

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH TẠI CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG

Vũ Quỳnh Nam*

Trường Đại học Kinh tế & Quản trị Kinh doanh – ĐH Thái Nguyên

TÓM TẮT

Do khủng hoảng kinh tế thế giới, ngành dệt may Việt Nam đang gặp nhiều khó khăn vì thị trường tiêu thụ sản phẩm bị thu hẹp. Để vượt qua khó khăn, mỗi doanh nghiệp dệt may cần phải xây dựng chiến lược phát triển cho riêng mình. Phân tích tình hình tài chính dựa trên các chỉ tiêu tài chính công ty, đặc biệt là Chỉ số tài chính tổng hợp Z score cho Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại TNG ở tỉnh Thái Nguyên nhằm thấy được thực trạng tình hình tài chính doanh nghiệp, từ đó đề xuất một số giải pháp cải thiện tình hình tài chính cho công ty dệt may này.

Từ khóa: *Phân tích tài chính, chỉ tiêu tài chính, Z score, ngành dệt may, TNG*

ĐẶT VẤN ĐỀ

Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại TNG (TNG) nằm trên địa bàn tỉnh Thái Nguyên là một trong 5 doanh nghiệp hàng đầu thuộc ngành dệt may Việt Nam và là doanh nghiệp có uy tín trong khu vực và trên thế giới. Sản phẩm chủ yếu của doanh nghiệp là các sản phẩm may, sản xuất bao bì, nguyên phụ liệu ngành may, vận tải hàng hóa, đào tạo nghề may và thời trang... Bên cạnh đó doanh nghiệp đang dần dần bước vào lĩnh vực mới: đầu tư cơ sở hạ tầng và kinh doanh bất động sản... Công ty bắt đầu chuyển đổi và hoạt động theo hình thức công ty cổ phần từ năm 2003. Mặc dù, là một doanh nghiệp cổ phần lớn trong tỉnh và khu vực nhưng việc phân tích báo cáo tài chính mới được triển khai từ năm 2007 khi cổ phiếu của Công ty chính thức lên sàn giao dịch chứng khoán. Tuy nhiên, việc phân tích tình hình tài chính trong doanh nghiệp vẫn còn nhiều bất cập và chưa hợp lý, chính điều đó đã phần nào gây khó khăn cho các đối tượng quan tâm khi đưa ra các quyết định kinh doanh.

Đi sâu tính toán và phân tích các chỉ tiêu tài chính doanh nghiệp, đặc biệt là Chỉ số tài chính tổng hợp Z score (Edward Altama, 1968), bài báo này sẽ đánh giá một cách khách quan khả năng tài chính và khả năng rủi ro phá sản của Công ty TNG. Từ đó, giúp cho

doanh nghiệp có định hướng và chiến lược kinh doanh phù hợp.

PHÂN TÍCH THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH TẠI CÔNG TY TNG

Hiện nay, trên địa bàn tỉnh Thái Nguyên có hơn 20 doanh nghiệp, xí nghiệp và các cơ sở may công nghiệp khác nhau, trong đó TNG là doanh nghiệp lớn nhất. Có tới 98% lợi nhuận trước thuế thu được hàng năm là nhờ xuất khẩu, trong đó thị trường lớn nhất là Hoa Kỳ chiếm tới 70%. Sau 9 năm cổ phần hóa, doanh nghiệp đã góp đáng kể vào ngân sách địa phương, tạo ra nhiều giá trị cho xã hội, tạo việc làm cho gần 7.000 lao động trong và ngoài tỉnh. Trong năm vừa qua với chiến lược nội địa hóa, sản phẩm của TNG đã có mặt ở hầu hết các huyện thành trong tỉnh và trên thị trường nhiều tỉnh thành trong cả nước.

Khái quát kết quả sản xuất kinh doanh

Các chỉ tiêu kết quả kinh doanh của Công ty TNG trong Bảng 1 đều liên tục tăng trưởng. Tuy nhiên, trong khi tổng giá trị tài sản, doanh thu, thuế nộp ngân sách tăng nhanh, các chỉ tiêu lợi nhuận năm 2011 lại có dấu hiệu suy giảm!

Phân tích tình hình tài sản và nguồn vốn

Để xác định nguyên nhân sự biến động của tài sản và nguồn vốn, cần so sánh sự biến động của một số khoản mục cơ bản của tài sản và nguồn vốn.

