì vậy, trong thời gian tới Ngân hàng Nhà nước cần có các biện pháp nhằm giữ ổn định chính sách tỷ giá, từ đó giúp các doanh nghiệp có hoạt động xuất nhập khẩu có thể hoạch định được kế hoạch kinh doanh mang lại hiệu quả cao nhất.

4.2.2.2. Hoàn thiện, phổ biến chế độ kế toán mới

Ngày 22/12/2014 Bộ Tài chính ban hành Thông tư 200/2014/TT-BTC hướng dẫn chế độ kế toán doanh nghiệp và có hiệu lực kể từ ngày 05/02/2015, thông tư này thay thế cho Quyết định 15/2006/QĐ-BTC ngày 20/03/2006 của Bộ Tài chính về ban hành chế độ kế toán doanh nghiệp.

Chế độ kế toán mới có nhiều điểm thay đổi so với hệ thống kế toán cũ, có thể kể đến một số thay đổi như: thay đổi tên một số tài khoản kế toán; sửa đổi, bổ sung nhiều chỉ tiêu của Bảng cân đối kế toán; doanh nghiệp được chủ động xây dựng, thiết kế chứng từ, sổ kế toán cho riêng mình. Việc áp dụng hệ thống kế toán mới phần nào thuận lợi hơn cho các doanh nghiệp, nhưng nhiều doanh nghiệp cũng gặp khó khăn trong thời gian đầu khi phải thay đổi cách làm mà đã trở thành quen thuộc trong nhiều năm.

Vì vậy, trong thời gian tới cơ quan quản lý Nhà nước cần phải tổ chức nhiều hội nghị, lớp tập huấn cho doanh nghiệp nhằm hướng dẫn bộ phận kế toán của doanh nghiệp làm quen và áp dụng chế độ kế toán mới. Qua đó, tiết kiệm được thời gian đồng thời nâng cao hiệu quả hoạt động của bộ phận kế

toán của doanh nghiệp.

4.2.2.2. Hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu trung bình ngành

Hiện tại trên thị trường có nhiều doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực sản xuất sữa nhưng mới chỉ có hai doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán là Công ty cổ phần sữa Việt Nam (Vinamilk) và Công ty cổ phần sữa Hà Nội (Hanoimilk), do đó thông tin về hoạt động tài chính của các doanh nghiệp chưa niêm yết chưa được công bố rộng rãi dẫn đến gặp nhiều khó khăn cho nhà phân tích, nhà đầu tư trên thị trường.

Mặt khác, hệ thống chỉ tiêu tài chính trung bình của các ngành trong nền kinh tế chưa được xây dựng thống nhất, trong đó có ngành sữa. Hiện nay, chỉ tiêu trung bình của một số ngành có thể thấy trong một số báo cáo phân tích ngành của các công ty chứng khoán. Tuy nhiên, các số liệu này ít được cập nhật và đôi khi không đầy đủ đặc biệt là đối với ngành có nhiều doanh nghiệp. Để có thể xây dựng được hệ thống chỉ tiêu tài chính trung bình ngành phải cần có sự can thiệp của nhà nước do phải cần thu thập số liệu trên diện rộng, mất nhiều công sức và thời gian.

Vì vậy, cơ quan quản lý Nhà nước cần chú trọng trong việc ban hành những những quy định đối với công tác thống kê ngành, cụ thể là xây dựng hệ thống chỉ tiêu tài chính trung bình của ngành, bởi đây là cơ sở tham chiếu quan trọng khi tiến hành phân tích doanh nghiệp cụ thể. Đồng thời thông qua việc đối chiếu với hệ thống chỉ tiêu trung bình ngành, nhà quản trị doanh nghiệp có thể nắm rõ vị thế của doanh nghiệp mình trong ngành, từ đó có chiến lược cụ thể nhằm nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

4.2.3. Đối với các nhà đầu tư

Ngành sữa có nhiều tiềm năng phát triển, do đó trong thời gian qua nhiều quỹ đầu tư ngoại quan tâm đến việc rót vốn đầu tư vào doanh nghiệp sữa. Cụ thể là cuối năm 2014, VinaCapital Vietnam Opportunity Fund (VOF) và đối tác Nhật, Daiwa PI Partners công bố rót 45 triệu USD vào Công ty cổ phần sữa

Quốc tế. Đây là một trong những doanh nghiệp ngành sữa chưa niêm yết cổ phiếu và có quy mô lớn, năm 2014 doanh thu đạt khoảng 80 triệu USD.

Đối với Công ty cổ phần sữa Hà Nội, hiệu quả kinh doanh của Công ty trong những năm qua ở mức thấp, thể hiện ở các chỉ tiêu kinh doanh và chỉ tiêu tài chính như đã phân tích ở các phần trên. Tuy nhiên, trong năm 2013 Công ty đã đầu tư thêm hệ thống máy rót sữa và năm 2014 Công ty tăng vốn điều lệ từ 125 tỷ đồng lên 200 tỷ đồng, qua đó thể hiện Công ty đang trong quá trình đầu tư mở rộng thị trường, nên trong thời gian ngắn Công ty chưa thể có kết quả kinh doanh cao so với doanh nghiệp trong ngành. Chính vì vậy, tác giả khuyến nghị các nhà đầu tư nên xem xét đầu tư vào Công ty với tầm nhìn trung và dài hạn.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 4

