

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO**  
**ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

**MẠC THỊ THANH HẢI**

**PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC  
CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN  
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

**Chuyên ngành : Tài chính - Ngân hàng**

**Mã số : 60.34.20**

**TÓM TẮT**  
**LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH**

**Đà Nẵng- Năm 2014**

Công trình được hoàn thành tại  
**ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

Người hướng dẫn khoa học: **TS. ĐINH BẢO NGỌC**

Phản biện 1: **PGS. TS NGUYỄN HÒA NHÂN**

Phản biện 2: **TS. HỒ KỶ MINH**

Luận văn đã được bảo vệ trước Hội đồng chấm Luận văn thạc sĩ quản trị kinh doanh họp tại Đại học Đà Nẵng vào ngày 15 tháng 06 năm 2014

Có thể tìm hiểu luận văn tại:

- Trung tâm Thông tin-Học liệu, Đại học Đà Nẵng
- Thư viện trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Đi đôi với sự phát triển của xã hội là nhu cầu của người tiêu dùng ngày càng đa dạng và phong phú. Trong khi đó các nguồn lực lại trở nên khan hiếm, như vậy khó khăn mà các doanh nghiệp đang gặp phải là dựa vào nguồn lực hạn chế, khan hiếm để tạo ra các sản phẩm thỏa mãn nhu cầu của thị trường. Do đó, việc sử dụng hợp lý và tiết kiệm các nguồn lực để tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh đạt hiệu quả cao nhất đang là vấn đề được quan tâm hàng đầu của doanh nghiệp.

Ngành cao su đã và đang đóng góp cho đất nước trong nhiều lĩnh vực từ nông lâm nghiệp, y tế, môi trường tới kinh tế - xã hội,...Do đó, việc đánh giá hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su cũng được nhiều nhà đầu tư quan tâm. Trước những lý do đó chúng tôi đã chọn đề tài: “*Phân tích hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*” để làm luận văn cao học.

### 2. Mục tiêu nghiên cứu

Hệ thống và khái quát hóa những vấn đề lý luận về phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Phân tích và đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các công ty thuộc nhóm ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Qua đó xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các công ty này.

Cuối cùng luận văn đề xuất các giải pháp và một số khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

### 3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu: cơ sở lý luận và thực trạng hiệu quả

hoạt động của các công ty thuộc ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

- Phạm vi nghiên cứu: các công ty thuộc ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2008 đến năm 2013.

#### **4. Phương pháp nghiên cứu**

Dựa vào các số liệu từ các bản báo cáo tài chính của các công ty trong khoảng thời gian từ năm 2008 đến năm 2013, luận văn sử dụng các phương pháp như: phương pháp phân tích tổng hợp, phương pháp so sánh, thống kê mô tả và tương quan hồi quy để tiến hành phân tích hiệu quả hoạt động các công ty này.

#### **5. Bố cục của đề tài**

Ngoài phần mở đầu và kết luận thì luận văn gồm 3 chương:

Chương 1: Cơ sở lý luận về phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Chương 2: Phân tích hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Chương 3: Một số giải pháp và khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

#### **6. Tổng quan tài liệu nghiên cứu**

## CHƯƠNG 1

### CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP

#### 1.1. KHÁI QUÁT CHUNG VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP

##### 1.1.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

Theo Trương Bá Thanh và Trần Đình Khôi Nguyên (2001) thì hiệu quả được xem xét trong mối quan hệ giữa đầu ra (bao gồm các chỉ tiêu liên quan đến giá trị sản xuất, doanh thu, lợi nhuận,...) và đầu vào (bao gồm các yếu tố như vốn chủ sở hữu, tài sản, lao động,...).

Để đánh giá chính xác hiệu quả hoạt động, ta có công thức chung:

$$\text{Hiệu quả hoạt động} = \frac{\text{Kết quả đầu ra}}{\text{Các yếu tố đầu vào}}$$

##### 1.1.2. Phân loại hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bao gồm: hiệu quả kinh doanh và hiệu quả tài chính.

###### *a. Hiệu quả kinh doanh*

Hiệu quả kinh doanh được tạo thành bởi tất cả các yếu tố trong quá trình sản xuất kinh doanh. Do vậy hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp được xem xét trên 2 mặt là hiệu quả kinh doanh cá biệt và hiệu quả kinh doanh tổng hợp.

###### *b. Hiệu quả tài chính*

Hiệu quả tài chính là giá trị thu được khi bỏ vốn đầu tư. Hiệu quả tài chính thường được các nhà đầu tư quan tâm, một doanh nghiệp có hiệu quả tài chính cao thì doanh nghiệp có nhiều điều kiện

để tăng trưởng.