* Tel: 0985 236732

Bảng 1: Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh 2008 – 2011

Chỉ tiêu	ĐVT: triệu đồng			
	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011
Tổng giá trị tài sản	407.293	354.692	510.819	821.484
Doanh thu thuần	508.198	471.348	622.829	1.146.557
Lợi nhuận trước thuế	20.012	20.352	26.946	26.860
Lợi nhuận sau thuế	19.714	18.251	24.979	24.544
Nộp ngân sách Nhà nước	1.580	2.101	1.967	4.586

(Nguồn: Báo cáo tài chính các năm 2008 – 2011 của Công ty)

Bảng 2: Khái quát tình hình tài sản của công ty TNG

Chỉ tiêu	Năm 2009	Năm 2010	Năm 2011	So sánh (2010)/(2009)		So sánh (2011)/(2010)	
	Số tiền (tr.đ)	Số tiền (tr.đ)	Số tiền (tr.đ)	Lượng tăng tuyệt đối (tr.đ)	Tốc độ tăng (%)	Lượng tăng tuyệt đối (tr.đ)	Tốc độ tăng (%)
A. Tài sản ngắn hạn	141.331	262.819	381.416	121.488	85,96	118.597	45,13
I. Tiền và các khoản TĐ Tiền	12.746	23.481	59.849	10.735	84,22	36.369	154,89
II. Các khoản phải thu ngân hàng	57.749	100.482	121.515	42.734	74,00	21.032	20,93
IV. Hàng tồn kho	67.027	134.026	186.733	66.999	99,96	52.707	39,33
V. Tài sản ngắn hạn khác	3.81	4.829	13.319	1.02	26,77	8.49	175,79
B. Tài sản dài hạn	213.361	247.228	440.068	33.867	15,87	192.84	78,00
I. Tài sản cố định	191.861	238.46	424.265	46.599	24,29	185.806	77,92
II. Các khoản đầu tư TC dài hạn	1.3	1.3	1.3	0	0,00	0	0,00
III. Tài sản dài hạn khác	20.2	7.469	14.503	-12.731	-63,03	7.034	94,18
Tổng Tài sản	354.692	510.047	821.484	155.355	43,80	311.437	61,06

(Nguồn: Phòng Kế toán – Tài chính – Thống kê)

Bảng 3: Phân tích kết quả kinh doanh của Công ty

Chỉ tiêu	2009 (tr.đ)	2010 (tr.đ)	2011 (tr.đ)	Chênh lệch 2010/2009		Chênh lệch 2011/2010	
				Số tiền (tr.đ)	Tỷ lệ (%)	Số tiền (tr.đ)	Tỷ lệ (%)
Tổng giá trị tài sản	354.692	510.047	821.484	155.355	43,80	311.437	61,06
Doanh thu thuần	471.348	622.829	1.146.557	151.481	32,14	523.728	84,09
Lợi nhuận từ HĐKD	20.288	26.621	26.350	6.333	31,22	-271	-1,02
Lợi nhuận khác	64	324	510	260	406,25	186	57,50
Lợi nhuận trước thuế	20.352	26.946	26.860	6.594	32,40	-86	-0,32
Lợi nhuận sau thuế	18.251	24.979	24.544	6.728	36,86	-435	-1,74

(Nguồn: Phòng Kế toán – Tài chính – Thống kê, xử lý của tác giả)

Bảng 4: Khả năng thanh toán của công ty

TT	Chỉ tiêu (số lần)	2009	2010	2011
1	Khả năng thanh toán hiện thời	0,72	0,80	0,78
2	Khả năng thanh toán nhanh	0,38	0,39	0,40

(Nguồn: Xử lý của tác giả, 2012)

Qua bảng 2 ta thấy, quy mô tài sản ngắn hạn của công ty qua ba năm (2009-2011) tăng rất nhanh với tốc độ tăng liên hoàn là 85,96% và 45,1%. Sự gia tăng quy mô tài sản dài hạn với tỷ lệ tăng liên hoàn cũng khá cao, lần lượt là 15,87% và 78%. Tổng tài sản nói chung của công ty đã tăng với tốc độ tăng liên hoàn là 43,85 năm 2010 so với năm 2009 và 61,06% năm 2011 so với năm 2010, cho thấy rõ chiến lược đầu tư mở rộng kinh doanh của công ty.

Phân tích kết quả kinh doanh

Bảng 3 cho thấy lợi nhuận trước thuế và sau thuế của TNG đã năm 2010 đã tăng lên nhưng sau đó lại giảm đi cho thấy hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp chưa ổn định.

