

## PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CÁC DOANH NGHIỆP XI MĂNG NIÊM YẾT TẠI SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN HÀ NỘI

Nguyễn Việt Dũng<sup>1</sup>, Nguyễn Trần Quân<sup>2</sup>

### Tóm tắt

Dựa trên kết quả khảo sát về hoạt động kinh doanh của 09 doanh nghiệp xi măng niêm yết (DNXMNY) tại Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (SGDCKHN) trong giai đoạn 2009 - 2015. Mục tiêu cơ bản của bài nghiên cứu là đánh giá tình hình tài chính các DNXMNY tại SGDCKHN. Bằng phương pháp phân tích so sánh, phương pháp định lượng trong thống kê cho thấy tỷ trọng tài sản dài hạn giảm, quy mô và cơ cấu nợ ngắn hạn tăng lên, khoản nợ chiếm dụng tăng cao, khả năng thanh toán thấp, khả năng sinh lời giảm sút, chưa thực sự phù hợp với đặc điểm ngành nghề kinh doanh. Trước thực trạng này, cần giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả tài chính cho các DNXMNY.

**Từ khóa:** Phân tích tài chính, doanh nghiệp xi măng.

### ANALYSIS OF FINANCIAL POSITION OF CEMENT ENTERPRISES LISTED ON THE HANOI STOCK EXCHANGE

#### Abstract

Based on the survey results of business operations of nine listed cement companies on the Hanoi Stock Exchange during the 2009-2015 period, this study was aimed to evaluate the financial situation of listed cement companies on the Hanoi Stock Exchange. By means of comparative analysis, the quantitative approach in statistics shows a decrease in long-term assets and profitability, an increase in the size and composition of short-term debts, and outstanding loans, low solvency, mismatched business characteristics. Addressing this situation, appropriate measures are necessary to improve the financial efficiency of the listed cement companies.

**Key words:** Financial analysis, cement businesses are listed on the Stock Exchange

#### 1. Đặt vấn đề

Đối với mỗi doanh nghiệp, hoạt động tài chính là một trong những hoạt động cơ bản, quyết định sự thành bại trong cạnh tranh, nền tảng của các hoạt động khác trong doanh nghiệp. Phân tích thực trạng tài chính là việc phân tích tình hình huy động, sử dụng vốn và mối quan hệ giữa tình hình huy động với tình hình sử dụng vốn, tình hình doanh thu, chi phí và lợi nhuận của doanh nghiệp. Qua đó, giúp cho nhà quản trị có căn cứ quan trọng để ra các quyết định tài chính nhanh chóng, hiệu quả, tránh được các rủi ro trong kinh doanh. Các doanh nghiệp ngành xi măng niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội cũng không nằm ngoài các hoạt động này. Trên cơ sở nhận thức sâu sắc ý nghĩa lĩnh vực này đối với sự phát triển bền vững của các doanh nghiệp ngành xi măng. Vì vậy, đề tài “Phân tích tài chính các doanh nghiệp ngành xi măng niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội.” đã được lựa chọn nghiên cứu.

#### 2. Phương pháp nghiên cứu

Để tiến hành phân tích, tác giả sử dụng tổng hợp các phương pháp khác nhau trong hệ thống

các phương pháp phân tích tài chính doanh nghiệp. Những phương pháp phân tích sử dụng phổ biến là phương pháp so sánh, phương pháp liên hệ đối chiếu, phương pháp phân tích nhân tố, phương pháp đồ thị, phương pháp tỷ số, phương pháp cân đối, phương pháp Dupont ... kể cả phương pháp phân tích các tình huống giả định. Tác giả đã đi sâu phân tích, làm rõ thực trạng tài chính của các doanh nghiệp xi măng niêm yết tại SGDCK Hà Nội trong giai đoạn 2009 – 2015.

