

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH VÀ HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH CHẾ BIẾN THỦY SẢN VIỆT NAM

GS., TS. Nguyễn Thị Cành
Trưởng ĐH Kinh tế - Luật, ĐH Quốc Gia TP.HCM
ThS. Nguyễn Thành Cường
Trưởng ĐH Nha Trang

Tóm tắt: Mục tiêu của bài viết này là phân tích thực trạng tình hình tài chính (THTC) và hiệu quả tài chính (HQTC) của các doanh nghiệp ngành chế biến thủy sản (CBTS) Việt Nam trên cơ sở sử dụng phương pháp phân tích mô tả so sánh số liệu thông qua các tỷ số tài chính (TSTC) và phân tích định lượng mối quan hệ giữa các TSTC với HQTC của 120 doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011 qua phương trình Dupont. Kết quả phân tích cho thấy, THTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam nói chung có mức độ lành mạnh không cao, HQTC rất thấp, rủi ro hoạt động tương đối cao và tính tự chủ về tài chính thấp hơn so với các ngành khác. Trong mối quan hệ giữa HQTC và TSTC khác cho thấy tỷ số nợ, vòng quay tổng tài sản, khả năng sinh lời doanh thu là những nhân tố chủ yếu gây rủi ro và làm giảm HQTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam. Từ kết quả phân tích này, bài viết đưa ra một số giải pháp nhằm cải thiện THTC, nâng cao hiệu quả hoạt động và giảm rủi ro cho các doanh nghiệp CBTS Việt Nam trong thời gian tới.

Từ khóa: Tình hình tài chính, hiệu quả tài chính, doanh nghiệp chế biến thủy sản.

Đặt vấn đề

Thủy sản là một trong những ngành sản phẩm chủ lực phục vụ xuất khẩu của Việt Nam. Theo số liệu thống kê, tốc độ tăng giá trị sản xuất ngành thủy sản bình quân khoảng 10%/năm giai đoạn (2000-2011). Năm 2000, giá trị xuất khẩu ngành thủy sản khoảng 1,47 tỷ USD, đến năm 2011, giá trị xuất khẩu của ngành đã tăng lên trên 6,11 tỷ USD, tăng bình quân gần 14%/năm. Tuy nhiên, so với các ngành khác cơ cấu giá trị xuất khẩu thủy sản đang giảm dần từ trên 10% tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2000, xuống còn 6,3% năm 2011. Mặt khác, các doanh nghiệp CBTS Việt Nam đang đối mặt với rủi ro phá sản rất cao (Nguyễn Thành Cường và Phạm Thế Anh, 2010). Theo mục tiêu chiến lược phát triển ngành thủy sản của Việt Nam, phấn đấu đến năm 2020 đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 8-10%/năm, kim ngạch xuất khẩu đạt 8-9 tỷ

USD/năm (Chiến lược phát triển thủy sản Việt Nam đến năm 2020 theo Quyết định số 1690/QĐ-TTg ngày 16/9/2010; Nguyễn Thị Cành và Nguyễn Thành Cường, 2012). Để đạt được mục tiêu trên, các doanh nghiệp CBTS phải có THTC lành mạnh và hoạt động phải có hiệu quả.

Trong bài viết này, nhóm tác giả muốn tìm hiểu ba vấn đề chính: (i) Thực trạng THTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam những năm qua như thế nào; (ii) Hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp CBTS ra sao và THTC của các doanh nghiệp ảnh hưởng đến HQTC như thế nào; (iii) Biện pháp nào có thể cải thiện THTC và nâng cao hiệu quả cho các doanh nghiệp CBTS Việt Nam trong những năm tới.

Nghiên cứu này sẽ áp dụng phương pháp phân tích mô tả so sánh số liệu qua các TSTC và

phân tích định lượng mối quan hệ giữa các TSTC với HQTC của các doanh nghiệp qua phương trình Dupont. Nguồn số liệu sử dụng trong bài viết được thu thập từ các báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS Việt Nam trong giai đoạn 2005-2011. Trong đó, có 22 doanh nghiệp niêm yết chiếm 18% và 98 doanh nghiệp chưa niêm yết chiếm 82% trong mẫu nghiên cứu. Các nhóm TSTC được tính bình quân cho các doanh nghiệp trong ngành, phân theo nhóm các doanh nghiệp niêm yết, chưa niêm yết để so sánh và phân theo nhóm các doanh nghiệp có HQTC cao hơn và thấp hơn trung bình ngành để so sánh.

Kết quả nghiên cứu

Thực trạng THPTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011

Thực trạng THPTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam những năm qua được đánh giá qua các TSTC thuộc các nhóm: (i) Khả năng thanh toán; (ii) Khả năng hoạt động; (iii) Khả năng sinh lời; (iv) Rủi ro hoạt động; (v) Cấu trúc tài sản; (vi) Cấu trúc vốn.

Khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán là một trong những tiêu chí để đánh giá mức độ lành mạnh tài chính của các doanh nghiệp. Trong bài viết này nhóm tác giả sử dụng hai chỉ tiêu:

$$\text{Tỷ số khả năng thanh toán hiện hành (R}_C\text{)} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Tổng nợ phải trả}}$$

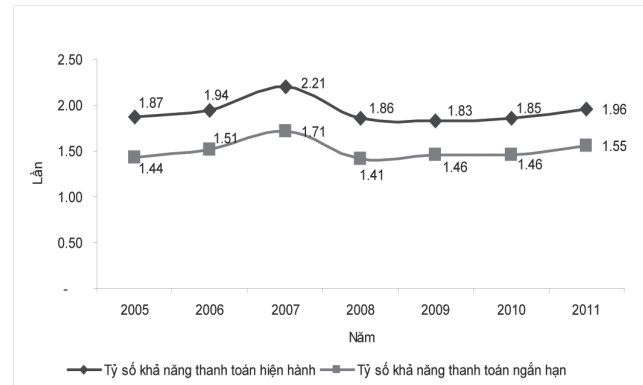
$$\text{Tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn (R}_S\text{)} = \frac{\text{Tổng tài sản ngắn hạn}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

R_C cho biết, doanh nghiệp có thể sử dụng toàn bộ tài sản hiện có để thanh toán tất cả các khoản nợ như thế nào; R_S cho biết, doanh nghiệp có thể sử dụng tài sản ngắn hạn hiện có để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn như thế nào. Các tỷ số khả năng thanh toán có

xu hướng gia tăng và lớn hơn 1 sẽ cho biết doanh nghiệp có khả năng thanh toán càng cao và ngược lại.