Phân tích khả năng thanh toán

Khả năng thanh toán cho biết năng lực tài chính trước mắt và lâu dài của doanh nghiệp. Phân tích khả năng thanh toán sẽ giúp cho nhà quản trị đánh giá được sức mạnh tài chính hiện tại, cũng như dự đoán được tiềm lực trong thanh toán của doanh nghiệp mình.

Khả năng thanh toán hiện thời và khả năng thanh toán nhanh là hai chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán của công ty. Hai hệ số này của Công ty đều nhỏ hơn 1 điều đó cho thấy khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của công ty không cao. Cụ thể, hệ số khả năng thanh toán

hiện thời của công ty qua các năm đều lớn hơn 0,5 và nhỏ hơn 1. Năm 2010 là 0,8 tăng lên thêm 0,08 so với năm 2009. Năm 2011, khả năng thanh toán hiện thời là 0,78 đã giảm đi 0,02 so với năm 2010. Như vậy, toàn bộ tài sản ngắn hạn không đủ đảm bảo thanh toán cho các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp. Điều đó báo hiệu sự khó khăn về công tác thanh toán nợ ngắn hạn của công ty.

Phân tích tình hình chiếm dụng vốn

Bảng 5 cho thấy, trong 5 năm (2007-2011), tỷ lệ vốn bị chiếm dụng so với vốn chiếm dụng đều lớn hơn 1, cho thấy nguồn vốn của công ty đã bị chiếm dụng bởi các đối tác. Năm 2011 tỷ lệ này là 1,32 giảm đi so với năm 2010, 2009. Trước đó, năm 2007, công ty mới chiếm dụng vốn của đối tác. Chỉ tiêu này cao quá và thấp quá đều không tốt, ảnh hưởng đến chất lượng tài chính của công ty. Thực tế cho thấy số vốn đi chiếm dụng lớn hơn hay nhỏ hơn đều phản ánh tình hình tài chính không lành mạnh và đều có thể ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty.

Phân tích năng lực hoạt động kinh doanh

Năng lực hoạt động kinh doanh của Công ty được thể hiện qua các chỉ tiêu cơ bản như vòng quay hàng tồn kho, vòng quay tổng tài sản:

Bảng 5: Tình hình chiếm dụng vốn của công ty

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	2010	2011
Vốn bị chiếm dụng (tr.đ)	45.501	67.806	57.749	100.274	121.515
Vốn chiếm dụng (tr.đ)	67.658	67.419	30.668	74.873	92.355
Tỷ lệ vốn bị chiếm dụng so với vốn chiếm dụng (lần)	0.67	1.01	1.88	1.34	1.32

(Nguồn: Phòng Kế toán – Tài chính – Thống kê)

Bảng 6: Phân tích năng lực hoạt động của Công ty TNG

TT	Chỉ tiêu	ĐVT	Số sánh			So sánh (2010) /(2009) (lần)	So sánh (2011)/ (2010) (lần)
			2009	2010	2011		
1	Vòng quay hàng tồn kho	Vòng	4,44	4,84	5,98	0,40	1,14
2	Vòng quay tổng tài sản	Vòng	1,24	1,44	1,72	0,20	0,28

(Nguồn: Phòng Kế toán – Tài chính – Thống kê)

Qua Bảng 6, vòng quay tổng tài sản qua 3 năm gần đây có xu hướng tăng lên. Cụ thể, vòng quay tổng tài sản năm 2009, 2010, 2011 lần lượt là 1,24; 1,44 và 1,72 vòng.

Trong năm 2011, tốc độ tăng doanh thu thuần cao hơn tốc độ tăng của tổng tài sản bình quân nên sự tăng lên của vòng quay tổng tài sản là điều dễ thấy. Tuy nhiên, nếu so sánh với chỉ số vòng quay tổng tài sản trung bình của ngành dệt may là 1,68 vòng thì chỉ số này của công ty năm 2011 đã cao hơn là 0,04 vòng. Chứng tỏ, hiệu suất sử dụng vốn và tài sản của công ty đã tăng lên và đạt hiệu quả cao hơn so với các doanh nghiệp trong ngành.

Vòng quay hàng tồn kho của công ty có xu hướng tăng lên trong 3 năm qua. Năm 2011, vòng quay hàng tồn kho là 5,98 vòng (tăng thêm 1,14 vòng) so với năm 2010. Đây là một biểu hiện tích cực cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh đã có sự tiến triển tốt. Tuy đã có sự cải thiện so với năm 2010 nhưng công ty vẫn có thể dự trữ quá mức, gây nên tình trạng ứ đọng vốn hoặc sản phẩm bị tiêu thụ chậm. Điều này có thể dẫn đến dòng tiền vào của công ty bị giảm đi.