**1.1.3. Khái niệm phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp**

**1.1.4. Ý nghĩa của phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp**

**1.1.5. Nguồn thông tin sử dụng trong phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp**

*a. Nguồn thông tin từ bên trong doanh nghiệp*

*b. Nguồn thông tin từ bên ngoài doanh nghiệp*

**1.2. PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP**

**1.2.1. Phương pháp so sánh**

**1.2.2. Phương pháp hồi quy**

**1.2.3. Phương pháp thống kê mô tả**

**1.2.4. Các phương pháp khác**

**1.3. NỘI DUNG PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP**

**1.3.1. Phân tích hiệu quả kinh doanh**

*a. Phân tích hiệu quả kinh doanh cá biệt*

◆ Các tỷ số về khả năng thanh toán

- **Khả năng thanh toán hiện hành**

$$\text{Khả năng thanh toán hiện hành} = \frac{\text{Tổng tài sản lưu động}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh một đồng nợ ngắn hạn được đảm bảo thanh toán bởi bao nhiêu đồng tài sản lưu động.

- **Khả năng thanh toán nhanh**

$$\text{Khả năng thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản lưu động - HTK}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Nếu khả năng thanh toán nhanh thấp hơn bình quân ngành nhưng lớn hơn 1, nghĩa là nếu chủ nợ đòi tiền thì doanh nghiệp vẫn đủ khả năng sử dụng tài sản thanh khoản của mình để chi trả mà không cần thanh lý hàng tồn kho.

- **Khả năng thanh toán tức thời**

$$\text{Khả năng thanh toán tức thời} = \frac{\text{Tiền và các khoản tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Chỉ tiêu này cho thấy khả năng thanh toán ngắn hạn trên các khoản có thể sử dụng để thanh toán nhanh nhất.

◆ **Các tỷ số quản trị tài sản**

- **Hiệu suất sử dụng tài sản**

$$\text{Hiệu suất sử dụng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}{\text{Tổng giá trị tài sản}}$$

Ý nghĩa của chỉ tiêu này cho ta biết trong 100 đồng tài sản đầu tư cho hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp thì tạo ra được bao nhiêu đồng doanh thu.

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

$$\text{Hiệu suất sử dụng tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu thuần trong kỳ}}{\text{Nguyên giá bình quân tài sản cố định}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh 100 đồng nguyên giá TSCĐ tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần trong kỳ. Chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu suất sử dụng tài sản cố định tại doanh nghiệp càng tăng và ngược lại.

- **Hiệu suất sử dụng vốn lưu động**

➤ *Số vòng quay VLD*

$$\text{Số vòng quay bình quân của VLD} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn lưu động bình quân}} \quad (\text{vòng})$$

Chỉ tiêu này cho ta biết một đồng VLD bỏ ra thì đảm nhiệm bao nhiêu đồng doanh thu thuần. Số vòng quay VLD càng lớn chứng tỏ VLD quay càng nhanh, hiệu quả sử dụng vốn lưu động càng cao và ngược lại.

$$\text{Số ngày bình quân của một vòng quay VLD} = \frac{\text{VLD bình quân}}{\text{Doanh thu thuần}} \times 360 \quad (\text{ngày/vòng})$$

Chỉ tiêu này thể hiện số ngày cần thiết để VLD quay được một vòng. Số ngày một vòng quay VLD càng lớn thì càng không tốt vì số ngày một vòng quay VLD chính là khả năng chuyển hoá thành tiền của VLD.

➤ *Số vòng quay khoản phải thu*

$$\text{Số vòng quay khoản phải thu khách hàng} = \frac{\text{Doanh thu bán chịu}}{\text{Các khoản phải thu bình quân}} \quad (\text{vòng})$$

$$\text{Số ngày của một chu kỳ nợ} = \frac{\text{Các khoản phải thu bình quân}}{\text{Doanh thu bán chịu}} \times 360 \quad (\text{ngày/vòng})$$

Số vòng quay của khoản phải thu phản ánh tốc độ chuyển hoá thành tiền của các khoản phải thu. Giá trị của chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ khả năng thu hồi tiền từ các khoản phải thu càng nhanh. Chỉ tiêu này cao hay thấp phụ thuộc rất lớn vào chính sách bán chịu của doanh nghiệp.



➤ *Số vòng quay HTK*

$$\text{Số vòng quay HTK} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Giá trị HTK bình quân}} \quad (\text{vòng})$$

$$\text{Số ngày của một vòng quay HTK} = \frac{\text{Giá trị HTK bình quân}}{\text{Giá vốn hàng bán}} \times 360 \quad (\text{ngày/vòng})$$

Số vòng quay của hàng tồn kho phản ánh khả năng luân chuyển hàng tồn kho của doanh nghiệp. Giá trị của chỉ tiêu này càng cao thì được đánh giá là tốt vì lúc này khả năng chuyển hoá thành tiền của hàng tồn kho là cao.

◆ **Tỷ suất tiền lương trên doanh thu**

$$\text{Tỷ suất tiền lương trên doanh thu} = \frac{\text{Chi phí tiền lương}}{\text{Doanh thu}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh một đồng doanh thu cần bao nhiêu đồng tiền lương. Nếu giá trị chỉ tiêu càng cao có nghĩa là hiệu suất sử dụng lao động của doanh nghiệp càng thấp.

**b. Phân tích hiệu quả kinh doanh tổng hợp**

◆ **Phân tích khả năng sinh lời từ các hoạt động của doanh nghiệp**

- **Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thuần**

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{Doanh thu thuần bán hàng + Doanh thu hoạt động tài chính + Thu nhập khác}}$$

Giá trị của chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp càng cao.