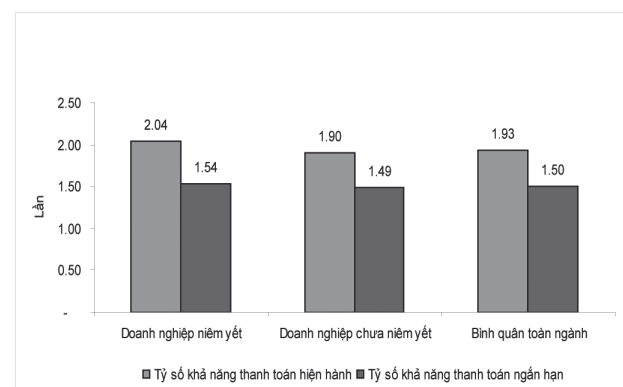
Hình 1, 2 cho thấy R_C và R_S của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam bình quân khoảng 1,93 lần và 1,50 lần giai đoạn 2005-2011. Các tỷ số này tăng trong giai đoạn 2005-2007 và giảm trong giai đoạn 2007-2011. Năm 2011, R_C và R_S bình quân của các doanh nghiệp khoảng 1,96 lần và 1,55 lần, cho biết các doanh nghiệp CBTS Việt Nam có thể sử dụng toàn bộ tài sản của mình để trang trải tất cả các khoản nợ gấp 1,96 lần và sử dụng toàn bộ tài sản ngắn hạn để trang trải các khoản nợ ngắn hạn gấp 1,55 lần. So sánh với 20 ngành khác được thống kê tại website cổ phiếu 68 (Cophieu68, 2011) trong năm 2011, R_C và R_S của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam đa số cao hơn. Các tỷ số này chỉ thấp hơn 2 ngành, đó là ngành chứng khoán và thực phẩm.

Hình 1: Tỷ số khả năng thanh toán của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Hình 2: Tỷ số khả năng thanh toán của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam niêm yết và chưa niêm yết giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

So với nhóm doanh nghiệp chưa niêm yết trong ngành CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011 (gọi chung là DNCNY), R_C và R_S bình quân của các doanh nghiệp niêm yết (2,04; 1,54) cao hơn DNCNY (1,90; 1,49). Điều này có nghĩa là các doanh nghiệp niêm yết có khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nợ ngắn hạn cao hơn các DNCNY tương ứng khoảng 7,2% và 3,4%.

Khả năng hoạt động

Tỷ số khả năng hoạt động hay vòng quay tài sản là một trong những tiêu chí để đánh giá mức độ lành mạnh tài chính của các doanh nghiệp. Để đánh giá khả năng hoạt động của các doanh nghiệp, trong bài viết này nhóm tác giả sử dụng hai chỉ tiêu:

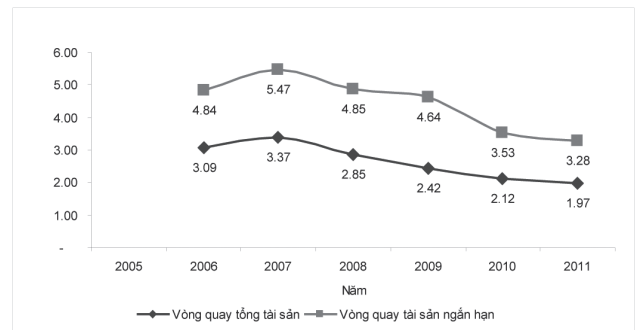
$$\text{Vòng quay tổng tài sản (TAU)} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

$$\text{Vòng quay tài sản ngắn hạn (SAU)} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}$$

Vòng quay tài sản cho biết, bình quân 1 đồng tài sản doanh nghiệp sử dụng trong năm mang lại cho doanh nghiệp bao nhiêu đồng doanh thu thuần. Các tỷ số vòng quay càng lớn và có xu hướng gia tăng sẽ cho biết doanh nghiệp sử dụng tài sản càng có hiệu quả.

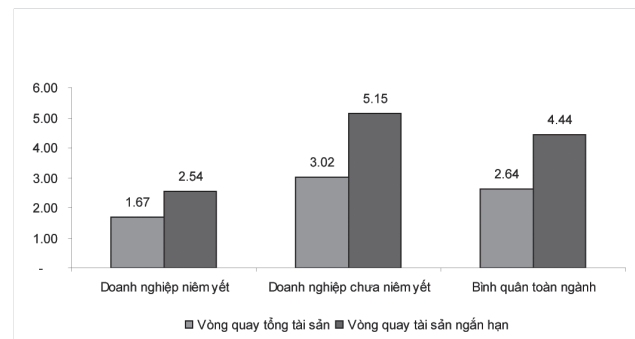
Hình 3, 4 cho thấy TAU, SAU các doanh nghiệp CBTS Việt Nam bình quân khoảng 2,64 - 4,44 lần giai đoạn 2005-2011. Các tỷ số này tăng trong giai đoạn 2006-2007 và giảm mạnh trong giai đoạn 2007-2011. Năm 2011, TAU và SAU bình quân của các doanh nghiệp khoảng 3,28 lần và 1,97 lần, cho biết trong năm 2011, bình quân 1 đồng tổng tài sản và 1 đồng tài sản ngắn hạn đã mang lại cho các doanh nghiệp 3,28 đồng và 1,97 đồng doanh thu thuần, tương ứng giảm 1,12 lần và 1,56 lần hay giảm 36,2% và 32,2% so với năm 2006. So sánh với 20 ngành khác được thống kê tại website cổ phiếu 68 (Cophieu68, 2011) trong năm 2011,

Hình 3: Tỷ số khả năng hoạt động của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Hình 4: Tỷ số khả năng hoạt động của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

TAU và SAU của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam cao nhất.