Để phục vụ cho nghiên cứu tình hình tài chính của các doanh nghiệp xi măng niêm yết tại SGDCK Hà Nội, tác giả lựa chọn mẫu gồm có 9 doanh nghiệp sản xuất xi măng niêm yết tại SGDCK Hà Nội. Quá trình phân tích được thực hiện trong giai đoạn 2009 – 2015. Căn cứ theo tiêu thức quy mô tài sản năm 2015, có thể chia các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu thành 2 nhóm: Nhóm doanh nghiệp có quy mô lớn với tổng tài sản bình quân trên 1000 tỷ đồng. Nhóm doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ có tổng tài sản bình quân dưới 1000 tỷ đồng. Có 5 doanh nghiệp (55,56%) có tổng tài sản nhỏ hơn 1000 tỷ đồng và có 4 doanh nghiệp (44,44%) có tổng tài sản lớn hơn 1000 tỷ đồng.

**Bảng 01: Phân loại DNXMNY tại SGDCCKHN theo quy mô tài sản**

Đơn vị tính: Triệu đồng

Mã chứng khoán	Tài sản	Mã chứng khoán	Tài sản
TBX	65.139	HOM	1.862.531
SDY	119.217	QNC	1.931.197
TXM	158.750	BTS	4.071.270
CCM	268.150	BCC	5.147.297
SCJ	519.840		

Nguồn: BCTC của DNXM và tính toán của tác giả

### 3. Thực trạng tình hình tài chính của DNXM niêm yết tại SGDCCK Hà Nội

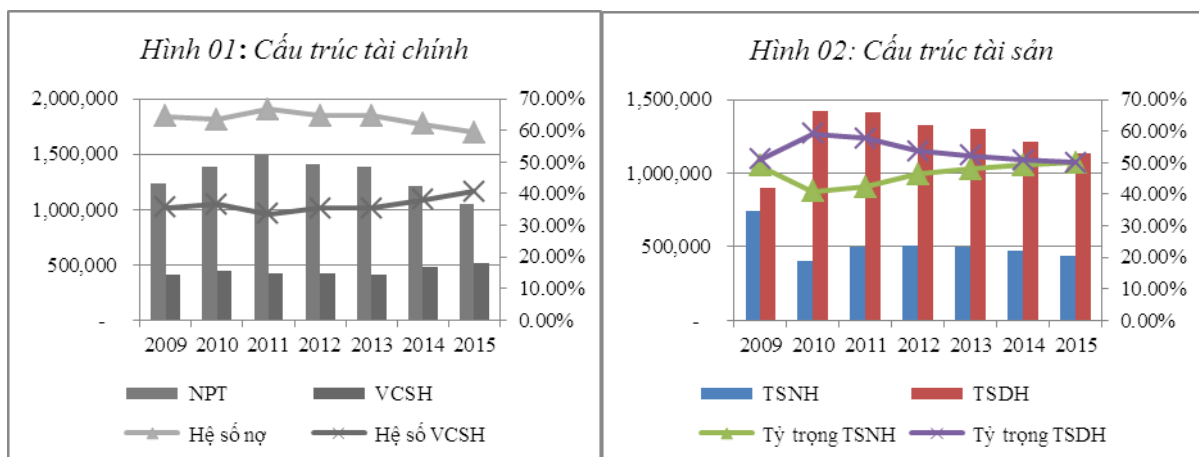
#### Về quy mô kinh doanh

Quy mô kinh doanh của doanh nghiệp xi măng được thể hiện thông qua các chỉ tiêu như doanh thu thuần, tài sản và nguồn vốn chủ sở hữu. Đây là các chỉ tiêu phản ánh năng lực sản xuất và năng lực tài chính của doanh nghiệp. Tổng tài sản của các doanh nghiệp xi măng đã suy giảm trong giai đoạn 2011 - 2015, tốc độ giảm bình quân là 4,75%. Quy mô tài sản của doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa có xu hướng giảm nhẹ. Nhưng các doanh nghiệp có quy mô lớn giảm dần trong giai đoạn 2011 - 2015, với tốc độ giảm bình quân 4,84%. Doanh thu thuần và nguồn vốn chủ sở hữu lại có xu hướng tăng lên trong giai đoạn 2009 - 2015, tốc độ tăng bình quân lần lượt là 10,67%

và 3,87%. Những doanh nghiệp có quy mô lớn, có tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần (8,64%) cao hơn doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa (5,46%).