◆ **Phân tích khả năng sinh lời tài sản**

- **Tỷ suất sinh lời tài sản (ROA)**

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} \times 100\%$$

Chỉ tiêu này phản ánh cứ 100 đồng tài sản đầu tư tại doanh nghiệp thì sẽ tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận trước thuế. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ khả năng sinh lời tài sản càng lớn.

**1.3.2. Phân tích hiệu quả tài chính**

a. **Tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE)**

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Nguồn vốn chủ sở hữu bình quân}} \times 100\%$$

Chỉ tiêu này cho biết 100 đồng vốn chủ sở hữu thì tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ hiệu quả tài chính của doanh nghiệp càng lớn, doanh nghiệp dễ dàng huy động được các nguồn vốn trên thị trường.

b. **Khả năng thanh toán lãi vay**

$$\text{Khả năng thanh toán lãi vay} = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế} + \text{Chi phí lãi vay}}{\text{Chi phí lãi vay}} \times 100\%$$

Chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn càng cao, lợi nhuận tạo ra được dùng để trả nợ vay và dùng để tích lũy cho doanh nghiệp.

c. **Phân tích các chỉ tiêu đo lường giá trị thị trường**

- **Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (Earning per share: EPS)**

Đây là phần lợi nhuận mà công ty phân bổ cho mỗi cổ phiếu thông thường đang được lưu hành trên thị trường.

$$EPS = \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Số cổ phiếu thường đang lưu hành}}$$

**- Hệ số giá trên thu nhập (P/E)**

P/E là một trong những chỉ số phân tích quan trọng trong quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư. Hệ số P/E đo lường mối quan hệ giữa giá thị trường (Market Price - P) và thu nhập của mỗi cổ phiếu (Earning Per Share - EPS) và được tính như sau:

$$P/E = \frac{\text{Giá thị trường của một cổ phiếu}}{\text{EPS}}$$

**KẾT LUẬN CHƯƠNG 1**

Hệ thống hóa được cơ sở lý luận về hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, bên cạnh đó cũng trình bày các chỉ tiêu dùng để phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Trong chương này còn nêu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, các tài liệu phục vụ cho công tác phân tích và các phương pháp thường được sử dụng trong phân tích. Trên cơ sở những nội dung này tiến hành thu thập số liệu của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam để phục vụ cho việc phân tích hiệu quả hoạt động ở chương sau.

## CHƯƠNG 2

# PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOẢN VIỆT NAM

## 2.1. TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOẢN VIỆT NAM VÀ CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOẢN VIỆT NAM

### 2.1.1. Tổng quan về thị trường chứng khoán Việt Nam

### 2.1.2. Giới thiệu về các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

## 2.2. PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOẢN VIỆT NAM

Trong quá trình phân tích hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, chúng tôi sẽ phân tích hiệu quả kinh doanh và hiệu quả tài chính theo hai tiêu thức: một là dựa vào hoạt động sản xuất kinh doanh chính, hai là dựa vào quy mô của công ty. Trong đó quy mô được đo lường thông qua chỉ tiêu doanh thu thuần.

### 2.2.1. Phân tích hiệu quả kinh doanh

#### *a. Phân tích hiệu quả kinh doanh cá biệt*

#### ◆ Các tỷ số về khả năng thanh toán

Bảng 2.1 thể hiện khả năng thanh toán của các công ty ngành cao su theo hoạt động sản xuất kinh doanh chính. Qua số liệu bảng 2.1, trong khoảng thời gian 6 năm từ năm 2008 đến năm 2013 khả năng thanh toán hiện hành và khả năng thanh toán nhanh trung bình của ngành cao su có nhiều thay đổi nhưng hầu hết các chỉ tiêu này đều lớn hơn 1 chứng tỏ các công ty này vẫn đảm bảo được khả năng

thanh toán ngắn hạn.

Khả năng thanh toán tức thời trung bình ngành cao su giảm trong khoảng thời gian từ năm 2008 đến năm 2011, bước sang năm 2012 và năm 2013 có sự gia tăng trở lại.

Tiến hành phân tích khả năng thanh toán của các công ty ngành cao su theo quy mô, chúng tôi thấy khi quy mô càng tăng thì khả năng thanh toán càng giảm. Do đó, chúng tôi có thể nói rằng quy mô công ty và khả năng thanh toán có mối quan hệ tỷ lệ nghịch. Điều này thể hiện trong bảng 2.2.

◆ Các tỷ số quản trị tài sản

#### **- Hiệu suất sử dụng tài sản**

Dựa vào biểu đồ 2.1, ta thấy hiệu suất sử dụng tài sản trung bình ngành cao su tăng trong 3 năm từ năm 2008 đến năm 2010. Từ năm 2011 trở về sau thì hiệu suất sử dụng tài sản có xu hướng giảm dần. Ngoài ra khi nhìn vào biểu đồ 2.1 thì hiệu suất sử dụng tài sản trung bình của nhóm 1 cao hơn nhóm 2 và cao hơn cả trung bình ngành.