So với nhóm DNCNY, TAU và SAU bình quân của các doanh nghiệp niêm yết (1,67; 2,54) thấp hơn DNCNY (3,02; 5,15) và thấp hơn bình quân toàn ngành (2,64; 4,44). Điều này có nghĩa là các doanh nghiệp niêm yết có khả năng quay vòng tổng tài sản thấp hơn các DNCNY khoảng 44,6%, khả năng quay vòng tài sản ngắn hạn khoảng 50,7%.

Khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời là một tiêu chí quan trọng để đánh giá mức độ lành mạnh tài chính của doanh nghiệp. Để đánh giá khả năng sinh lời của các doanh nghiệp, trong bài viết này nhóm tác giả sử dụng ba chỉ tiêu:

$$\text{Tỷ suất sinh lời tổng tài sản (ROA)} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

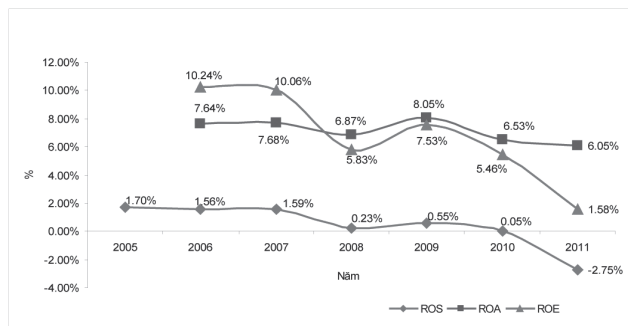
$$\text{Tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$$

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

ROA cho biết bình quân 1 đồng tài sản doanh nghiệp sử dụng trong năm mang lại cho doanh nghiệp bao nhiêu đồng lợi nhuận trước thuế và lãi vay EBIT; ROE cho biết bình quân 1 đồng vốn chủ sở hữu doanh nghiệp sử dụng trong năm mang lại cho doanh nghiệp bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế LNST; ROS cho biết bình quân 1 đồng doanh thu mà doanh nghiệp thu được trong năm mang lại cho doanh nghiệp bao nhiêu đồng LNST. Các tỷ suất sinh lời càng lớn và có xu hướng gia tăng sẽ cho biết doanh nghiệp sử dụng vốn có hiệu quả càng cao và góp phần làm cho tình hình tài chính của doanh nghiệp càng lành mạnh hơn.

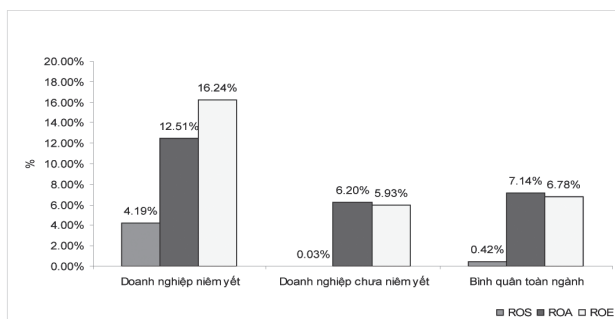
Hình 5, 6 cho thấy, ROS, ROA và ROE của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam bình quân

Hình 5: Tỷ suất sinh lời của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Hình 6: Tỷ suất sinh lời của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

khoảng 0,42%, 7,14% và 6,78% giai đoạn 2005-2011 và giảm mạnh qua các năm. Năm 2011, ROS bình quân khoảng -2,75% giảm 276,1% so với năm 2006, ROA bình quân khoảng 6,05%, giảm 20,8% so với năm 2006 và ROE bình quân khoảng 1,58%, giảm 84,6% so với năm 2006. Nguyên nhân của sự giảm sút này chủ yếu là do sự tác động của lãi suất vay ngân hàng gia tăng liên tục, thị trường xuất khẩu khắt khe về tiêu chuẩn chất lượng làm lượng hàng tồn kho lớn, nguồn nguyên liệu đầu vào mỗi ngày cạn kiệt phải nhập khẩu với giá cao, các chi phí đầu vào như tiền điện, xăng dầu gia tăng làm giá vốn tăng cao. Điều này dẫn đến một số doanh nghiệp trong ngành phải ngừng hoạt động và tuyên bố phá sản do kinh doanh thua lỗ kéo dài. So sánh với 20 ngành khác được thống kê tại website cổ phiếu 68 (Cophieu68, 2011) trong năm 2011, ROS của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam thấp hơn 19 ngành, chỉ cao hơn ngành chứng khoán; ROA của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam cao hơn 13 ngành và thấp hơn 7 ngành; ROE của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam thấp hơn 18 ngành, chỉ cao hơn ngành chứng khoán và vật liệu xây dựng.

So với nhóm DNCNY, ROS các doanh nghiệp niêm yết cao hơn khoảng 12,407%, ROA các doanh nghiệp niêm yết cao hơn khoảng 102% và ROE các doanh nghiệp niêm yết cao hơn khoảng 174%. Điều này cho thấy, nhóm doanh nghiệp niêm yết hoạt động sản xuất kinh doanh (SXKD) hiệu quả hơn rất nhiều so với nhóm DNCNY

Rủi ro hoạt động

Rủi ro hoạt động của doanh nghiệp phản ánh sự không thuận lợi mà doanh nghiệp có thể gặp phải trong hoạt động SXKD. Để phân tích rủi ro hoạt động của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam, trong bài viết này nhóm tác giả sử dụng hai chỉ tiêu:

