

BỘ GIÁO DỤC ĐÀO TẠO
ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG

VÕ ĐỨC NGHIÊM

PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG
CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH DƯỢC
TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Chuyên ngành: Kế toán
Mã số : 60.34.30

TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH

Đà Nẵng - Năm 2013

Công trình được hoàn thành tại
ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG

Người hướng dẫn khoa học: TS. ĐƯỜNG NGUYỄN HÙNG

Phản biện 1: PGS.TS. NGUYỄN CÔNG PHƯƠNG

Phản biện 2: PGS.TS. LÊ ĐỨC TOÀN

Luận văn sẽ được bảo vệ tại Hội đồng chấm Luận văn tốt nghiệp Thạc sĩ Quản trị kinh doanh họp tại Đại học Đà Nẵng vào ngày 14 tháng 03 năm 2013

** 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

Trong xu thế hội nhập kinh tế quốc tế hiện nay và Việt Nam đã gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO), các doanh nghiệp được trong nước đã có cơ hội cạnh tranh bình đẳng nhưng cũng là thách thức rất lớn trong việc phát triển trong điều kiện cạnh tranh như hiện nay.

Việc phân tích hiệu quả hoạt động các doanh nghiệp được giúp cho các nhà quản lý và các nhà đầu tư có được những lựa chọn, đánh giá và quyết định phù hợp nhất cho mục đích của mình.

Hầu hết các doanh nghiệp mới chú trọng đến việc hoàn thành các báo cáo tài chính mà chưa quan tâm đến việc sử dụng nó cho mục tiêu phân tích và việc xem xét hiệu quả của mình so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Với những lý do đó, tôi quyết định lựa chọn đề tài

2. Mục tiêu nghiên cứu

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

Xem xét và phân tích thực trạng hiệu quả hoạt động, nguyên nhân dẫn đến sự yếu kém của một số doanh nghiệp, tăng trưởng mạnh mẽ tại một số doanh nghiệp tiêu biểu trong ngành nói riêng và toàn ngành nói chung.

Qua đánh giá thực trạng tại các doanh nghiệp ngành được chọn nghiên cứu, đề tài đánh giá chung về thực trạng hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ngành được, đưa ra nguyên nhân và đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động các doanh nghiệp được trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

3.1. Đối tượng nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu của luận văn là cơ sở lý luận và phương pháp phân tích, đánh giá hiệu quả hoạt động tại các doanh nghiệp ngành dược trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

3.2. Phạm vi nghiên cứu:

Đề tài nghiên cứu về hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp ngành dược trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2008 đến năm 2011.

4. Phương pháp nghiên cứu

Trong đề tài, tác giả đã sử dụng phối hợp nhiều phương pháp nghiên cứu như: phương pháp so sánh, phương pháp chi tiết, phương pháp tương quan hồi quy, phương pháp phân tích tổng hợp, phương pháp diễn dịch, phương pháp quy nạp.

5. Bố cục đề tài

Ngoài phần mở đầu, kết luận, 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 doanh nghiệp ngành dược trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Chương 3: Đánh giá chung và một số kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ngành dược 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. SỰ CẦN THIẾT CỦA PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

1.1.1. Khái niệm về phân tích hiệu quả hoạt động

a. Khái niệm về hiệu quả hoạt động

Theo giáo trình Phân tích hoạt động kinh doanh II - trường Đại học Kinh tế Đà Nẵng – Trương Bá Thanh và Trần Đình Khôi Nguyên thì hiệu quả được xem xét trong mối quan hệ giữa đầu ra là kết quả của DN (doanh thu, lợi nhuận, giá trị sản xuất, giá trị tăng thêm ...) với đầu vào là các nguồn lực sử dụng (tài sản, vốn chủ sở hữu, nguồn nhân lực ...).

Chỉ tiêu phân tích chung về hiệu quả cơ bản được tính như sau:

$$\text{Hiệu quả} = \frac{\text{Đầu ra}}{\text{Đầu vào}} \quad [7]$$

b. Khái niệm về phân tích hiệu quả hoạt động

Trong DN sản xuất hiệu quả kinh doanh được tạo thành bởi tất cả các yếu tố của quá trình sản xuất kinh doanh, nên hiệu quả kinh doanh được xem xét một cách tổng hợp và các yếu tố thành phần của nó gọi là hiệu quả cá biệt [1]. Để đánh giá hiệu quả kinh doanh cá biệt người ta xây dựng các chỉ tiêu chi tiết cho từng yếu tố của quá trình sản xuất kinh doanh trên cơ sở so sánh từng loại phương tiện, từng nguồn lực với kết quả đạt được.