Bảng số liệu (2.4) cho thấy khi quy mô công ty càng lớn thì hiệu suất sử dụng tài sản càng cao.

#### **- Hiệu suất sử dụng TSCĐ**

Hiệu suất sử dụng TSCĐ trung bình của ngành cao su tăng liên tục trong 4 năm từ năm 2008 đến năm 2011. Một phần là do hiệu suất sử dụng tài sản của ngành cao su tăng trong 3 năm liên tiếp là 2008, 2009 và 2010. Cụ thể hiệu suất sử dụng TSCĐ năm 2009 của ngành tăng 7,1% so với năm 2008, năm 2010 tăng 23,49% so với năm 2009 và năm 2011 hiệu suất sử dụng TSCĐ trung bình của ngành đạt 4,26 lần tương ứng với mức tăng 3,9% so với năm 2010. Tuy nhiên trong 2 năm 2012 và 2013 hiệu suất sử dụng TSCĐ trung bình của ngành lại giảm đi do ảnh hưởng của việc giảm doanh thu thuần, điều này thể

hiện trong biểu đồ 2.2 và bảng 2.5.

Tương tự như hiệu suất sử dụng tài sản theo quy mô, hiệu suất sử dụng TSCĐ của ngành cao su theo quy mô cũng có xu hướng tăng khi quy mô của doanh nghiệp càng lớn. Điều này chứng tỏ với quy mô có mối quan hệ tỷ lệ thuận với hiệu suất sử dụng tài sản của công ty.

#### **- Hiệu suất sử dụng VLĐ**

Hiệu suất sử dụng VLĐ trung bình ngành có xu hướng tăng trong 3 năm đầu (từ năm 2008- 2010) và giảm vào các năm sau (từ năm 2011-2013). Cụ thể hiệu suất sử dụng VLĐ trung bình ngành năm 2008 là 2,14 vòng, năm 2010 tăng 0,3 vòng so với năm 2008 đạt 2,44 vòng. Bước sang năm 2011, giảm 0,1 vòng so với năm 2010 đạt 2,34 vòng; năm 2013 số vòng quay VLĐ giảm mạnh còn 1,78 vòng tương đương với mức giảm 23,93% so với năm 2011 (thể hiện qua biểu đồ 2.3 và bảng 2.7).

Dựa vào số liệu bảng 2.8, chúng ta thấy khi quy mô công ty tăng thì số vòng quay VLĐ tăng theo.

#### **✚ Hiệu suất sử dụng các khoản phải thu**

Trong ngành cao su có 4 công ty nổi bật hơn so với các công ty còn lại trong ngành là HRC, TRC, DPR và SRC. Đây là 4 công ty có số vòng quay bình quân KPT cao hơn so với trung bình ngành, để có được thành quả như vậy các công ty này đã không ngừng kiểm soát chi phí, tìm kiếm thị trường mới để gia tăng doanh thu.

Với số vòng quay bình quân KPT cao hơn so với các công ty còn lại trong ngành nên 4 công ty HRC, TRC, DPR và SRC có số ngày bình quân của 1 chu kỳ nợ thấp hơn so với 5 công ty khác trong ngành, điều này thể hiện trong bảng 2.9.

#### **✚ Hiệu suất sử dụng hàng tồn kho**

Trong khoảng thời gian từ năm 2008 đến năm 2013, số vòng quay bình quân HTK của ngành cao su nhìn chung theo xu hướng

giảm. Năm 2008 số vòng quay HTK trung bình ngành là 6,62 vòng đến năm 2013 giảm còn 4,34 vòng (tương ứng với mức giảm 34,44%). Nguyên nhân chính khiến số vòng quay HTK của ngành giảm là do số vòng quay HTK bình quân của nhóm 1 và nhóm 2 có xu hướng giảm. Bên cạnh đó trong giai đoạn này với sự biến động của nền kinh tế thế giới và kinh tế trong nước khiến cho chi phí liên tục biến đổi, do đó các công ty tranh thủ lúc giá các nguyên vật liệu thấp thì gia tăng việc dự trữ nguyên liệu dẫn đến gia tăng giá trị HTK, điều này làm cho số vòng quay HTK bình quân giảm.

◆ Tỷ suất tiền lương trên doanh thu

Dựa vào số liệu bảng 2.13, ta thấy tỷ suất tiền lương/doanh thu của trung bình ngành không có sự thay đổi lớn qua các năm. Trong số 9 công ty thuộc ngành cao su có 2 công ty có tỷ suất tiền lương cao hơn hẳn so với các công ty khác trong ngành là DPR và TRC, tỷ suất tiền lương/doanh thu của 2 công ty qua các năm đều lớn hơn 0,1 lần trong khi các công ty còn lại có tỷ suất tiền lương/doanh thu nhỏ hơn 0,1 lần.

Bảng 2.14 thể hiện tỷ suất tiền lương/doanh thu của các công ty thuộc ngành cao su theo quy mô. Dựa vào số liệu bảng 2.14, ta thấy tỷ suất tiền lương/doanh thu có giá trị lớn nhất thuộc về các công ty có quy mô từ 700 tỷ đồng đến 1500 tỷ đồng. Khi quy mô công ty lớn hơn 1500 tỷ đồng thì tỷ suất tiền lương/doanh thu có xu hướng giảm. Điều này được lý giải là do khi quy mô công ty lớn thì doanh thu cũng lớn, trong khi đó chi phí tiền lương cho nhân viên không tăng lên nhiều, vì vậy tỷ suất tiền lương/doanh thu có xu hướng giảm.