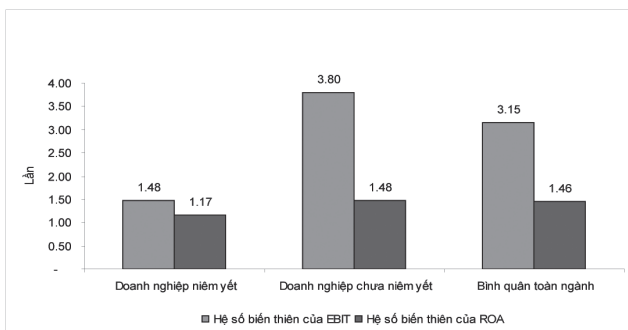
$$\text{Hệ số biến thiên của EBIT} = \frac{\text{Độ lệch chuẩn của EBIT}}{\text{Giá trị trung bình của EBIT}} = \frac{\sigma_{\text{EBIT}}}{H_{\text{EBIT}}}$$

$$\text{Hệ số biến thiên của ROA} = \frac{\text{Độ lệch chuẩn của ROA}}{\text{Giá trị trung bình của ROA}} \quad (H_{ROA})$$

H_{EBIT} và H_{ROA} cho biết, mức biến động của EBIT và ROA so với giá trị trung bình của nó trong khoảng thời gian nghiên cứu. Hệ số biến thiên của EBIT và ROA càng lớn, hàm ý rằng doanh nghiệp có rủi ro hoạt động càng cao làm ảnh hưởng tiêu cực đến tình hình tài chính của doanh nghiệp.

Hình 7 cho thấy, H_{EBIT} và H_{ROA} của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam bình quân khá cao, có giá trị khoảng 3,15 và 1,46 lần giai đoạn 2005-2011. Sự biến động khá cao của EBIT và ROA hàm ý rằng, các doanh nghiệp CBTS Việt Nam có rủi ro hoạt động tương đối cao. So với nhóm DNCNY, H_{EBIT} và H_{ROA} của nhóm doanh nghiệp niêm yết (1,48; 1,17) thấp hơn rất nhiều so với nhóm DNCNY (3,80; 1,48) và thấp hơn bình quân toàn ngành. Nói cách khác, nhóm doanh nghiệp niêm yết hoạt động SXKD ít rủi ro hơn nhóm DNCNY.

Hình 7: Hệ số biến thiên EBIT và ROA của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Cấu trúc tài sản

Cấu trúc tài sản thể hiện đặc trưng trong cơ cấu tài sản của các doanh nghiệp, tính hợp lý khi đầu tư vốn cho hoạt động SXKD, gắn liền với việc sử dụng vốn, phản ánh và chịu sự tác động của những đặc điểm, chiến lược kinh doanh của từng doanh nghiệp. Trong bài viết này, để đánh giá cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam, nhóm tác giả sử dụng hai chỉ tiêu:

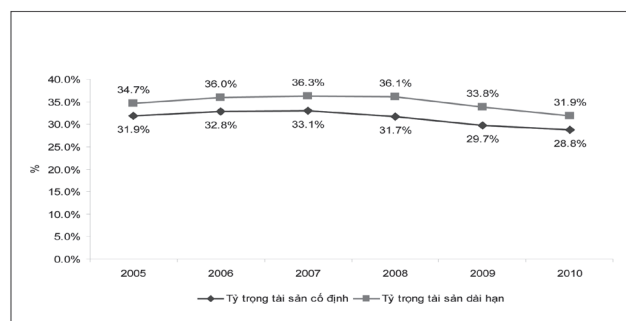
$$\text{Tỷ trọng tài sản cố định} = \frac{\text{Giá trị tài sản cố định ròng}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\% \quad (LTA)$$

$$\text{Tỷ trọng tài sản cố định} = \frac{\text{Giá trị tài sản dài hạn}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\% \quad (FTA)$$

LTA, FTA cho biết, trong tổng tài sản của doanh nghiệp có bao nhiêu phần trăm là tài sản dài hạn, tài sản cố định. Một doanh nghiệp có cấu trúc tài sản hợp lý sẽ là dấu hiệu cho biết việc sử dụng vốn hợp lý và ngược lại.

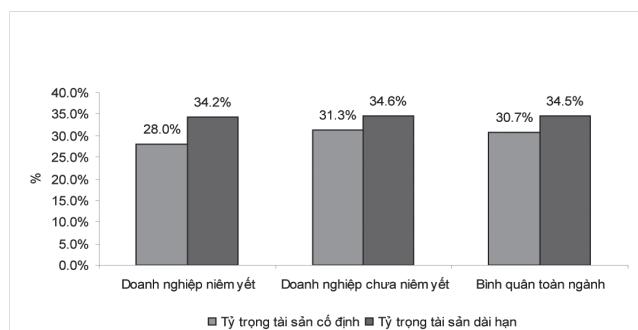
Hình 8, 9 cho thấy, LTA và FTA bình quân của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam khoảng 34,5% và 30,7% giai đoạn 2005-2011 và giảm qua các năm. Năm 2005, LTA và FTA lần lượt là 34,7% và 31,9% đến năm 2011 giảm xuống còn 32,8% và 27,0%. Đặc điểm tỷ trọng tài sản dài hạn mà trong đó chủ yếu là tài sản cố định tương đối thấp như trên, phản ánh tính đặc thù hoạt động SXKD của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam. Đó là, các doanh

Hình 8: Cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Hình 9: Cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

ngành CBTS khi bắt đầu hoạt động thường đầu tư vào tài sản cố định một lần. Trong quá trình hoạt động SXKD, lượng vốn chủ yếu là đầu tư vào tài sản ngắn hạn dưới dạng nguyên vật liệu, các yếu tố đầu vào và thành phẩm tồn kho. Mặt khác, thực tế cho thấy tài sản cố định hầu hết ở các doanh nghiệp chế biến thủy sản đã quá cũ kỹ, lạc hậu, do đó giá trị rất thấp, thậm chí có những tài sản cố định đã hết khấu hao nhưng vẫn còn được sử dụng.

So với nhóm DNCNY, LTA và FTA bình quân của nhóm doanh nghiệp niêm yết (34,2%; 28,0%) thấp hơn so với DNCNY (34,6%; 31,3%) và thấp hơn bình quân toàn ngành.