#### Về cơ cấu tài sản và nguồn vốn

Căn cứ theo thời hạn sử dụng tài sản, tài sản của doanh nghiệp được chia thành tài sản ngắn hạn (TSNH) và tài sản dài hạn (TSDH). Trong giai đoạn 2009 - 2015, quy mô TSDH có xu hướng giảm xuống, tỷ trọng TSDH giảm, bình quân đạt 53,5%. Tỷ trọng TSNH có xu hướng tăng. Cấu trúc tài sản theo thời hạn sử dụng tài sản năm 2015 là 50% TSDH và 50% TSNH. Trong giai đoạn này, cấu trúc tài chính được điều chỉnh theo hướng tăng dần hệ số vốn chủ sở hữu, giảm dần hệ số nợ. Quy mô khoản nợ phải trả giảm nhanh trong giai đoạn 2011 - 2015.

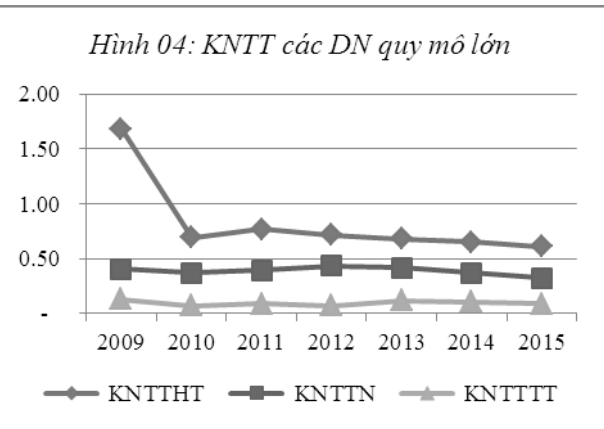
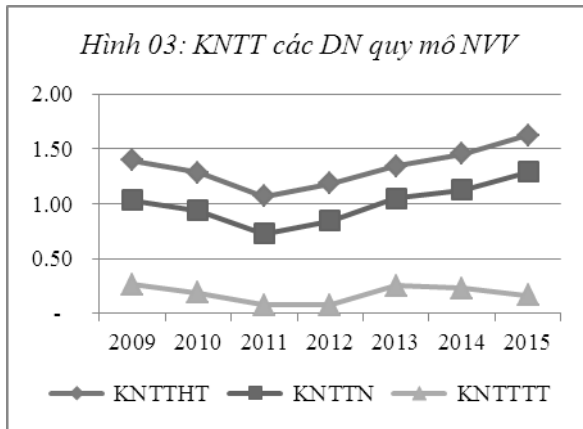


Nguồn: Báo cáo tài chính và tính toán của tác giả

#### Về khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán hiện hành (KNTTHT) và

khả năng thanh toán nhanh (KNTTN) có xu hướng tăng lên trong giai đoạn 2010 - 2011