***b. Phân tích hiệu quả kinh doanh tổng hợp***

◆ Phân tích khả năng sinh lời từ các hoạt động của doanh nghiệp

Qua biểu đồ 2.4, ta thấy tỷ suất LN/DT trung bình của ngành cao su và nhóm 2 có xu hướng tăng từ năm 2008 đến năm 2011, năm 2012 và 2013 thì chỉ tiêu này biến động theo chiều hướng giảm dần. Đối với nhóm 1 thì tỷ suất LN/DT trung bình biến động nhiều qua các năm. Nhìn tổng quan thì tỷ suất LN/DT trung bình của nhóm 2 cao hơn nhóm 1 và cao hơn cả trung bình ngành. Điều này chứng tỏ hiệu quả hoạt động của nhóm 2 tốt hơn nhóm 1.

Phân tích tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu theo quy mô (bảng 2.16), tỷ suất LN/DT có xu hướng tăng khi các công ty có quy mô nhỏ hơn 700 tỷ đồng và các công ty có quy mô từ 700 tỷ đồng đến 1500 tỷ đồng. Cụ thể tỷ suất LN/DT của nhóm có quy mô nhỏ hơn 700 tỷ đồng là 21,4%, tỷ suất LN/DT của nhóm có quy mô từ 700 tỷ đồng đến 1500 tỷ đồng là 26,77%. Khi quy mô công ty trên 1500 tỷ đồng thì tỷ suất LN/DT giảm xuống còn 17,93%.

#### ◆ Phân tích khả năng sinh lời tài sản (ROA)

Dựa vào số liệu bảng 2.17 kết hợp với biểu đồ 2.5, ROA trung bình của ngành cao su năm 2009 tăng 75% so với năm 2008 đạt 21%, nguyên nhân là do hiệu suất sử dụng tài sản và tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu của trung bình ngành trong năm 2009 giảm so với năm 2008. Tuy nhiên đến năm 2010, ROA trung bình của ngành giảm xuống còn 18%, đến năm 2011 chỉ tiêu ROA tăng trở lại và đạt 20%. Bước sang năm 2012 và 2013 với việc tăng dự trữ nguyên vật liệu đầu vào phục vụ cho quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh, cùng với việc mở rộng đầu tư vào các dự án lớn đã làm tăng giá trị tài sản, tuy nhiên các tài sản này mới đưa vào hoạt động nên chưa đem lại hiệu quả như mong đợi nên đã làm cho chỉ tiêu ROA giảm từ 20% năm 2011 xuống còn 16% năm 2012 và 11% năm 2013.

Chỉ tiêu ROA có xu hướng tăng theo quy mô. Hay nói cách khác là ROA và quy mô công ty có mối quan hệ tỷ lệ thuận.



## **2.2.2. Phân tích hiệu quả tài chính**

### **a. Tỷ suất sinh lời VCSH (ROE)**

Bảng 2.19 thể hiện chỉ tiêu ROE theo hoạt động sản xuất kinh doanh chính. Dựa vào số liệu bảng 2.19, ta thấy trong năm 2009 ROE trung bình của ngành tăng 90% so với năm 2008 đạt 38%. Năm 2010, ROE giảm xuống còn 24% sau đó tăng lên 28% năm 2011 và giảm xuống còn 25% năm 2012 đến năm 2013 ROE đạt 16%. Ở đây có sự phân hóa lớn giữa các công ty trong ngành về chỉ tiêu ROE với độ lệch chuẩn là 18,46%.

Nguyên nhân chính khiến chỉ tiêu ROE trung bình của ngành cao su giảm trong 2 năm 2012 và 2013 là do sự thay đổi về giá cao su bình quân giảm mạnh kéo theo lợi nhuận giảm, ngoài ra một số công ty tăng vốn điều lệ thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu.

### **b. Khả năng thanh toán lãi vay**

Qua số liệu bảng 2.21, ta thấy được các công ty ngành cao su có khả năng thanh lãi vay rất cao (trung bình ngành thấp nhất là 76,77 lần vào năm 2013), hầu hết các công ty này không phụ thuộc quá lớn vào các khoản vay ngân hàng mà sản xuất kinh doanh dựa vào nguồn vốn tự có của mình là chính. Từ năm 2011 đến năm 2013, khả năng thanh toán lãi vay của ngành cao su có xu hướng giảm từ 203,88 lần năm 2011 xuống còn 76,77 lần năm 2013 (tương ứng với mức giảm 62,35%). Nguyên nhân chính là do một số công ty thuộc ngành cao su vay tiền ngân hàng để mở rộng quy mô hoạt động và đầu tư thêm máy móc, trang thiết bị sản xuất nhưng lợi nhuận từ việc đầu tư chưa mang lại hiệu quả cao như mong đợi từ đó làm giảm khả năng thanh toán lãi vay của các công ty.