Cấu trúc vốn

Cấu trúc vốn là quan hệ giữa nợ phải trả và nguồn vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Trong bài viết này, để đánh giá cấu trúc vốn của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam, nhóm tác giả sử dụng ba chỉ tiêu:

$$\text{Tỷ số nợ (DA)} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

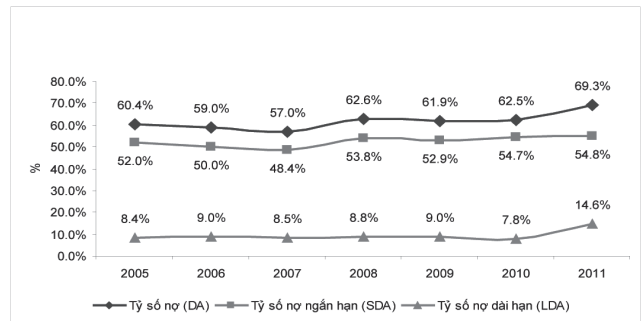
$$\text{Tỷ số nợ ngắn hạn (SDA)} = \frac{\text{Nợ ngắn hạn phải trả}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

$$\text{Tỷ số nợ dài hạn (LDA)} = \frac{\text{Nợ dài hạn phải trả}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

DA, SDA và LDA cho biết, trong tổng nguồn vốn, doanh nghiệp huy động bao nhiêu phần trăm nguồn nợ để đầu tư vào tài sản. Trong đó nợ ngắn hạn và dài hạn chiếm bao nhiêu phần trăm.

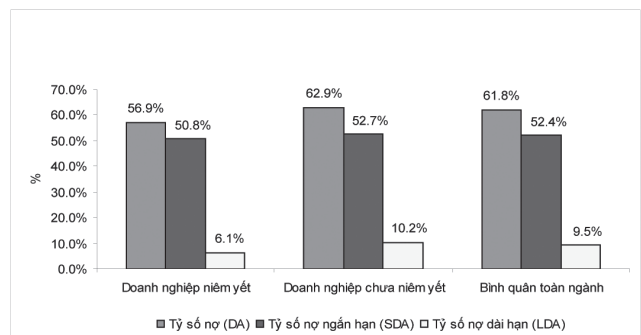
Hình 10 cho thấy, DA, SDA và LDA bình quân của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam khoảng 61,8%, 52,4% và 9,5% giai đoạn 2005-2011 và tăng qua các năm. Năm 2005, DA, SDA của các doanh nghiệp bình quân khoảng 60,4% và 52,0%, đến năm 2011 tăng lên 69,3% và 54,8%. Đây là đặc trưng cấu trúc vốn của các

Hình 10: Cấu trúc vốn của các doanh nghiệp CBTS Việt nam giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Hình 11: Cấu trúc vốn của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

doanh nghiệp CBTS Việt Nam vì các doanh nghiệp thường vay nợ ngắn hạn để mua các yếu tố đầu vào mà chủ yếu là nguyên liệu. Như vậy, cấu trúc vốn của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam thiên về sử dụng nợ ngắn hạn. Điều này hoàn toàn phù hợp với nguyên tắc tài chính khi mà cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam cũng thiên về tài sản ngắn hạn. So sánh với 20 ngành khác được thống kê tại website cổ phiếu 68 (Cophieu68, 2011) trong năm 2011, DA của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam đa số cao hơn, chỉ thấp hơn 5 ngành, đó là ngành thép, xây dựng, vật liệu xây dựng, dầu khí và ngân hàng - bảo hiểm.

So với nhóm DNCNY, DA và SDA bình quân của nhóm doanh nghiệp niêm yết (56,9%; 50,8%) thấp hơn so với nhóm DNCNY (62,9%; 52,7%) và thấp hơn bình quân toàn ngành. Điều này cho thấy, nhóm doanh nghiệp niêm yết có tính tự chủ tài chính cao hơn.

Mối quan hệ giữa tỷ số HQTC và các TSTC khác

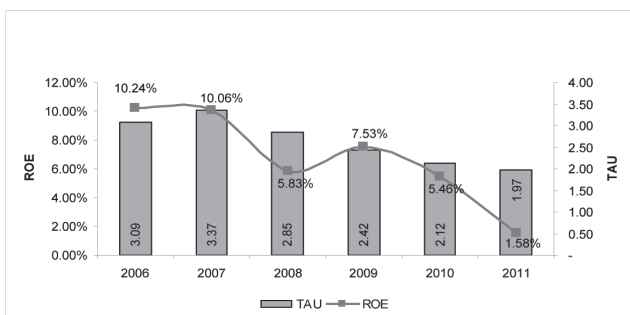
Mối quan hệ giữa HQTC và các TSTC khác thông qua phương trình Dupont

Hiệu quả tài chính thường được các nhà đầu tư quan tâm, một doanh nghiệp có HQTC cao thì sẽ có điều kiện tăng trưởng cao. Nghiên cứu HQTC nhằm đánh giá sự tăng trưởng giá trị doanh nghiệp thông qua chỉ tiêu (ROE). ROE càng cao chứng tỏ doanh nghiệp sử dụng vốn chủ sở hữu có hiệu quả và góp phần làm gia tăng giá trị doanh nghiệp. Ngược lại, nếu ROE thấp thì doanh nghiệp khó khăn trong việc thu hút vốn đầu tư đồng thời làm cho giá trị doanh nghiệp suy giảm. Theo phân tích Dupont, ROE chịu ảnh hưởng bởi ROS, TAU và DA của doanh nghiệp được thể hiện trong phương trình sau đây:

$$ROE = ROS \times TAU \times \frac{1}{(1 - DA)}$$

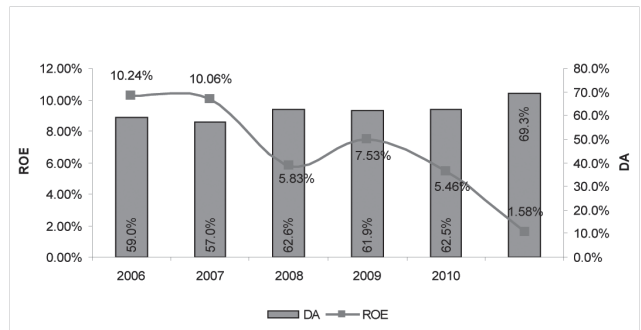
Hình 5 và 12 cho thấy, trong giai đoạn 2005-2011, HQTC được thể hiện qua chỉ tiêu ROE giảm dần qua các năm. Năm 2006, bình quân 1 đồng vốn chủ sở hữu sử dụng tạo ra được 0,1024 đồng LNST, đến năm 2011 chỉ mang lại 0,0158 đồng LNST, giảm khoảng 84,6%. ROE giảm mạnh là do TAU và ROS giảm dần qua các năm. Năm 2006, bình quân 1 đồng tài sản sử dụng tạo ra được 3,09 đồng doanh thu thuần thì đến năm 2011 chỉ mang lại 1,97 đồng doanh thu thuần giảm khoảng 36,2%; bình quân 1 đồng doanh thu năm 2006 mang