Việc phân tích hiệu quả hoạt động của DN ngoài việc nhìn nhận đánh giá hiệu quả thông qua sử dụng các chỉ tiêu nêu trên cần sử dụng kết hợp các phương pháp phân tích như so sánh, liên hệ, chi tiết, loại trừ, tương quan, hồi qui...[5]

1.1.2. Ý nghĩa của phân tích hiệu quả hoạt động

Phân tích hiệu quả hoạt động là một trong những khâu quan trọng trong công tác quản trị DN [6].

Phân tích hiệu quả giúp cho DN nhận thấy được tiềm năng kinh doanh của doanh nghiệp.

Phân tích hiệu quả tài chính giúp cho DN có thể thấy trước được những rủi ro có thể xảy ra trong kinh doanh để có hướng giải quyết hợp lý nhằm hạn chế đến mức thấp nhất có thể.

1.2. THÔNG TIN SỬ DỤNG TRONG PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

1.2.1. Bảng cân đối kế toán

1.2.2. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

1.2.3. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

1.2.4. Thuyết minh báo cáo tài chính

1.2.5. Các báo cáo chi tiết khác

1.3. CÁC PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

1.3.1. Phương pháp chi tiết

Các chỉ tiêu kinh tế có thể chi tiết các chỉ tiêu này theo yếu tố cấu thành, theo thời gian, theo không gian.

1.3.2. Phương pháp so sánh

Phương pháp so sánh là phương pháp được sử dụng khá phổ biến trong phân tích BCTC, được dùng để đánh giá kết quả, xác định vị trí và xu hướng biến động của chỉ tiêu phân tích.

1.3.3. Phương pháp loại trừ

a. Phương pháp thay thế liên hoàn

Thay thế liên hoàn là phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đến sự biến động của chỉ tiêu nghiên cứu bằng cách

thay thế lần lượt các nhân tố từ giá trị kỳ gốc sang kỳ phân tích để xác định trị số của chỉ tiêu nghiên cứu khi trị số của nhân tố thay đổi.

b. Phương pháp số chênh lệch

Phương pháp số chênh lệch xác định mức độ ảnh hưởng của nhân tố nào thì trực tiếp dùng số chênh lệch về giá trị kỳ phân tích so với kỳ gốc của nhân tố đó để xác định.

1.3.4. Các phương pháp khác

a. Phương pháp liên hệ cân đối

Mọi kết quả đều có mối quan hệ cân đối về lượng giữa hai mặt của các yếu tố và quá trình kinh doanh. Điều này dẫn đến sự cân bằng về mức biến động giữa kỳ phân tích so với kỳ gốc. Đây chính là cơ sở của phương pháp liên hệ cân đối.

b. Phương pháp hồi quy

Hồi quy theo cách nói đơn giản là đi ngược về quá khứ để nghiên cứu những dữ liệu đã diễn ra theo thời gian nhằm tìm đến quy luật về mối quan hệ giữa chúng. Phân tích hồi quy gồm có:

Phương trình hồi quy đơn: là phương pháp hồi quy xem xét mối quan hệ tuyến tính giữa một biến độc lập và một biến phụ thuộc.

Phương trình hồi quy bội: còn gọi là phương trình hồi quy đa biến, dùng phân tích mối quan hệ giữa nhiều biến số độc lập ảnh hưởng đến một biến phụ thuộc.

1.4. PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

1.4.1. Phân tích hiệu quả kinh doanh cá biệt

a. Phân tích hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản

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

Chỉ tiêu này phản ánh một đồng tài sản tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần. Chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu quả sử dụng toàn bộ tài sản càng cao và ngược lại.

b. Phân tích hiệu suất sử dụng tài sản cố định

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

Chỉ tiêu này phản ánh một đơn vị nguyên giá bình quân của TSCĐ đem lại mấy đồng doanh thu thuần. Chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ hiệu quả sử dụng TSCĐ càng cao và ngược lại.

c. Phân tích hiệu suất sử dụng tài sản ngắn hạn

- Số vòng quay của tài sản ngắn hạn

$$\text{Số vòng quay của tài sản ngắn hạn} = \frac{\text{Tổng số luân chuyển thuần}}{\text{Tài sản ngắn hạn bình quân}}$$

Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ hiệu quả sử dụng TSNH càng cao và ngược lại.