### **c. Phân tích chỉ tiêu đo lường giá trị thị trường**

#### **- Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS)**

Dựa vào số liệu bảng 2.23, ta thấy trong 9 công ty ngành cao

su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, duy nhất công ty BRC là có chỉ tiêu EPS tăng qua các năm.

#### **- Hệ số giá trên thu nhập (P/E)**

Bảng 2.25 cho ta thấy có sự khác biệt về hệ số giá trên thu nhập trong ngành cao su. Khoảng cách giữa giá trị lớn nhất và giá trị nhỏ nhất của các công ty thuộc ngành cao su niêm yết trên TTCK Việt Nam về chỉ tiêu P/E đều lớn. Bên cạnh đó, độ lệch chuẩn cũng có giá trị lớn, cụ thể độ lệch chuẩn của P/E là 5,5 lần.

### **2.2.3. So sánh hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su với các công ty thuộc những ngành khác trong nền kinh tế niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam**

Về chỉ tiêu hiệu suất sử dụng tài sản, ngành cao su xếp thứ 11 trên 20 ngành nghề trong nền kinh tế. Tuy xếp thứ 11 nhưng đã cho thấy nỗ lực không ngừng của các công ty trong ngành để nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản trong điều kiện kinh tế khó khăn như ngày nay.

Với chỉ tiêu ROA bằng 12% và chỉ tiêu ROE bằng 21%, ngành cao su đã lọt vào danh sách các ngành có tỷ suất sinh lời tài sản và tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu dẫn đầu trong nền kinh tế. Trong những năm gần đây, chứng kiến sự giải thể và sụt giảm kết quả kinh doanh của nhiều công ty với các ngành nghề khác nhau, nhưng bằng những chính sách thích hợp và linh hoạt, các thành viên trong ngành cao su đã góp phần vào sự ổn định và gia tăng hiệu quả sinh lời cho toàn ngành.

## **2.3. NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bao gồm hiệu quả kinh doanh và hiệu quả tài chính, trong phần nghiên cứu về các nhân tố

ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, chúng tôi sẽ tập trung nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty.

### **2.3.1. Một số nghiên cứu thực nghiệm về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty**

*a. Nghiên cứu trên thế giới*

*b. Nghiên cứu ở Việt Nam*

### **2.3.2. Phương pháp nghiên cứu**

*a. Dữ liệu*

Nghiên cứu này sử dụng số liệu thu thập từ các báo cáo tài chính của 9 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong khoảng thời gian từ năm 2008 đến 2013. Số liệu các biến vĩ mô được lấy dựa vào báo cáo của tổng cục thống kê, ngân hàng nhà nước và ngân hàng thế giới.

*b. Mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*

#### **◆ Mô hình của đề tài nghiên cứu**

Hiệu quả kinh doanh =  $C + \beta_1$  cấu trúc vốn +  $\beta_2$  tốc độ tăng trưởng tài sản +  $\beta_3$  quy mô công ty +  $\beta_4$  rủi ro +  $\beta_5$  thuế +  $\beta_6$  cấu trúc tài sản +  $\beta_7$  tính thanh khoản. +  $\beta_8$  lạm phát +  $\beta_9$  lãi suất.

Hay mô hình được viết gọn như sau:

$$Y = C + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9$$

**2.3.3. Phương pháp ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam**

*a. Mô hình ảnh hưởng cố định – FEM*

*b. Mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên – REM*

*c. Lựa chọn mô hình dựa vào kiểm định Hausman*

### **2.3.4. Kết quả nghiên cứu**

*a. Mô tả thống kê các biến giải thích*

*b. Ma trận hệ số tương quan*

*c. Kết quả mô hình ảnh hưởng cố định*

Dựa vào số liệu bảng 2.31, có 3 biến ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty là tốc độ tăng trưởng tài sản ( $X_2$ ), quy mô công ty ( $X_3$ ) và thuế ( $X_5$ ); 5 biến còn lại là cấu trúc vốn ( $X_1$ ), cấu trúc tài sản ( $X_6$ ), tính thanh khoản ( $X_7$ ), lạm phát ( $X_8$ ) và lãi suất ( $X_9$ ) không có ý nghĩa về mặt thống kê. Riêng biến rủi ro ( $X_4$ ) không có trong mô hình FEM do xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

*d. Kết quả mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên*

Bảng 2.32 cho ta thấy có 3 biến ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty là cấu trúc vốn ( $X_1$ ), quy mô công ty ( $X_3$ ) và thuế ( $X_5$ ); 6 biến còn lại là tốc độ tăng trưởng tài sản ( $X_2$ ), rủi ro ( $X_4$ ), cấu trúc tài sản ( $X_6$ ), tính thanh khoản ( $X_7$ ), lạm phát ( $X_8$ ) và lãi suất ( $X_9$ ) không có ý nghĩa về mặt thống kê.