Phân tích khả năng sinh lời

Kết quả của các chính sách và quyết định liên quan đến khả năng thanh toán, quản lý tài sản và quản lý nợ cuối cùng sẽ có tác động và được phản ánh ở khả năng sinh lời của công ty. Đây là cơ sở quan trọng để đánh giá kết quả sản xuất kinh doanh trong một kỳ nhất định, là luận cứ để các nhà hoạch định đưa ra các quyết định tài chính trong tương lai.

- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu hay hệ số lãi ròng (ROS)** là chỉ tiêu phản ánh mối quan hệ giữa lợi nhuận sau thuế và doanh thu thuần trong kỳ. Chỉ tiêu này đặc biệt quan trọng với nhà quản trị vì nó cho biết khả năng của công ty trong việc kiểm soát các chi phí hoạt động, cũng như hiệu quả của quá trình sản xuất kinh doanh.

Qua bảng 7, ta thấy tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần (ROS) của công ty đã

giảm đi trong các năm qua. Năm 2011, ROS là 2,14% giảm đi so với năm 2010 là 1,87%. Mức giảm xuống này là do sự giảm sút về lợi nhuận sau thuế và sự gia tăng doanh thu thuần. Trong đó, sự thay đổi của lợi nhuận sau thuế so với năm 2010 làm cho ROS tăng lên 2,12%, sự thay đổi của doanh thu thuần làm cho ROS giảm đi 3,99%. Như vậy, nguyên nhân chủ yếu dẫn đến sự suy giảm này là do sự thay đổi của lợi nhuận sau thuế không đủ để bù đắp sự tăng lên của doanh thu thuần. Doanh nghiệp thu được nhiều doanh thu hơn nhưng khả năng kiểm soát chi phí chưa tốt, do đó đem lại mức lợi nhuận sau thuế không cao.

Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (hay tỷ suất lợi nhuận trước lãi vay và thuế trên vốn kinh doanh, ROA_E) là chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của tài sản hay vốn kinh doanh không tính đến ảnh hưởng của thuế thu nhập doanh nghiệp và nguồn gốc của vốn kinh doanh.

Qua bảng 7, ta thấy tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản của công ty có xu hướng tăng lên trong 3 năm gần đây. Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản các năm 2009, 2010, 2011 lần lượt là 10,39%, 11,51% và 11,76%. Đây là một biểu hiện tốt chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn và tài sản tăng lên.

Như vậy, nhân tố chính khiến chỉ số ROA_E tăng lên là do sự tăng lên của lợi nhuận kinh doanh, hay nói cách khác hiệu quả sử dụng vốn và tài sản của công ty đã tăng lên, có biểu hiện tốt. Tuy nhiên, nếu so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành thì ROA_E của công ty qua các năm vẫn thấp hơn. Tỷ suất sinh lợi kinh tế của tài sản trung bình của ngành dệt may, da giày là 13,65%. Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản của công ty năm 2011 là 11,76%, vẫn thấp hơn của ngành là 0,25%.

- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản (ROA)** là chỉ tiêu cơ bản đánh giá hiệu quả sử dụng trong việc sử dụng, phân phối, quản lý vốn và tài sản. Nó cho biết mỗi đồng vốn được sử dụng trong kỳ tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

Bảng 7: Các chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của Công ty TNG