- Thời gian của một vòng luân chuyển

$$\text{Thời gian của một vòng quay} = \frac{\text{Thời gian của kỳ phân tích}}{\text{Số vòng quay của tài sản ngắn hạn trong kỳ}}$$

Thời gian một vòng quay càng nhỏ thì tốc độ luân chuyển của TSNH càng lớn và ngược lại.

- Phân tích hiệu suất sử dụng vốn lưu động

$$\text{Số vòng quay bình quân của vốn lưu động} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn lưu động bình quân}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh một đồng VLĐ bỏ ra tạo ra bao nhiêu đồng DT thuần. Trị số này càng lớn thì chứng tỏ VLĐ quay càng nhanh.

$$\text{Số ngày bình quân một vòng quay vốn lưu động} = \frac{\text{Vốn lưu động bình quân}}{\text{Doanh thu thuần}} \times 360$$

Chỉ tiêu này thể hiện số ngày cần thiết để VLĐ quay được một vòng. Trị số này càng nhỏ thì tốc độ luân chuyển VLĐ càng nhanh.

- Phân tích số vòng quay hàng tồn kho hàng tồn kho

$$\text{Số vòng quay bình quân của hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá trị hàng bán}}{\text{Giá trị hàng tồn kho bình quân}}$$

Chỉ tiêu này cho biết DN lưu HTK trong bao nhiêu ngày.

$$\text{Số ngày bình quân một vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Giá trị hàng tồn kho bình quân}}{\text{Giá vốn hàng bán}} \times 360$$

Chỉ tiêu này thể hiện số ngày cần thiết để HTK quay được một vòng. Trị số này càng nhỏ thì tốc độ luân chuyển HTK càng lớn.

- Phân tích số vòng quay nợ phải thu

Số vòng quay nợ phải thu xem xét tốc độ luân chuyển của HTK

$$\text{Số vòng quay bình quân của nợ phải thu} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Nợ phải thu bình quân}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh thời gian chậm trả trung bình các khoản phải thu.

$$\text{Số ngày thu tiền bình quân} = \frac{360}{\text{Số vòng quay bình quân của nợ phải thu}}$$

Chỉ tiêu này thể hiện số ngày cần thiết để chuyển các khoản phải thu thành tiền mặt. Trị số này càng nhỏ thì tốc độ luân chuyển vốn của DN càng lớn, vốn đầu tư được thu hồi nhanh, góp phần đẩy nhanh tốc độ luân chuyển VLĐ.

1.4.2. Phân tích hiệu quả kinh doanh tổng hợp

a. Phân tích khả năng sinh lời từ các hoạt động của DN

- Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thuần

Chỉ tiêu này phản ánh một trăm đồng doanh thu thuần đem lại bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Chỉ tiêu này được xác định:

$$\text{Tỷ suất LN trên DT thuần} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{DT thuần} + \text{DT tài chính} + \text{TN khác}} \times 100\%$$

Trị số chỉ tiêu này càng lớn, chứng tỏ khả năng sinh lời của vốn càng cao và hiệu quả kinh doanh càng lớn.

- Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thuần hoạt động sản xuất kinh doanh (ROS)

Chỉ tiêu này phản ánh một trăm đồng doanh thu thuần đem lại bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Chỉ tiêu này được xác định:

$$\text{ROS} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu thuần}} \times 100\%$$

Trị số chỉ tiêu này càng lớn, chứng tỏ khả năng sinh lời của vốn càng cao và hiệu quả kinh doanh càng lớn.

b. Phân tích khả năng sinh lời của tài sản

- Tỷ suất sinh lời của tài sản (ROA)

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

Trị số chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ DN sử dụng hiệu quả TS để tạo ra lợi nhuận, qua đó thể hiện sự sắp xếp, phân bổ và quản lý TS càng hợp lý và kinh tế [7]

- Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (RE)

$$\text{RE} = \frac{\text{LN trước thuế} + \text{Chi phí lãi vay}}{\text{Tổng tài sản bình quân}} \times 100\%$$

Trị số chỉ tiêu này càng cao thể hiện việc sử dụng vốn của DN càng hợp lý và hiệu quả. Thông thường, chỉ tiêu RE còn được so sánh

với lãi suất vay ngân hàng để ra quyết định nên đi vay hay huy động vốn chủ để tài trợ.