*e. Lựa chọn mô hình trên cơ sở kiểm định Hausman*

Để lựa chọn mô hình FEM hay REM ta sử dụng kiểm định Hausman với giả thiết:

$H_0$ : Mô hình FEM và REM không có sự khác biệt

$H_1$ : Mô hình FEM và REM có sự khác biệt

Ta có  $(\text{Prob} > \lambda^2) = 0,9174 > \alpha = 0,05$  nên giả thiết  $H_0$  được chấp nhận do đó mô hình REM phù hợp hơn.

## **KẾT LUẬN CHƯƠNG 2**

Qua việc phân tích hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2008 đến năm 2013, đã phản ánh được những vấn đề sau:

- Đánh giá hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su thông qua các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động kinh doanh và hiệu

quả tài chính. Bên cạnh đó tác giả cũng tiến hành phân tích hiệu quả hoạt động theo các chỉ số phản ánh giá trị thị trường là EPS và P/E.

- Qua việc phân tích hiệu quả hoạt động, chúng tôi cũng đã chỉ ra nguyên nhân khiến các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp tăng, giảm qua các năm.

- Cuối cùng, xây dựng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

### **CHƯƠNG 3**

## **MỘT SỐ GIẢI PHÁP VÀ KHUYẾN NGHỊ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

### **3.1. ĐÁNH GIÁ CHUNG VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

#### **3.1.1. Kết quả đạt được**

Công ty DPR trong 3 năm 2009, 2010 và 2011 luôn là công ty dẫn đầu về năng suất khai thác cây cao su trong tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, năng suất của công ty đạt trên 2 tấn/ha. Bên cạnh đó công ty PHR trong năm 2009 và các năm tiếp theo, sản lượng khai thác mủ vượt chỉ tiêu kế hoạch đề ra. Mặc dù vẫn còn một số công ty không hoàn thành được các chỉ tiêu mà kế hoạch đặt ra nhưng nhìn chung các công ty thuộc ngành cao su hoạt động có hiệu quả. Trong đó, có 4 công ty là PHR, DPR, DRC và TRC được xem là 4 công ty có ROE và ROA cao nhất, 4 công ty này cũng được coi là nhóm doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận tốt và ổn định.

### **3.1.2. Hạn chế**

Bên cạnh những kết quả đạt được thì hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su vẫn còn một số hạn chế như sau:

- Hạn chế về thực lực, nhìn chung doanh thu thuần của các công ty trong ngành chưa lớn.

- Một số chỉ tiêu của các công ty trong ngành cao su chưa cao như lợi nhuận, doanh thu,... ở một số năm đã khiến cho hiệu quả hoạt động sụt giảm

- Các công ty trong ngành cao su chưa chủ động về nguyên vật liệu đầu vào.

- Các sản phẩm của ngành cao su còn thô sơ và đơn giản, không có tính cạnh tranh mạnh với các sản phẩm giá rẻ của Trung Quốc.

- Năng suất hoạt động của một số công ty phụ thuộc rất lớn vào điều kiện thời tiết như: DPR, HRC, PHR, TNC và TRC.

## **3.2. TRIỂN VỌNG VÀ ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN CỦA NGÀNH CAO SU TRONG THỜI GIAN ĐẾN**

### **3.2.1. Thuận lợi và khó khăn cho việc phát triển ngành cao su**

#### ***a. Thuận lợi***

#### ***b. Khó khăn***

### **3.2.2. Triển vọng phát triển của ngành cao su**

Tại hội thảo về ngành cao su thế giới đang diễn ra ở bang Kerala (miền Nam Ấn Độ), các chuyên gia dự báo tiêu thụ cao su toàn cầu năm 2014 sẽ tăng nhanh hơn năm trước nhờ nhu cầu gia tăng ở châu Á, nơi mà nước tiêu thụ hàng đầu là Trung Quốc gần đây chủ yếu sử dụng cao su dự trữ thay vì nhập khẩu nên sẽ đến lúc phải khôi phục lượng dự trữ.

Về giá, giá cao su thiên nhiên trên thị trường thế giới đang hồi phục nhẹ trong tháng 3 năm 2014.

### **3.2.3. Định hướng phát triển của ngành cao su**

- Phát triển ổn định, bền vững, định hướng phát triển lâu dài là ưu tiên hàng đầu.

- Duy trì tình hình tài chính công khai, minh bạch, chính xác và đúng luật.

- Định hướng đào tạo nhân sự mạnh, trung thành, năng động và làm việc có hiệu quả.

- Tối đa hóa lợi ích cho cổ đông, kết hợp với việc chăm sóc quyền lợi chính đáng cho công nhân lao động.

- Tìm kiếm thị trường tiềm năng mới kết hợp với việc nâng cao chất lượng sản phẩm đáp ứng yêu cầu ngày càng cao cho khách hàng.

- Phấn đấu hoàn thành các dự án đang đầu tư nhằm nâng cao quy mô của ngành.

- Thực hiện trách nhiệm một cách nghiêm túc với luật pháp, xã hội, môi trường và người lao động.

## **3.3. MỘT SỐ GIẢI PHÁP VÀ KHUYẾN NGHỊ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH CAO SU NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

### **3.3.1. Giải pháp**

#### ***a. Đối với ngành cao su***

#### **Mở rộng thị trường tiêu thụ**

- Tăng xuất khẩu chính ngạch và đa dạng hóa thị trường.