TT	Chỉ tiêu	ĐVT	2007	2008	2009	2010	2011	2011 -2010	Ngành dệt may, da giày
1	Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	Trđ	61.302	105.262	85.159	135.970	186.788		
2	Lợi nhuận trước thuế	Trđ	17.688	20.011	20.352	26.946	26.860		
3	Lợi nhuận sau thuế	Trđ	17.098	19.713	18.251	24.979	24.544		
4	Lợi nhuận trước lãi vay và thuế	Trđ	24.969	45.518	39.571	49.747	78.289		
5	Lợi nhuận thuần từ hoạt động KD	Trđ	14.760	15.180	20.288	26.622	26.350		
6	Doanh thu thuần	Trđ	343.002	613.460	471.348	622.829	1.146.557		
7	Tổng tài sản bình quân	Trđ	211.495	356.110	380.993	432.370	665.766		
8	Vốn chủ sở hữu bình quân	Trđ	47.552	79.303	87.294	118.547	181.519		
9	Tỷ lệ lãi từ hoạt động kinh doanh (5/6)	%	4,30	2,47	4,30	4,27	2,30	(1,97)	7,05
10	Tỷ lệ lãi gộp (1/6)	%	17,87	17,16	18,07	21,83	16,29	(5,54)	20,89
11	Tỷ lệ EBIT (4/6)	%	7,28	7,42	8,40	7,99	6,83	(1,16)	9,21
12	Tỷ suất sinh lợi kinh tế của TS (ROA _E)	%	11,81	12,78	10,39	11,51	11,76	0,25	13,65
13	Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu thuần (ROS)	%	4,98	3,21	3,87	4,01	2,14	(1,87)	6,40
14	Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản (ROA)	%	8,08	5,54	4,79	5,78	3,69	(2,09)	7,32
15	Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE)	%	35,96	24,86	20,91	21,07	13,52	(7,55)	17,88

(Nguồn: Phòng Kế toán – Tài chính – Thống kê cung cấp, tính toán của tác giả)

Bảng 7 cũng cho thấy tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản của công ty có xu hướng giảm xuống. Đây là một biểu hiện không tốt chứng tỏ hiệu quả kinh doanh giảm xuống.

Năm 2010, ROA của công ty là 5,78%, tăng lên 0,98% so với năm 2009, chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế đã tăng 36,86%, là nhân tố góp phần làm cho ROA tăng thêm 1,55%; chỉ tiêu tổng tài sản bình quân tăng lên 13,59%, là nhân tố góp phần làm cho ROA giảm đi 0,57%. Như vậy, nhân tố chính khiến chỉ số ROA tăng lên là do sự tăng lên của lợi nhuận sau thuế, hay nói cách khác hiệu quả kinh doanh, đã tăng lên, đây là một biểu hiện tốt.

Năm 2011, ROA của công ty là 3,69% giảm đi 2,09 lần so với năm 2010. Tuy nhiên, nếu so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành thì ROA của công ty qua các năm vẫn thấp hơn nhiều. Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản trung bình của ngành dệt may, da giày là 7,32%, của công ty năm 2011 là 3,69%, vẫn thấp hơn của ngành 3,63%. Điều đó cho thấy hiệu quả kinh doanh, hiệu quả sử dụng vốn và tài sản của công ty vẫn còn thấp.

Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE) là chỉ tiêu 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 rất quan tâm. Cũng qua bảng 7, tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu của công ty có xu hướng giảm xuống trong giai đoạn 2007 - 2011. Đây là một biểu hiện xấu, chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu đã giảm xuống.

Năm 2011, ROE của công ty là 21,07%, giảm xuống 7,55% so với năm 2010. Nguyên nhân, trong năm 2011, chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế giảm đi 1,74%, là nhân tố góp phần làm cho ROE tăng lên 13,38 %; chỉ tiêu vốn chủ sở

hữu bình quân tăng lên 53,12%, là nhân tố góp phần làm cho ROE giảm đi 20,93%. Chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu tiếp tục giảm xuống. Nếu thực hiện so sánh chỉ tiêu ROE của công ty với các doanh nghiệp cùng ngành nghề kinh doanh thì ROE của công ty trong năm 2011 đã giảm xuống thấp hơn. ROE trung bình của ngành dệt may, da giày là 17,88%, trong khi đó ROE của công ty trong giai đoạn 2006 - 2010 đều cao hơn 20%. Nhưng đến năm 2011, ROE của công ty đã giảm xuống còn 13,52, thấp hơn hệ số trung bình của ngành là 4,35%. Chứng tỏ, hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của công ty giảm đi, nhưng điều này phù hợp với điều kiện mới mở rộng kinh doanh của công ty. Khi các nhà máy mới đi vào hoạt động ổn định, thị trường được mở rộng thì giá trị đem lại cho các chủ sở hữu sẽ tăng lên.

Phân tích các mối quan hệ tương tác với ROE

Bảng 8 cho thấy, sự thay đổi của ROE chịu sự tác động của 3 nhân tố đó là hệ số lãi ròng, vòng quay tổng tài sản và hệ số vốn kinh doanh trên vốn chủ sở hữu.