1.5. PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

1.5.1. Chỉ tiêu tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE)

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

Chỉ tiêu càng cao chứng tỏ khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu càng cao và ngược lại. Đây là chỉ số ưa thích của chủ sở hữu và các nhà đầu tư vào doanh nghiệp.

1.5.2. Khả năng thanh toán lãi vay

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

Chỉ tiêu càng cao chứng tỏ hiệu quả sử dụng vốn càng cao, lợi nhuận tạo ra không những chi trả lãi vay mà còn tăng phần tích lũy cho DN. Đây là chỉ số ưa thích của chủ sở hữu và NH cho vay vốn.

1.5.3. Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính

a. Hiệu quả kinh doanh

$$ROE = \frac{\text{Tỷ suất sinh lời trên doanh thu}}{\text{Hiệu suất sử dụng tài sản}} \times (1 + \text{ĐBTC})$$

Như vậy, hiệu quả kinh doanh của DN càng cao sẽ dẫn đến khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu càng lớn và ngược lại.

b. Cấu trúc tài chính

$$ROE = [\text{RE} + (\text{RE}-r) \times \text{ĐBTC}] \times (1-T)$$

- Khi $\text{RE} > r$: ĐBTC được gọi là đòn bẩy dương. DN nên vay thêm để kinh doanh vì càng vay càng có lời và hiệu quả kinh doanh nhờ đó tăng lên.

- Khi $RE = r$: ROE không phụ thuộc vào hệ số ĐBTC.
- Khi $RE < r$: ĐBTC được gọi là đòn bẩy âm. DN không nên vay thêm để kinh doanh.

c. Khả năng tự chủ về tài chính

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{Tài sản bình quân}} \times \frac{\text{Tài sản bình quân}}{\text{VCSH bình quân}} \times (1-T)$$

Hay $HTC = HKD \times 1/HTTT \times (1-T)$

Trong đó:

HTC: hiệu quả tài chính

HKD: hiệu quả kinh doanh

HTTT: Khả năng tự tài trợ của DN

Qua mô hình trên cho thấy DN đang ở một mức hiệu quả kinh doanh nào đó nếu tỷ suất tự tài trợ càng lớn thì hiệu quả tài chính càng nhỏ. Như vậy tỷ suất tự tài trợ có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính.

d. Khả năng thanh toán lãi vay

$$ROE = RE \times (1 - 1/KNTTLV) \times (1 - T) \times (1 + \text{ĐBTC})$$

Qua công thức trên, ta thấy hiệu quả tài chính của DN tỷ lệ thuận với khả năng thanh toán lãi vay. Khả năng thanh toán lãi vay của DN càng lớn thì hiệu quả tài chính của DN càng cao và ngược lại, đây là điều mà CSH luôn mong muốn khi bước vào đầu tư kinh doanh.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Hệ thống hoá các lý thuyết liên quan đến phân tích hiệu quả hoạt động của DN bao gồm hiệu quả kinh doanh và hiệu quả tài chính. Phần này nêu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động, các tài liệu sử dụng phục vụ cho công tác phân tích, các chỉ tiêu phân tích

hiệu quả hoạt động, các phương pháp phân tích hiệu quả thường được sử dụng trong phân tích.

Trên cơ sở những nội dung này tiến hành thu thập số liệu các DN được trên thị trường chứng khoán Việt Nam nghiên cứu, đánh giá hiệu quả các DN này.

CHƯƠNG 2

PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH DƯỢC TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

2.1. GIỚI THIỆU CHUNG VỀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

2.1.1. Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội

2.1.2. Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh

2.2. ĐẶC ĐIỂM VỀ TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH DƯỢC TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

2.2.1. Lịch sử hình thành và phát triển

2.2.2. Vị thế ngành dược trong nền kinh tế Việt Nam

Theo đánh giá của tổ chức y tế thế giới (WHO), công nghiệp dược Việt Nam ở mức đang phát triển.

Việt Nam đã có công nghiệp dược nội địa, nhưng đa số phải nhập khẩu nguyên vật liệu, do đó có thể nói rằng công nghiệp dược Việt Nam vẫn ở mức phát triển trung bình - thấp.