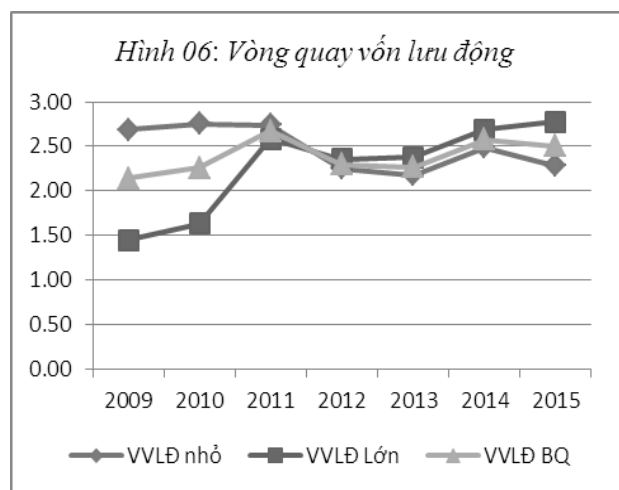
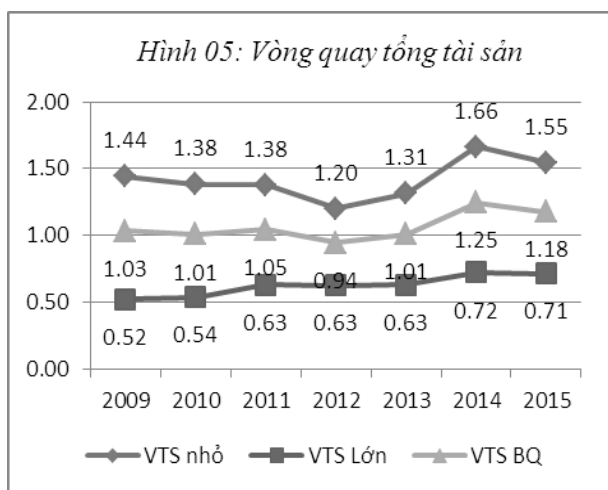
Chúng tỏ khả năng thanh toán của các DNXMNY trên HNX đã được cải thiện và đảm bảo cao hơn theo thời gian. KNTTN trong giai đoạn 2010 – 2015 đều lớn hơn 0,5. KNTTHT lớn hơn 1, tài sản lưu động của doanh nghiệp vẫn đủ để đảm bảo cho các khoản nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, chỉ tiêu khả năng thanh toán tức thời luôn duy trì ở mức thấp (nhỏ hơn 0,2). Doanh nghiệp dự trữ lượng tiền mặt thấp, việc đảm bảo đủ lượng tiền mặt đáp ứng nhu cầu thanh toán bất thường gặp nhiều khó khăn. Những doanh nghiệp có quy mô lớn có khả năng thanh toán thấp và có xu hướng giảm xuống. KNTTHT và KNTTN của doanh nghiệp có quy mô lớn nhỏ hơn 1 và 0,5 cho thấy tình hình thanh toán gặp nhiều khó khăn.

**Hiệu suất sử dụng vốn và tài sản**

Hiệu suất sử dụng vốn và tài sản được phản ánh thông qua chỉ tiêu vòng quay tổng tài sản (VTS). Trong giai đoạn 2009 – 2015, vòng quay

Nguồn: Báo cáo tài chính và tính toán của tác giả  
tổng tài sản của doanh nghiệp xi măng có xu hướng tăng lên.

Cụ thể, vòng quay tổng tài sản năm 2012 thấp nhất là 0,94 vòng, tăng lên mức 1,18 vòng năm 2015. Tốc độ tăng vòng quay tổng tài sản bình quân là 3,74%. Việc gia tăng quy mô doanh thu thuần và giảm dần quy mô tài sản đã dẫn đến kết quả khả quan trên. Hiệu quả sử dụng vốn và tài sản của doanh nghiệp xi măng đã được cải thiện. Vòng quay tổng tài sản bình quân là 1,07 vòng, nếu so sánh với chỉ số vòng quay tổng tài sản trung bình của ngành vật liệu xây dựng là 1,25 vòng thì chỉ số này của các doanh nghiệp ngành xi măng niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội thấp hơn. Những doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa có vòng quay tổng tài sản cao hơn những doanh nghiệp có quy mô lớn. Cho thấy doanh nghiệp nhỏ và vừa có hiệu quả sử dụng vốn và tài sản tốt hơn các doanh nghiệp lớn.