+ Mức độ ảnh hưởng của hệ số lãi ròng đến tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE).

$$\Delta ROE (2011/2010) = (2,14\% - 4,01\%) \times 1,44 \times 3,65 = - 9,82\%$$

+ Mức độ ảnh hưởng của vòng quay tổng tài sản đến tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE).

$$\Delta ROE (2011/2010) = 2,14\% \times (1,72 - 1,44) \times 3,65 = 2,2\%$$

+ Mức độ ảnh hưởng của hệ số VKD trên VCSH đến tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE).

$$\Delta ROE (2011/2010) = 2,14\% \times 1,72 \times (3,67 - 3,65) = 0,08\%$$

Bảng 8: Phân tích các mối quan hệ tương tác với ROE

TT	Chỉ tiêu	ĐVT	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	Hệ số lãi ròng (ROS)	%	2.37	4.98	3.21	3.87	4.01	2.14
2	Vòng quay tổng tài sản	Lần	1.92	1.62	1.72	1.24	1.44	1.72
3	Hệ số VKD trên VCSH		5.18	4.45	4.49	4.36	3.65	3.67
4	Tỷ suất lợi nhuận VCSH	%	23.60	35.96	24.86	20.91	21.07	13.52

(Nguồn: Bảng báo cáo tài chính của công ty, xử lý của tác giả)

Bảng 9: Bảng tính chỉ số tổng hợp Z score qua các năm

TT	Chỉ tiêu	ĐVT	2009	2010	2011
1	Doanh thu thuần	Trđ	473.530	622.829	1.146.605
2	Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	Trđ	39.571	49.747	78.289
3	Lợi nhuận giữ lại lũy kế	Trđ	36.344	61.525	79.970
4	Vốn lưu động ròng	Trđ	-56.729	-66.059	-108.001
5	Nợ phải trả	Trđ	266.053	361.592	606.901
6	Tổng tài sản	Trđ	354.692	510.047	821.484
7	Số lượng CPT đang lưu hành	Cổ phần	5.430.000	8.678.550	13.461.325
8	Giá đóng cửa cổ phiếu TNG (31/12)	Đồng	14.930	15.290	6.230
9	Vốn chủ sở hữu theo giá trị TT	Trđ	81.070	132.695	83.864
10	X1 (2/6)	%	11.156	9.753	9.530
11	X2 (3/6)	%	10.247	12.063	9.735
12	X3 (4/6)	%	-15.994	-12.952	-13.147
13	X4 (1/6)	%	133.504	122.112	139.577
14	X5 (9/5)	%	30.471	36.697	13.818
15	Zscore		1.84	1.78	1.77

(Nguồn: Phòng Kế toán – Tài chính – Thống kê, xử lý của tác giả)

Tóm lại, tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu năm 2011 là 13,52%, giảm xuống 7,55% so với năm 2010. Nguyên nhân chủ yếu gây ra sự suy giảm này là sự giảm xuống của chỉ tiêu hệ số lãi ròng (ROS), phản ánh hiệu quả kinh doanh của công ty đã giảm sút, làm cho ROE giảm đi 9,82%. Ngược lại, nhờ nâng cao hiệu quả hiệu quả sử dụng vốn và tài sản, sử dụng đòn bẩy tài chính đã làm cho ROE của công ty năm 2011 tăng lên lần lượt là 2,2% và 0,08%.

Phân tích dấu hiệu khủng hoảng tài chính

Để phát hiện những dấu hiệu khủng hoảng và khả năng phá sản của Công ty TNG ta áp dụng phương pháp kết hợp các chỉ số tài chính được Edward Altman đưa ra từ năm 1968. Mô hình Z score (1968), chỉ số tổng hợp Z được xây dựng dựa trên việc tổng hợp 5 biến là 5 tỷ số tài chính quan trọng phản ánh khả năng tài chính của công ty. Mô hình được sử dụng để đánh giá rủi ro phá sản của các doanh nghiệp.

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

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

$$Z = 3,3X_1 + 1,4X_2 + 1,2X_3 + 1X_4 + 0,6X_5$$

Trong đó:

Z là chỉ số tổng hợp. Nếu $Z < 2,675$ thì công ty sẽ có khả năng bị phá sản trong vòng 1 năm tới (với xác suất 95%). Trong thực tế, nếu $Z \leq 1,81$ thì doanh nghiệp được dự đoán là sẽ phá sản; Nếu $Z \geq 2,99$ thì công ty có tình hình tài chính tốt, sẽ không bị phá sản. Nếu $1,81 \leq Z \leq 2,99$ thì khó kết luận.

X_1 : là tỷ số giữa lợi nhuận kinh doanh/ tổng tài sản. Tỷ số này phản ánh hiệu suất sử dụng tổng tài sản.