Hình 12: Mối quan hệ giữa TAU và ROE của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Hình 13: Mối quan hệ giữa DA và ROE của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011



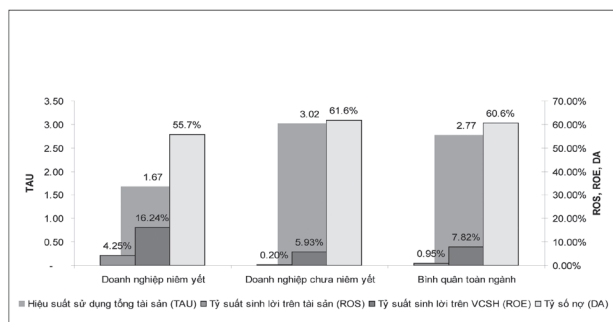
Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

lại 0,0156 đồng LNST thì đến năm 2011 bị lỗ -0,0275 đồng, giảm khoảng 276,1%. Như vậy, TAU và ROS đã tác động tiêu cực đến HQTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam.

Một nhân tố hết sức quan trọng khác là tình hình vay nợ của doanh nghiệp có ảnh hưởng mạnh đến HQTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam. Qua Hình 13 cho thấy, trong giai đoạn 2005-2011, DA bình quân của các doanh nghiệp tăng dần qua các năm. Năm 2006, DA của các doanh nghiệp là 59,0%, đến năm 2011 là 69,3%, tăng 17,5%. Trong giai đoạn này, lãi suất cho vay của các ngân hàng biến động theo chiều hướng gia tăng mạnh, do đó với sự gia tăng nợ vay đã làm cho các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phải chịu một chi phí lãi vay cao dẫn đến HQTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giảm mạnh từ 10,24% ở năm 2006 xuống còn 1,58% ở năm 2011. Như vậy, với nợ vay gia tăng cùng với sự gia tăng của lãi suất cho vay là nhân tố tác động tiêu cực đến HQTC của các doanh nghiệp ngành CBTS Việt Nam.

Hình 14 cho thấy, DA bình quân của nhóm doanh nghiệp niêm yết (56,9%) thấp hơn nhiều so với nhóm DNCNY (62,9%) và bình quân toàn ngành; ROS của nhóm doanh nghiệp niêm yết (4,19%) cao hơn rất nhiều so với nhóm DNCNY (0,03%), ROA của nhóm doanh nghiệp niêm yết thấp hơn so với nhóm DNCNY. Đây là những nhân tố đã tác động làm cho hiệu quả tài chính của nhóm doanh

Hình 14: Mối quan hệ giữa DA, ROS, TAU với ROE của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



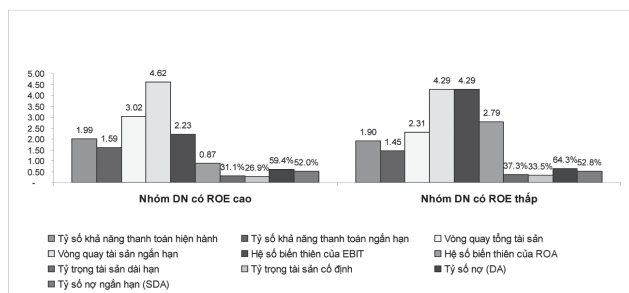
Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Doanh nghiệp niêm yết (16,24%) cao hơn rất nhiều so với nhóm DNCNY (5,93%) và bình quân toàn ngành (6,78%).

Tỷ số tài chính của nhóm doanh nghiệp có ROE cao hơn và thấp hơn trung bình ngành

Hình 15 cho thấy nhóm doanh nghiệp có ROE cao có các chỉ số R_C và R_S (1,99; 1,59), TAU và SAU (3,02; 4,62) bình quân cao hơn so với nhóm doanh nghiệp có ROE thấp (1,90; 1,45) và (2,31; 4,29). Nhưng các chỉ số H_{EBIT} và H_{ROA} bình quân, LTA và FTA bình quân, DA và SDA bình quân của nhóm doanh nghiệp có ROE cao thấp hơn so với nhóm doanh nghiệp có ROE thấp. Như vậy, nhóm doanh nghiệp có ROE cao khả năng thanh toán các khoản nợ tốt hơn, sử dụng tài sản hiệu quả hơn, hoạt động SXKD ít rủi ro hơn và có tính tự chủ tài chính cao hơn nhóm doanh nghiệp có ROE thấp. Nói cách khác, THPT của nhóm doanh nghiệp có ROE cao lành mạnh hơn so với nhóm doanh nghiệp có ROE thấp.

Hình 15: Tỷ số tài chính của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam phân theo nhóm doanh nghiệp, giai đoạn 2005-2011



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ báo cáo tài chính của 120 doanh nghiệp CBTS giai đoạn 2005-2011

Kết luận và giải pháp

Qua phân tích thực trạng THPT của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam giai đoạn 2005-2011 trên từng góc độ khác nhau, nhóm tác giả có một số kết luận sau đây:

Thứ nhất, THPT của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam nói chung có mức độ lành mạnh không cao, thể hiện rõ nét nhất là hiệu quả tài chính (ROE) của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam nói chung rất thấp và thấp hơn 18 ngành so với 20 ngành khác được thống kê tại website cổ phiếu 68 (Cophieu68, 2011) trong năm 2011; rủi ro hoạt động của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam tương đối cao và tính tự chủ về tài chính thấp hơn so với các ngành khác.