**Hiệu suất sử dụng vốn lưu động**

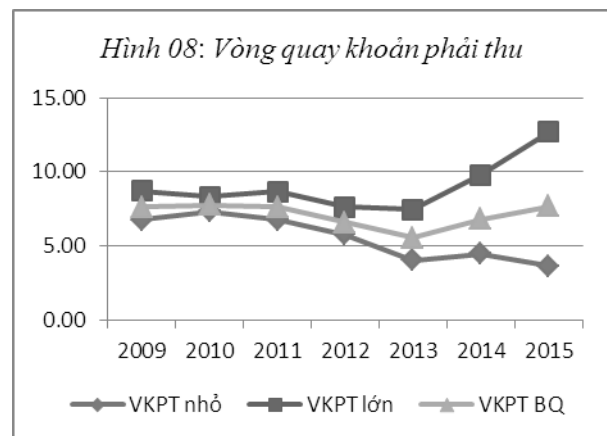
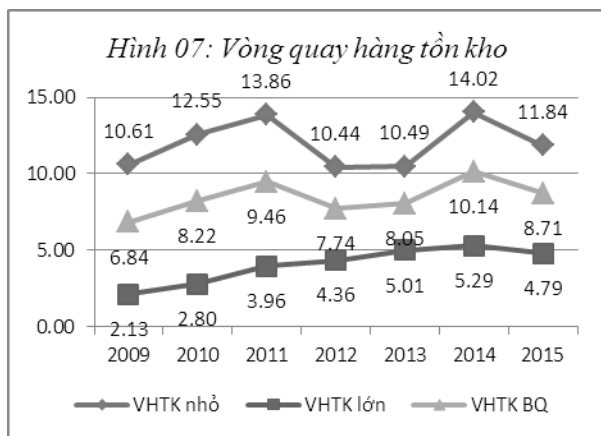
Vòng quay vốn lưu động (VVLĐ) của DNXM có sự biến động lớn trong giai đoạn 2009 – 2015,

Nguồn: Báo cáo tài chính và tính toán của tác giả  
và xu hướng tăng lên, bình quân trong giai đoạn này đạt 2,39 vòng. Sự thay đổi tốc độ luân chuyển vốn lưu động cho phép doanh nghiệp xi măng tiết kiệm được vốn lưu động hay phải đầu tư thêm.

Trong năm 2011 và 2014, do đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn lưu động nên DXM đã tiết kiệm được số tiền lần lượt là 402.032 triệu đồng và 75.759 triệu đồng. Tuy nhiên, các năm còn lại 2012, 2013 và 2015, tốc độ luân chuyển vốn lưu động giảm sút, đòi hỏi doanh nghiệp cần thực hiện đầu tư bổ sung thêm vốn lưu động. Đặc biệt năm 2012 cần bổ sung thêm vốn lưu động thêm 56.416 triệu đồng. Vòng quay vốn lưu động không có sự khác biệt nhiều giữa nhóm DN có quy mô NVV và nhóm DN có quy mô lớn.

**Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho** là chỉ tiêu chất lượng tổng hợp phản ánh trình độ tổ chức quản lý hàng tồn kho, quản lý tài chính của doanh nghiệp. Vòng quay hàng tồn kho (VHTK) của DNXM trên HNX có xu hướng biến động tăng lên trong giai đoạn 2010 – 2015, đặc biệt trong giai đoạn 2012 – 2014. Điều này cho thấy việc tổ

chức và quản lý dự trữ của doanh nghiệp đã được cải thiện, doanh nghiệp có thể rút ngắn được chu kỳ kinh doanh, giảm được lượng vốn đầu tư vào hàng tồn kho. Bình quân trong giai đoạn 2009 – 2015, vòng quay hàng tồn kho đạt 8,45 vòng cao hơn mức bình quân của các doanh nghiệp ngành VLXD là 7,98 vòng. Đây là một biểu hiện tích cực cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh đã có sự tiến triển tốt. Tuy nhiên, DN có quy mô NVV có VHTK duy trì mức khá cao so với DN có quy mô lớn và bình quân các DNXM trên HNX. Cho thấy DN có quy mô NVV có khả năng tiêu thụ sản phẩm, quản lý HTK tốt hơn DN có quy mô lớn. DN có quy mô lớn, mặc dù VHTK có xu hướng tăng lên, nhưng vẫn ở mức thấp hơn rất nhiều so với bình quân DNXM trên HNX, cho thấy việc tiêu thụ sản phẩm gặp nhiều khó khăn.