X_2 : là tỷ số giữa lợi nhuận giữ lại lũy kế/ tổng tài sản

Đối với doanh nghiệp Việt Nam, số liệu lợi nhuận giữ lại được rút ra từ bảng cân đối kế toán, bao gồm cả lợi nhuận sau thuế chưa phân phối và các quỹ thuộc vốn chủ sở hữu.

X_3 : là tỷ số giữa vốn lưu động ròng/ tổng tài sản.

X_4 : là tỷ số doanh thu/ tổng tài sản.

X_5 : là giá trị thị trường của vốn cổ phần / giá trị ghi sổ của tổng nợ.

Tác giả sử dụng mô hình Z score vào phân tích rủi ro phá sản của Công ty qua 3, được thể hiện ở bảng 9. Qua bảng 9, ta thấy chỉ số Z score của công ty trong 3 năm qua đã giảm dần từ 1,84 điểm năm 2009 xuống còn 1,77 điểm năm 2011. Điều đó chứng tỏ dấu hiệu khủng hoảng và rủi ro phá sản của công ty đang tăng lên. Đặc biệt, năm 2011 điểm số Z score là 1,77 điểm, tức là đã đạt tới điểm giới hạn khủng hoảng.

GIẢI PHÁP CẢI THIÊN HÌNH HÌNH TÀI CHÍNH TẠI CÔNG TY TNG

Một là, thị trường tiêu thụ là yếu tố sống còn. Công ty TNG cần thực hiện phương châm *mở rộng thị trường theo công thức Hoa Kỳ⁺ⁿ*. Công ty cần nhanh chóng có khôi phục và mở rộng thị trường Hoa Kỳ, đồng thời gấp rút tìm kiếm các thị trường quốc tế mới với giá cả tiêu thụ hợp lý hơn nhằm vừa phân tán rủi ro, vừa tìm kiếm cơ hội nâng cao lợi nhuận. Mặt khác, kiên trì mở rộng thị phần nội địa đang bị cạnh tranh khốc liệt bởi sản phẩm Trung Quốc và một số công ty lớn trong nước.

Hai là, Công ty cần thực hiện chính sách thắt lưng buộc bụng, thắt chặt chi tiêu nhằm *tiết kiệm chi phí, hạ giá thành sản phẩm* nhờ đó mà nâng cao được tỷ suất lợi nhuận.

Ba là, *hoàn thiện công tác tổ chức phân tích tài chính*: (i), xây dựng quy trình phân tích tài chính của Công ty một cách cụ thể, chi tiết làm cơ sở hướng dẫn cho cán bộ thực hiện nhiệm vụ phân tích; (ii), Công ty cần sớm ban hành một văn bản hướng dẫn cụ thể quy trình thực hiện phân tích tài chính doanh nghiệp; (iii), Công ty nên liên kết với các trung tâm đào tạo chuyên môn phân tích tài chính, thường xuyên gửi nhân viên đi tập huấn, cũng như bồi dưỡng kỹ năng phân tích tài chính.

Bốn là, *hoàn thiện nội dung phân tích*: (i), hoàn thiện các chỉ tiêu đánh giá tình hình đảm bảo nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh của đơn vị: chỉ tiêu hệ số tài trợ thường xuyên, hệ số tài trợ tạm thời, hệ số vốn chủ sở hữu so với nguồn tài trợ thường xuyên; (ii), hoàn thiện phân tích tình hình công nợ và khả năng

thanh toán; (iii), hoàn thiện dự báo phân tích tài chính.

KẾT LUẬN VÀ ĐỀ XUẤT

Kết luận

Đối mặt với những khó khăn do khủng hoảng kinh tế thế giới làm cho thị trường xuất khẩu bị thu hẹp, Công ty TNG vẫn nỗ lực mở rộng sản xuất, đổi mới công nghệ. Tuy nhiên, các chỉ tiêu tài chính cho thấy TNG vẫn đang gặp khó khăn, khả năng sinh lời giảm dần. Thậm chí, chỉ số tổng hợp tài chính Z score còn cho thấy tình hình tài chính của Công ty là không lành mạnh, nguy rủi ro cơ phá sản đang hiện hữu.

Công ty cần mở rộng thị trường xuất khẩu theo phương châm đa phương hóa, đồng thời tiếp tục mở rộng thị trường nội địa nhằm phân tán và giảm thiểu rủi ro. Công ty cũng cần tiết kiệm chi phí hạ giá thành sản phẩm.