- Ngành cao su Việt Nam cần mở rộng mạng lưới kênh phân phối, tiêu thụ sản phẩm.

- Ngoài việc củng cố thị phần ở những thị trường truyền thống như Singapore, Nhật Bản, Đài Loan,... vì các thị trường này trong tương lai vẫn là những thị trường lớn, bạn hàng quan trọng và

nhiều tiềm năng đối với xuất khẩu cao su tự nhiên Việt Nam, thì ngành cao su Việt Nam cũng cần tích cực tìm kiếm các thị trường mới như các nước Mỹ Latinh, các nước Châu Phi,... để kéo dài chu kỳ sống của sản phẩm khi sản phẩm đã trở nên bão hòa ở thị trường truyền thống.

- Phát triển thị trường cao su thiên nhiên trong nước

#### **Nâng cao chất lượng sản phẩm và đa dạng hóa sản phẩm**

- Hoàn thiện hệ thống quản lý chất lượng cao su thiên nhiên sơ chế tại Việt Nam, tiến đến các lô hàng sản xuất và xuất khẩu đều phải đính kèm giấy chứng nhận kiểm phẩm.

- Sản xuất chủng loại cao su nguyên liệu theo nhu cầu của thị trường.

- Tăng cường công tác kiểm tra chất lượng sản phẩm cao su, đảm bảo không có sản phẩm kém chất lượng nhằm đảm bảo uy tín, thương hiệu của công ty trong lòng khách hàng.

#### **Quản lý các yếu tố đầu vào**

- Cần nắm thế chủ động về nguồn nguyên liệu sản xuất.

- Các doanh nghiệp ngành cao su phải chủ động đổi mới công nghệ chế biến và máy móc hiện đại.

- Cuối cùng, yếu tố con người là yếu tố quan trọng nhất trong mọi quá trình sản xuất kinh doanh. Vì vậy, các doanh nghiệp ngành cao su phải bồi dưỡng, đào tạo công nhân, kỹ sư thành những công nhân lành nghề, những kỹ sư có năng lực, trình độ, đủ khả năng vận hành các dây chuyền sản xuất sản phẩm cao su hiện đại và hiểu rõ về quy trình trồng, khai thác mủ cao su.

#### **b. Đối với từng công ty**

##### **Cấu trúc vốn**

Điều đầu tiên các doanh nghiệp nên suy nghĩ đến vấn đề tài



trợ vốn như thế nào là hợp lý với doanh nghiệp mình. Tài trợ bằng nợ vay hay tài trợ bằng nguồn vốn bên trong doanh nghiệp giữ lại.

### **✚ Tăng doanh thu, lợi nhuận và cải thiện các chỉ tiêu khác**

#### **3.3.2. Khuyến nghị**

##### **a. Đối với ngân hàng**

##### **b. Đối với cơ quan quản lý Nhà nước**

- Ngân hàng Nhà nước tiếp tục cung ứng vốn qua nghiệp vụ thị trường mở và nghiệp vụ tái cấp vốn để hỗ trợ thanh khoản cho các ngân hàng thương mại, điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt để điều tiết vốn từ nơi thừa sang nơi thiếu, nhằm tạo điều kiện cho các doanh nghiệp ngành cao su vay vốn.

- Nhà nước giảm lãi suất tiền vay để các doanh nghiệp có điều kiện phát triển diện tích cao su và sản phẩm cao su.

- Hỗ trợ xúc tiến thương mại để mở rộng thị trường

- Mở rộng các quan hệ quốc tế để trao đổi thông tin, tình hình cung cầu, thị trường, giá cả, chiến lược phát triển và các tiến bộ khoa học kỹ thuật áp dụng trong ngành cao su.

- Bộ tài chính cần phối hợp với các Bộ ngành nghiên cứu, điều chỉnh mức thuế xuất khẩu cho các sản phẩm của ngành cao su sao cho phù hợp hơn trong điều kiện giá cao su có xu hướng giảm. Tạo ra sự bình đẳng giữa các doanh nghiệp trong nước và các doanh nghiệp nước ngoài, đồng thời tháo gỡ khó khăn cho các doanh nghiệp trong việc phát triển sản xuất kinh doanh.

### **KẾT LUẬN CHƯƠNG 3**

Sau khi tiến hành phân tích hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam ở chương 2, tác giả đã chỉ ra được các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả

hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Trong chương 3, chúng tôi tập trung vào các vấn đề sau:

- Đánh giá chung về hiệu quả hoạt động của ngành cao su.
- Triển vọng của ngành cao su trong tương lai.
- Định hướng phát triển của ngành cao su.
- Cuối cùng đề xuất một số giải pháp và khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

### **KẾT LUẬN**

Sau một thời gian nghiên cứu, luận văn cơ bản hoàn thành được các vấn đề sau:

Thứ nhất, trình bày hệ thống hóa cơ sở lý luận về phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Thứ hai, tiến hành phân tích, đánh giá hiệu quả hoạt động của các công ty thuộc ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Qua đó xây dựng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các công ty ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Cuối cùng đề xuất một số giải pháp và khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các công ty thuộc ngành cao su niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.