2.2.4. Khó khăn phải đối mặt của ngành dược

Năm 2010, quy định tất cả các nhà thuốc phải áp dụng tiêu chuẩn GPP vào ngày 01/01/2011.

Theo cam kết với WTO đến cuối năm 2010, các DN Việt Nam phải đáp ứng tiêu chuẩn GMP-WHO mới được tiếp tục sản xuất.

Do phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu nước ngoài, ngành dược Việt Nam cũng có thể chịu rủi ro khá lớn về mặt tỷ giá trong những năm tới.

2.3. THỰC TRẠNG VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY DƯỢC NIÊM YẾT

2.3.1. Phân loại các DN dược niêm yết

Số lượng doanh nghiệp dược được phân tích trong đề tài là 18 doanh nghiệp và được phân tích trong giai đoạn từ năm 2008 đến năm 2011. Các DN này được thành 2 nhóm [8] sau:

- Doanh nghiệp sản xuất (14 DN): Các doanh nghiệp này được chia thành 3 loại:

+ Sản xuất Đông dược (3 DN):

1 DCL: Công ty CP Dược phẩm Cửu Long

2 OPC: Công ty CP Dược phẩm OPC

3 TRA: Công ty CP Traphaco

+ Sản xuất Tây dược (7 DN)

1 DHG: Công ty CP Dược Hậu Giang

2 DHT: Công ty CP Dược phẩm Hà Tây

3 DMC: Công ty CP Xuất nhập khẩu Y tế Domesco

4 IMP: Công ty CP dược phẩm Imexpharm

5 MKP: Công ty CP Hóa Dược phẩm Mekophar

6 PMC: Công ty CP Dược phẩm dược liệu Pharmedic

7 SPM: Công ty CP S.P.M

+ Sản xuất đặc thù (4 DN)

1 AMV: Công ty CP SXKD dược và Trang thiết bị y tế Việt Mỹ

2 DNМ: Tổng công ty CP Y tế Danameco

3 MKV: Công ty CP Dược thú y Cai Lậy

4 PPP: Công ty CP Dược phẩm Phong Phú

- Doanh nghiệp phân phối (4 DN):

1 DBT: Công ty CP Dược phẩm Bến Tre

2 JVC: Công ty CP Thiết bị Y tế Việt Nhật

3 LDP: Công ty CP Dược Lâm Đồng

4 VMD: Công ty CP Y Dược phẩm Vimedimex

2.3.2. Đánh giá chung về tình hình sản xuất kinh doanh

Qua bảng 2.2 ta thấy lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp dược năm nay đều cao hơn năm trước nhưng tốc độ tăng giảm dần qua từng năm. Mặt khác, tỷ trọng của các chỉ tiêu so với doanh thu thuần qua 4 năm (2008-2012) là tương đối ổn định, đây là một dấu hiệu tốt nếu doanh nghiệp thực hiện quản lý chi phí tốt trong các DN dược.

Nhìn chung, các chỉ tiêu đánh giá chung của các DN dược trên TTCK Việt Nam năm sau luôn cao hơn năm trước đặc biệt là doanh thu với tốc độ tăng tương đối ổn định 19%/năm, nhưng tốc độ tăng lợi nhuận có xu hướng giảm mạnh trong 3 năm (2009-2011) là xu hướng đáng lo ngại vì tỷ lệ tăng của chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp qua từng năm.

2.3.3. Phân tích hiệu quả kinh doanh của các DN dược niêm yết

a. Phân tích hiệu quả kinh doanh cá biệt

- *Phân tích hiệu suất sử dụng tài sản*

Từ số liệu ở bảng 2.3, ta thấy hiệu suất sử dụng TS trung bình của các DN năm 2009 tăng so với năm 2008 là 0,04 lần ($=1,52-1,48$) tương ứng với tốc độ tăng 2,7%.

Trong năm 2010, hiệu suất sử dụng TS trung bình có xu hướng giảm dần trong năm 2009 với mức giảm lần là 0,02 lần ($=1,5-1,52$) tương ứng với tỷ lệ giảm là 13,1%. Nếu trong năm 2009, 1 đồng TS tạo ra 1,52 đồng doanh thu thuần thì trong năm 2010, 1 đồng TS tạo ra 1,49 đồng doanh thu thuần. Như vậy, trong năm 2010, DN đã sử

dụng ít hiệu quả TS hơn so với năm 2009, góp phần làm giảm hiệu quả hoạt động của DN.