Mặt khác, công ty cần sớm hoàn thiện công tác tổ chức phân tích tài chính và hoàn thiện nội dung phân tích tài chính nhằm phục vụ tốt cho công tác quản lý của doanh nghiệp, nhất là trong phát hiện điểm yếu, phát hiện rủi ro, phát hiện thế mạnh và khả năng phát triển tiềm tàng của doanh nghiệp. Từ đó, có thể có được chiến lược kinh doanh phù hợp, đạt hiệu quả cao.

Đề xuất

Đối với doanh nghiệp: (i), cần tuyển dụng và đào tạo đội ngũ kế toán có trình độ đáp ứng yêu cầu quản lý và phân tích tình hình tài chính của doanh nghiệp; (ii), nâng cao nhận thức của nhà quản trị đối với tầm quan trọng của phân tích tài chính trong doanh nghiệp; (iii), giám sát chặt chẽ công việc phân tích tình hình tài chính để đảm bảo chất lượng báo cáo phân tích cho doanh nghiệp.

Đối với Tập đoàn dệt may Việt Nam: (i), xây dựng các chương trình hướng dẫn cụ thể về quy chế phân tích và báo cáo tình hình tài chính của các thành viên trực thuộc; (ii), tổ chức hội nghị phân tích thường niên để có sự phân tích, đóng góp ý kiến, phản hồi từ nhiều

bộ phận liên quan nhằm nâng cao nhận thức của Ban lãnh đạo và nhân viên trong các công ty về phân tài chính. Từ đó, tìm ra giải pháp nâng cao chất lượng phân tích tài chính trong các công ty trực thuộc Tập đoàn dệt may Việt Nam.

Đối với Nhà nước: (i), xây dựng hệ thống pháp lý đồng bộ và ổn định cho ngành dệt may; (ii), khuyến khích phát triển các doanh nghiệp hỗ trợ cho ngành công nghiệp dệt may để đảm bảo nguồn nguyên liệu cho ngành này; (iii), Bộ Tài chính cũng cần phối hợp với các bộ chủ quản và các ngành các cấp có liên quan tổ chức đào tạo, bồi dưỡng thường xuyên về nghiệp vụ tài chính, kế toán, kiểm toán, thuế,... cho các cán bộ phân tích tài chính của các doanh nghiệp; (iv), củng cố và nâng cao vai trò của Hiệp hội Doanh nghiệp dệt may Việt Nam; (v), xây dựng cơ sở dữ

liệu và Website giới thiệu các sản phẩm dệt may Việt Nam đến thị trường trong và ngoài nước;

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại TNG (2008 -2011), *Báo cáo tài chính năm 2008, 2009, 2010, 2011.*
2. Chuẩn mực kế toán Việt Nam: Chuẩn mực 1: Chuẩn mực chung; chuẩn mực 2: Hàng tồn kho; chuẩn mực 3: Tài sản cố định hữu hình; chuẩn mực 4: Tài sản cố định vô hình;...
3. Luật kế toán số 03/2003/QH11 do Quốc hội thông qua ngày 17/6/2003
4. Ngô Thế Chi, Nguyễn Trọng Cơ (2008), *Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp*, Nxb Tài chính, Hà Nội.
5. Thông tư 228/2009/TT-BTC, ngày 07/12/2009 Bộ Tài Chính
6. Quyết định số 15/2206/QĐ-BTC ngày 20/3/2006 của Bộ Tài Chính về việc ban hành Chế độ kế toán doanh nghiệp.

SUMMARY

FINANCIAL ANALYSIS AT TNG INVESTMENT AND TRADING JOINT -STOCK COMPANY

Vu Quỳnh Nam*

College of Economics and Business Administration - TNU

Due to the world's economic crisis, the textile industry of Vietnam has been facing many difficulties because of the tightness of the export market. To cope with such context, each textile company has to make their own appropriate development strategy. Finance analysis based on calculated financial indicators, especially the Z score index for TNG Investment and Trading Joint-stock Company, Thai Nguyen Province aims to understand the corporate finance situation and propose solutions to improve the financial status of this textile company.

Key words: *financial analysis, financial indicators, Z score, textiles industry, TNG*

Ngày nhận bài: 11/12/2013; Ngày phản biện: 25/12/2013; Ngày duyệt đăng: 17/3/2014

Phân biên khoa học: *PGS.TS Trần Chí Thiện – Trường ĐH Kinh tế & Quản trị Kinh doanh - ĐHTN*

* Tel: 0985 236732