Để khắc phục các hạn chế, tồn tại về mặt tài chính, tác giả đưa ra một số khuyến nghị đối với Công ty bao gồm: tăng cường quản lý các khoản phải thu; tăng cường biện pháp giảm giá vốn hàng bán; cắt giảm và quản lý chi phí bán hàng nhằm có lợi nhuận cao nhất; nâng cao khả năng sinh lợi của tài sản; tăng cường khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu; tăng cường khả năng sinh lời của doanh thu; thiết lập chính sách cổ tức hợp lý; dự báo và lập kế hoạch tài chính dài hạn để sử dụng vốn và đầu tư hiệu quả; đẩy mạnh hoạt động quản trị rủi ro tài chính; ưu tiên cho nghiên cứu phát triển sản phẩm mới, đa dạng hóa sản phẩm, mở rộng thị trường; tăng cường công tác quản lý và phát triển nguồn nhân lực.

Ngoài khuyến nghị đối với Công ty, tác giả có một số khuyến nghị với Cơ quan quản lý Nhà nước như: ổn định chính sách tỷ giá; hoàn thiện, phổ biến chế độ kế toán mới; hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu trung bình ngành và khuyến nghị với nhà đầu tư nên xem xét đầu tư vào Công ty với tầm nhìn trung và dài hạn.

KẾT LUẬN

Có thể thấy rằng phân tích tài chính có vai trò rất quan trọng đối với ban lãnh đạo doanh nghiệp, thông qua hoạt động phân tích sẽ giúp cho ban lãnh đạo doanh nghiệp thấy rõ được thực trạng hoạt động tài chính, kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh trong từng thời kỳ của doanh nghiệp, từ đó có kế hoạch phân bổ và sử dụng nguồn vốn hợp lý cho hoạt động sản xuất kinh doanh. Ngoài ra, phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp còn có vai trò quan trọng với các khách hàng, nhà đầu tư, các chủ nợ và cơ quan quản lý Nhà nước.

Trên cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp, tác giả đã áp dụng vào việc phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội, từ đó cho thấy toàn bộ thực trạng tài chính của Công ty. Thông qua thực trạng tài chính, tác giả đã rút ra những tồn tại hạn chế cần khắc phục từ đó đưa ra một số khuyến nghị với Công ty, cơ quan quản lý Nhà nước và các nhà đầu tư.

Qua thời gian nghiên cứu cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp và tìm hiểu thực trạng tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội, tác giả đã hoàn thành luận văn thạc sĩ với đề tài ***"Phân tích tài chính Công ty cổ phần sữa Hà Nội"***. Với sự nỗ lực của bản thân trong việc nghiên cứu cùng với sự giúp đỡ tận tình của giáo viên hướng dẫn PGS.TS. Trần Đăng Khâm, những nội dung và yêu cầu nghiên cứu đã được thể hiện đầy đủ trong luận văn. Tuy nhiên, do hạn chế về thời gian, trình độ nghiên cứu, luận văn không thể tránh khỏi những thiếu sót. Tác giả rất mong nhận được những ý kiến nhận xét, đánh giá để luận văn được hoàn thiện hơn.

Một lần nữa, tác giả xin chân thành cảm ơn các thầy cô giáo, đặc biệt là sự giúp đỡ tận tình của PGS.TS. Trần Đăng Khâm đã tạo điều kiện cho tác giả hoàn thành luận văn này.

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tiếng Việt

1. Ngô Thế Chi và Nguyễn Trọng Cơ, 2008. *Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp*. Hà Nội: Nhà xuất bản tài chính.
2. Công ty cổ phần sữa Hà Nội, 2010-2014. *Báo cáo tài chính đã kiểm toán*. Hà Nội.
3. Công ty cổ phần sữa Hà Nội, 2010-2014. *Báo cáo thường niên*. Hà Nội.
4. Công ty cổ phần sữa Việt Nam, 2010-2014. *Báo cáo tài chính đã kiểm toán*. Hà Nội.
5. Vũ Thị Bích Hà, 2012. *Phân tích tài chính Công ty cổ phần Kinh Đô*. Luận văn thạc sĩ. Trường đại học kinh tế-ĐHQGHN.
6. Trần Thị Minh Hương, 2008. *Hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính tại Tổng công ty Hàng không Việt Nam*. Luận án tiến sĩ. Trường đại học Kinh tế quốc dân.
7. Lưu Thị Hương và Vũ Duy Hào, 2010. *Tài chính doanh nghiệp*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học kinh tế quốc dân.
8. Đào Lê Minh và Cộng sự, 2009. *Giáo trình phân tích báo cáo tài chính doanh nghiệp*. Hà Nội: Nhà xuất bản Thống kê.
9. Bùi Hữu Phước và Cộng sự, 2009. *Tài chính doanh nghiệp*. Hà Nội: Nhà xuất bản Thống kê.
10. Nguyễn Thị Quyên, 2013. *Hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính trong công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*. Luận án tiến sĩ. Trường đại học Kinh tế quốc dân.
11. Hoàng Hiếu Thảo, 2010. *Nâng cao năng lực cạnh tranh của Công ty cổ phần sữa Hà Nội*. Luận văn thạc sĩ. Trường đại học kinh tế-ĐHQGHN.

Website:

12. http://www.cafef.vn
13. http://www.hanoimilk.com.vn
14. http://www.hnx.vn
15. http://www.stox.vn
16. http://www.vietstock.vn