Thứ hai, DA, TAU và ROS là những nhân tố chủ yếu gây rủi ro và làm giảm THPT của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam. DA qua các năm làm cho THPT giảm qua các năm; TAU và ROS giảm qua các năm làm cho THPT giảm qua các năm. Nguyên nhân giảm là do hầu hết các doanh nghiệp CBTS Việt Nam là doanh nghiệp vừa và nhỏ gặp rất nhiều khó khăn về vốn. Trong cấu trúc nợ chủ yếu là vốn vay ngân hàng, do đó, với sự biến động lãi suất cho vay trong giai đoạn 2005-2011 có chiều hướng gia tăng mạnh đã làm cho các doanh nghiệp phải đối mặt với chi phí lãi vay cao, bên cạnh đó hàng tồn kho nhiều, không tiêu thụ được dẫn đến hiệu quả càng giảm sút.

Thứ ba, trong nội bộ ngành CBTS Việt Nam, nhóm doanh nghiệp niêm yết, nhóm doanh nghiệp có ROE cao có rủi ro hoạt động thấp hơn so với nhóm DNCNY, nhóm doanh nghiệp có ROE thấp. Nhóm doanh nghiệp niêm yết có THPT cao hơn so với nhóm DNCNY là do nhóm doanh nghiệp niêm yết có DA thấp hơn, TAU và ROS cao hơn so với nhóm DNCNY.

Để khắc phục những khó khăn mà các doanh nghiệp CBTS Việt Nam đang đối mặt, cải thiện THPT, giảm rủi ro và nâng cao hiệu

quả hoạt động của các doanh nghiệp trong ngành, nhằm thực hiện thành công chiến lược phát triển ngành thủy sản đến năm 2020, nhóm tác giả cho rằng cần có những giải pháp cụ thể sau đây từ phía các doanh nghiệp và nhà nước:

- Tái cấu trúc vốn các doanh nghiệp CBTS Việt Nam theo hướng góp phần gia tăng giá trị doanh nghiệp: qua kết quả nghiên cứu cho thấy, HQTC của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam thấp chủ yếu phụ thuộc vào việc vay nợ. Do đó, việc tái cấu trúc vốn cho các doanh nghiệp là cần thiết. Theo nghiên cứu của Nguyễn Thành Cường (2011), các doanh nghiệp CBTS Việt Nam không nên sử dụng vốn vay nợ trên 59,27%. Để đảm bảo và nâng cao giá trị doanh nghiệp, phạm vi tối ưu của tỷ suất nợ nên dưới 59,27%. Muốn vậy, các doanh nghiệp đang hoạt động kém hiệu quả, đặc biệt là các DNCNY với tỷ suất nợ cao cần tái cấu trúc vốn theo hướng này là thích hợp nhất. Cụ thể, đối với các công ty cổ phần có thể phát hành thêm cổ phiếu, tăng thị giá cổ phiếu khi có cơ hội. Các công ty trách nhiệm hữu hạn, doanh nghiệp tư nhân nên thực hiện liên doanh, liên kết để tăng sức mạnh tài chính và góp phần cải thiện THPTC cho doanh nghiệp.

- Quản lý và sử dụng hiệu quả tài sản của doanh nghiệp: qua kết quả nghiên cứu cho thấy, HQTC phụ thuộc nhiều vào vòng quay tài sản của doanh nghiệp. Do đó, việc quản lý và sử dụng hiệu quả tài sản của doanh nghiệp sẽ góp phần giảm thiểu rủi ro và nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, góp phần cải thiện THPTC của doanh nghiệp. Muốn vậy, doanh nghiệp cần phải phân loại và xác định tài sản nào không còn hoạt động nên thanh lý ngay giúp doanh nghiệp chuyển hóa tài sản cố định thành tài sản ngắn hạn, làm cho luồng tiền mặt tăng, giảm bớt áp lực vay vốn ngắn hạn, tức là giảm bớt chi phí lãi vay. Bên cạnh đó, chi phí khấu hao cũng sẽ giảm xuống, dẫn đến khả năng sinh lời trên tài sản sẽ tăng, tác động tích cực đến HQTC, góp phần cải thiện được THPTC của doanh nghiệp.

Mặt khác, trong cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp CBTS Việt Nam, hàng hóa tồn kho thường chiếm tỷ trọng cao do không tiêu thụ được. Do đó, việc tăng cường công tác xúc tiến thương mại để củng cố và phát triển các thị trường truyền thống, các thị trường lớn (EU, Nhật, Mỹ), mở rộng các thị trường Đông Âu, Trung Đông, Trung Quốc, Hàn Quốc... sẽ giúp cho các doanh nghiệp tháo gỡ được khó khăn về thị trường tiêu thụ sản phẩm, giải phóng nhanh chóng lượng hàng tồn kho bị ứ đọng, nâng cao được vòng quay tài sản, tác động tích cực đến HQTC, góp phần cải thiện được THPTC của doanh nghiệp.

- Nâng cao khả năng sinh lời trên doanh thu của doanh nghiệp: qua kết quả nghiên cứu cho thấy, HQTC phụ thuộc nhiều vào khả năng sinh lời trên doanh thu. Do đó, việc nâng cao khả năng sinh lời trên doanh thu của các doanh nghiệp sẽ góp phần nâng cao HQTC, cải thiện THPTC của doanh nghiệp. Muốn vậy, doanh nghiệp cần phải giảm giá vốn hàng bán, bằng cách tổ chức lại sản xuất theo chuỗi giá trị từ sản xuất nguyên liệu đến chế biến tiêu thụ ở tất cả các lĩnh vực và đối tượng sản phẩm; tăng cường công tác nghiên cứu và áp dụng công nghệ mới trong sản xuất nguyên liệu thủy sản, đặc biệt là công nghệ sinh học, nhằm đa dạng hoá đối tượng xuất khẩu. Làm được điều này, giá thành sản phẩm sẽ giảm, tức là giá vốn hàng bán giảm, khả năng sinh lời doanh thu sẽ tăng lên, tác động tích cực đến HQTC của doanh nghiệp.