Nguồn: Báo cáo tài chính và tính toán của tác giả

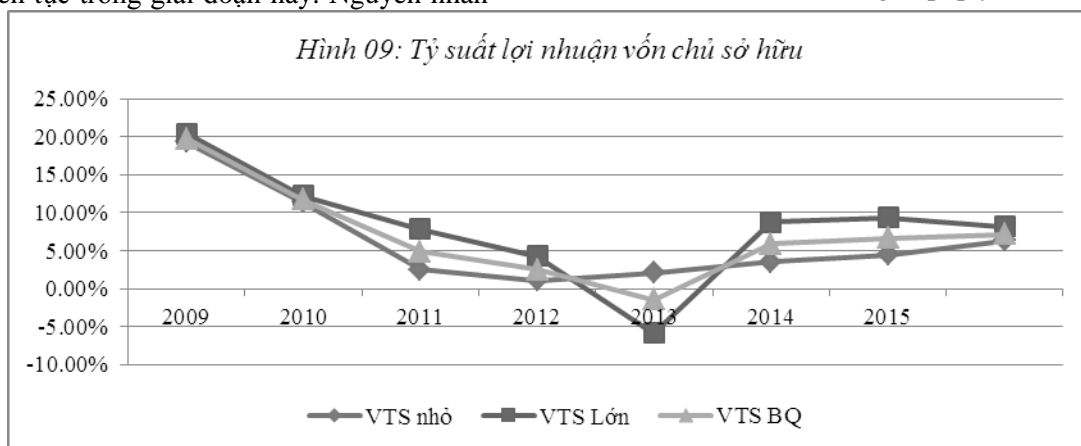
**Vòng quay các khoản phải thu (VKPT)** là chỉ tiêu chất lượng tổng hợp phản ánh trình độ tổ chức quản lý khoản phải thu. Tốc độ thu hồi công nợ của doanh nghiệp xi măng trên SGDCK Hà Nội có sự biến động rõ ràng qua 2 giai đoạn. Giai đoạn 2009 – 2013, VKPT giảm xuống, chứng tỏ doanh nghiệp xi măng đã bị chiếm dụng vốn nhiều hơn, tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần không tương xứng với sự gia tăng khoản nợ phải thu, đặt doanh nghiệp vào trạng thái cần huy động thêm nguồn vốn nhằm tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động. Sang giai đoạn 2013 – 2015, hoạt động sản xuất kinh doanh đã được cải thiện, doanh thu thuần gia tăng, khoản phải thu giảm xuống làm cho VKPT có xu hướng tăng lên từ mức 5,54 vòng năm 2013 lên tới 7,74 vòng năm 2015. So với các doanh nghiệp ngành VLXD, tốc độ thu hồi các khoản nợ phải thu của doanh nghiệp xi măng thấp hơn rất nhiều. Những doanh nghiệp có quy mô lớn, VKPT có xu hướng tăng lên và cao

hơn mức bình quân ngành. Doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa có VKPT giảm xuống trong giai đoạn 2009 – 2015, cho thấy doanh nghiệp không thực hiện gia tăng doanh thu bằng cách cấp tín dụng thương mại cho khách hàng. Điều này cũng phù hợp, bởi vì quy mô vốn nhóm doanh nghiệp này là nhỏ. Doanh nghiệp có quy mô lớn, quy mô doanh thu tăng cao hơn nhưng lại bị chiếm dụng vốn lớn hơn. Tóm lại, qua phân tích trên, mặc dù hiệu suất sử dụng vốn và tài sản bình quân của các doanh nghiệp xi măng niêm yết trên SGDCK Hà Nội có tăng lên do sự gia tăng của doanh thu thuần và sự giảm xuống của tài sản bình quân, tuy nhiên hệ số này vẫn thấp hơn ngành VLXD. Khi triển vọng kinh tế vĩ mô sáng hơn cho phép thúc đẩy tiêu thụ sản phẩm, qua đó tăng tốc độ luân chuyển hàng tồn kho. Công tác quản lý các khoản phải thu là tốt trong giai đoạn 2013 – 2015, số vốn bị chiếm dụng giảm. Tuy nhiên, vòng quay

khoản phải thu bình quân vẫn thấp hơn so với các doanh nghiệp trong ngành VLXD.

**Về khả năng sinh lời:** Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE) là chỉ tiêu đặc trưng phản ánh khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này được đo lường mức lợi nhuận sau thuế thu được trên mỗi đồng vốn của chủ sở hữu trong kỳ. Đây là chỉ tiêu mà các nhà đầu tư và chủ sở hữu rất quan tâm. ROE của doanh nghiệp xi măng có xu hướng giảm xuống liên tục trong giai đoạn 2009 – 2013 và có xu hướng tăng trở lại trong giai đoạn 2013 – 2015. Trong giai đoạn 2009 – 2013, quy mô vốn chủ sở hữu được giữ ổn định ở mức 400.000 triệu đồng. Quy mô lợi nhuận sau thuế lại giảm xuống liên tục, làm cho ROE giảm xuống liên tục trong giai đoạn này. Nguyên nhân

do hiệu quả kinh doanh giảm thấp, hiệu quả sử dụng vốn và tài sản không cao và mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính cao đã suy giảm phần lợi nhuận trên mỗi đồng vốn chủ sở hữu đầu tư. Sang giai đoạn 2013 – 2015, do triển vọng tiêu thụ sản phẩm ra tăng làm cho lợi nhuận sau thuế tăng lên, quy mô vốn chủ sở hữu cũng tăng lên từ mức 418.308 triệu đồng năm 2013 tăng lên mức 496.462 triệu đồng năm 2015. Kết quả này làm cho ROE tăng lên. Đây là biểu hiện tốt, chứng tỏ hiệu quả kinh doanh gia tăng. Những doanh nghiệp có quy mô lớn có ROE cao hơn các doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa, bình quân trong giai đoạn 2009 – 2015 đạt 8,15%. Các doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa có tốc độ tăng ROE ổn định hơn so với doanh nghiệp quy mô lớn.



#### 4. Một số khuyến nghị nhằm nâng cao tình hình tài chính của DNXM niêm yết tại SGDCK Hà Nội

Kết quả phân tích thực trạng tài chính của doanh nghiệp xi măng cho thấy doanh nghiệp đang gặp khó khăn như khả năng thanh toán thấp, đặc biệt doanh nghiệp có quy mô lớn, hiệu quả sử dụng vốn và tài sản vẫn còn thấp, số vốn bị chiếm dụng lớn, cấu trúc tài chính mất cân đối do sử dụng vay nợ cao, khả năng sinh lời thấp. Để giúp các doanh nghiệp xi măng niêm yết tại SGDCK Hà Nội cải thiện được tình hình tài chính, chúng tôi khuyến nghị một số giải pháp sau:

*Một là*, cần xây dựng cấu trúc tài chính mục tiêu phù hợp. Doanh nghiệp xi măng niêm yết trên SGDCK Hà Nội nên điều chỉnh cấu trúc tài chính của doanh nghiệp xuống theo hướng tăng cường nguồn vốn chủ sở hữu, nguồn vốn nội sinh bằng cách sử dụng linh hoạt các nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của các quỹ trích lập nhưng chưa được sử dụng tới, sử dụng nguồn vốn lợi nhuận

*Nguồn: Báo cáo tài chính và sự tính toán của tác giả* để lại tái đầu tư, thực hiện phát hành thêm cổ phần ra công chúng để tăng vốn kinh doanh. Đồng thời, công ty cũng nên tính toán lại nhu cầu vốn đầu tư, thời gian sử dụng các nguồn vốn này là bao lâu, chi phí sử dụng các nguồn vốn đó như thế nào... từ đó điều chỉnh lại chính sách tài trợ cho phù hợp hơn với nhu cầu sử dụng vốn.

*Hai là*, cần nâng cao khả năng thanh toán, đặc biệt là khả năng thanh toán tức thời, tăng cường dự trữ tiền mặt. Doanh nghiệp xi măng cần xây dựng kế hoạch và biện pháp cụ thể để nâng cao quy mô vốn bằng tiền, tăng cường dòng tiền như: nhanh chóng giảm lượng hàng tồn kho, nhanh chóng thu hồi các khoản nợ khách hàng còn tồn đọng, tăng tỷ trọng vốn chủ sở hữu... Để công tác thu hồi nợ có hiệu quả, trước hết công ty nên xây dựng chính sách tín dụng, khuyến khích khách hàng trả tiền sớm như: trả tiền trước thì mới giao hàng, quy định tỷ lệ chiết khấu nếu trả tiền trong thời hạn, thường xuyên nhắc nhở khách hàng về khoản nợ, tính toán mức dự phòng các khoản nợ khó đòi hợp lý...