- Chính phủ cần có chính sách hỗ trợ lãi suất cho các doanh nghiệp CBTS Việt Nam trong giai đoạn tới: qua kết quả phân tích cho thấy, doanh nghiệp có tỷ số nợ càng cao thì HQTC càng thấp. Nguyên nhân chủ yếu là do lãi suất vay ngân hàng gia tăng làm cho doanh nghiệp phải đối mặt với chi phí lãi vay càng lớn. Mặt khác, theo nghiên cứu của Nguyễn Thanh Cường và Nguyễn Thị Canh (2012), gói hỗ trợ lãi suất của Chính phủ đưa ra ở quý IV/2008 không tác động đến hành động huy động vốn và vay nợ, hành vi đầu tư, hiệu quả SXKD của các doanh

ngành CBTS Việt Nam. Nói cách khác, hầu hết các doanh nghiệp CBTS Việt Nam, đặc biệt các DNCNY không được hỗ trợ gói lãi suất trên. Để đạt mục tiêu đưa ngành Thủy sản trở thành ngành chủ lực thì nhu cầu vốn cho phát triển ngành là cần thiết. Do đó, trong những năm tới, Chính phủ cần có những ưu đãi thiết thực trong chính sách lãi suất nhằm hỗ trợ cho các doanh nghiệp CBTS chống đỡ với tình hình kinh tế khó khăn như hiện nay. Về điều hành chính sách lãi suất ở phương diện vĩ mô, Chính phủ cần quan tâm đến các vấn đề cụ thể sau đây: (i) Phân loại doanh nghiệp để hỗ trợ vay vốn nhằm chống đỡ nguy cơ phá sản; (ii) Giám sát thực hiện đúng mục đích của các khoản vay được hỗ trợ; (iii) Xác định thời gian thực hiện hỗ trợ lãi suất nhằm tránh trường hợp các doanh nghiệp có xu hướng sử dụng vốn vay rẻ vào mục đích đầu cơ, gây bất ổn cho môi trường kinh tế vĩ mô[■]

TỶ GIÁ BÌNH QUÂN CỦA VND VÀ USD THÁNG 01 + 02/2013

| NGÀY | Trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng | | Tại Ngân hàng TMCP Ngoại thương | | | |
|------------------|---|---------------|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| | THÁNG 01 | THÁNG 02 | THÁNG 01 | | THÁNG 02 | |
| | | | Giá mua | Giá bán | Giá mua | Giá bán |
| 1 | | 20,828 | 20,815 | 20,855 | 20,825 | 20,865 |
| 2 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,825 | 20,865 |
| 3 | 20,828 | | 20,820 | 20,860 | 20,825 | 20,865 |
| 4 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,815 | 20,855 |
| 5 | 20,828 | 20,828 | 20,815 | 20,855 | 20,815 | 20,855 |
| 6 | | 20,828 | 20,815 | 20,855 | 20,800 | 20,850 |
| 7 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,850 |
| 8 | 20,828 | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,800 | 20,880 |
| 9 | 20,828 | | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 10 | 20,828 | | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 11 | 20,828 | | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 12 | 20,828 | | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 13 | | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 14 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 15 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 16 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,800 | 20,880 |
| 17 | 20,828 | | 20,825 | 20,865 | 20,800 | 20,880 |
| 18 | 20,828 | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,830 | 20,880 |
| 19 | 20,828 | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,835 | 20,895 |
| 20 | | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,870 | 20,950 |
| 21 | 20,828 | 20,828 | 20,820 | 20,860 | 20,900 | 21,000 |
| 22 | 20,828 | 20,828 | 20,830 | 20,870 | 20,860 | 20,940 |
| 23 | 20,828 | 20,828 | 20,830 | 20,870 | 20,850 | 20,930 |
| 24 | 20,828 | | 20,825 | 20,865 | 20,850 | 20,930 |
| 25 | 20,828 | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,870 | 20,940 |
| 26 | 20,828 | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,870 | 20,940 |
| 27 | | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,910 | 20,990 |
| 28 | 20,828 | 20,828 | 20,825 | 20,865 | 20,900 | 20,980 |
| 29 | 20,828 | | 20,825 | 20,865 | | |
| 30 | 20,828 | | 20,825 | 20,865 | | |
| 31 | 20,828 | | 20,825 | 20,865 | | |
| BÌNH QUÂN | 20,828 | 20,828 | 20,822 | 20,862 | 20,830 | 20,899 |

Mỹ Hạnh

Tài liệu tham khảo

- Chiến lược phát triển thủy sản Việt Nam đến năm 2020 theo Quyết định số 1690/QĐ-TTg ngày 16/9/2010 của Thủ tướng Chính phủ.
- Nguyễn Thị Cảnh và Nguyễn Thành Cường (2012). Thực trạng phát triển ngành Thủy sản Việt Nam và một số giải pháp phát triển trong giai đoạn tới. Tạp chí Thông tin và Dự báo Kinh tế - Xã hội. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, số 73+74 (01/2012), tr 30-37.
- Nguyễn Thành Cường và Phạm Thế Anh (2010). Đánh giá rủi ro phá sản của các doanh nghiệp chế biến thủy sản đang niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tạp chí Khoa học - Công nghệ Thủy sản, số 02/2010, tr 27-33.
- Nguyễn Thành Cường (2011). Tác động của chính sách hỗ trợ lãi suất đến hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp chế biến thủy sản Việt Nam. Kỷ yếu hội thảo khoa học Chính sách tài khóa - Tiền tệ và Phát triển Thị trường Tài chính Việt Nam, 2011, Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc Gia TP. HCM, tr 64-68.
- Nguyen Thanh Cuong & Nguyen Thi Canh (2012). The Effect of Capital Structure on Firm Value for Vietnams Seafood Processing Enterprises. The 19th Annual Conference of the Multinational Finance Society, Poland, between June 24-27, 2012; International Research Journal of Finance and Economics, Issue 89 (2012), pp. 221-223.
- Cophieu68 (2011). Tăng trưởng tài chính nhóm ngành. http://www.cophieu68.com/category_finance.php.