Ba là, cần tăng cường quản lý hàng tồn kho. Muốn quản lý hàng tồn kho hiệu quả thì phải kết hợp nhiều cách với nhau: Xác định đúng dẫn lượng nguyên vật liệu, hàng hóa cần mua trong kỳ và lượng tồn kho dự trữ hợp lý; Thường xuyên theo dõi sự biến động của thị trường vật tư, hàng hóa; Chi tiết hàng hóa đến mức có thể, càng chi tiết càng tốt; Thường xuyên kiểm kê và kiểm kê bất chợt nhằm nắm vững tình hình dự trữ, phát hiện kịp thời tình trạng ứ đọng vật tư, hàng hóa; Sắp xếp hàng hóa một cách khoa học để kiểm kê nhanh và chính xác.

Bốn là, nâng cao nhận thức về quản trị tài chính và phân tích tài chính. Chỉ có thông qua phân tích tài chính mới có căn cứ khoa học vững chắc để ra các quyết định đúng đắn cho hoạt động của công ty tiếp cận được những mục tiêu đã định. Nhưng hiện nay, việc phân tích tài chính ở công ty đang bị xem nhẹ, không có bộ phận phân tích tài chính chuyên trách, không xây dựng hệ

thống chỉ tiêu đồng bộ. Do vậy, để đưa ra những quyết sách kịp thời và nâng cao hiệu quả tài chính trước hết công ty nên giao trách nhiệm phân tích tài chính cho ban phân tích tài chính độc lập.

### **5. Kết luận**

Phân tích hoạt động tài chính doanh nghiệp là hoạt động diễn ra thường xuyên, liên tục. Qua phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp xi măng niêm yết tại SGDCK Hà Nội cho thấy doanh nghiệp còn nhiều hạn chế trong hoạt động tài chính, đặc biệt cấu trúc tài chính chưa hợp lý dẫn đến gia tăng rủi ro tài chính doanh nghiệp trong giai đoạn suy thoái. Việc điều chỉnh cấu trúc tài chính theo hướng tăng cường nguồn vốn chủ sở hữu và nguồn vốn dài hạn là giải pháp quan trọng nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh và giảm rủi ro tài chính cho doanh nghiệp xi măng trong thời gian tới.

### **TÀI LIỆU THAM KHẢO**

- [1]. Nguyễn Minh Kiều. (2006). *Tài chính doanh nghiệp*. Nhà xuất bản Thống kê.
- [2]. Phòng thương mại và công nghiệp Việt Nam (VCCI). (2015). Giải pháp bình ổn thị trường xi măng 2016, truy cập ngày 25-11-2015 tại trang web <http://vcci.com.vn>.
- [3]. Tổng cục thống kê. (2015). Tình hình kinh tế - xã hội năm 2014, truy cập ngày 06/2015, tại trang web <https://www.gso.gov.vn>.
- [4]. Bùi Văn Vần và TS Vũ Văn Ninh. (2013). *Giáo trình tài chính doanh nghiệp*. Nhà xuất bản Tài chính.
- [5]. Trang web: <https://www.stockbiz.vn>; <http://www.cophieu68.vn/>

---

#### **Thông tin tác giả:**

- 1. Nguyễn Việt Dũng**, Tiến sĩ  
- Đơn vị công tác: Trường Đại học Kinh tế & QTKD  
- Địa chỉ email: [Nguyenvietdung@tueba.edu.vn](mailto:Nguyenvietdung@tueba.edu.vn)
- 2. Nguyễn Trần Quân**  
- Đơn vị công tác: Kho bạc Nhà nước huyện Lập Thạch  
- Tỉnh Vĩnh Phúc

Ngày nhận bài: 21/10/2016  
Ngày nhận bản sửa: 24/05/2017  
Ngày duyệt đăng: 30/06/2017