- Phân tích hiệu suất sử dụng TSCĐ DN

Qua bảng 2.4, ta thấy hiệu suất sử dụng TSCĐ trung bình của các doanh nghiệp năm 2010 có xu hướng giảm mạnh hơn so với năm 2008 với mức giảm 1,26 lần ($=9,68-10,94$), tương ứng với tỷ lệ giảm 11,5%. Nếu trong năm 2008, 1 đồng TSCĐ tạo ra 10,94 đồng doanh thu thuần thì trong năm 2010, 1 đồng TSCĐ chỉ tạo ra 9,68 đồng doanh thu thuần.

Trong năm 2011, hiệu suất sử dụng TSCĐ trung bình tăng 1,26 lần ($=10,94-9,68$) so với năm 2010, tương ứng với mức tăng 13%. Trong năm 2011, DN đã sử dụng hiệu quả TSCĐ hơn so với năm 2010, góp phần làm tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

- Phân tích hiệu suất sử dụng vốn lưu động

+ Số vòng quay vốn lưu động

+ Số ngày một vòng quay vốn lưu động

Qua bảng 2.5 và 2.6 ta thấy, tốc độ luân chuyển vốn lưu động trung bình năm 2009 nhanh hơn so với năm 2008 là 0,4 vòng ($= 2,09 - 1,69$), tương ứng với tỷ lệ tăng 23,7%. Thời gian vốn lưu động quay một vòng năm 2009 là 172,06 ngày, giảm so với năm 2008 là 40,44 ngày ($= 172,06 - 212,5$), tương ứng với tỷ lệ giảm là 19,2%.

Nhưng từ năm 2009 đến năm 2011, số vòng quay vốn lưu động trung bình có xu hướng giảm từ 2,09 vòng xuống còn 1,98 vòng. Thời gian vốn lưu động quay một vòng năm 2011 là 180,84 ngày, giảm so với năm 2009 là 8,78 ngày ($=180,84 - 172,06$), tương ứng với tỷ lệ giảm 5,1%. Điều này chứng tỏ DN sử dụng vốn lưu động trong năm 2011 kém hiệu quả hơn so với năm 2009, góp phần làm giảm hiệu quả hoạt động của DN.

b. Phân tích hiệu quả kinh doanh tổng hợp

- *Phân tích khả năng sinh lời từ các hoạt động của DN*

+ Tỷ suất LN trên DT thuần

Từ bảng 2.7, ta thấy tỷ suất LN trên DT thuần trung bình năm 2009 tăng hơn so với năm 2008 là 2,01% (=9,53% - 7,52%) tương ứng với tỷ lệ tăng 26,7%. Nhưng từ năm 2009 đến năm 2011, tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu thuần trung bình có xu hướng giảm với mức giảm 3,78% (=5,75% - 9,53%) tương ứng với tỷ lệ giảm 40%, góp phần làm giảm hiệu quả hoạt động của DN.

+ Tỷ suất LN trên DT thuần SXKD (ROS)

Từ bảng 2.8, ta thấy từ năm 2008 đến năm 2010, ROS trung bình có xu hướng tăng với mức tăng 2,23% (=9,9%-7,67%) tương ứng với tỷ lệ tăng 29%. Nhưng sang năm 2011, ROS có sự giảm mạnh với mức giảm mạnh 4,31% (=5,59%-9,9%) tương ứng với tỷ lệ giảm 43,5%.

- *Phân tích khả năng sinh lời tài sản (ROA)*

Tỷ suất sinh lời của tài sản (ROA)

Từ số liệu ở bảng 2.9, từ năm 2008 đến năm 2010, ROA trung bình của các DN có xu hướng tăng với mức tăng 3,34% (=12,98-9,64), tương ứng với tỷ lệ tăng 34,6%. Nếu trong năm 2008, 1 đồng TS tạo ra 9,64 đồng LN trước thuế thì trong năm 2010, 1 đồng TS tạo ra 12,98 đồng LN trước thuế. Nhưng trong năm 2011, ROA trung bình giảm mạnh so với năm 2010 là 2,32% (=10,66-12,98) với tỷ lệ giảm 17,8%, góp phần làm giảm hiệu quả hoạt động của DN.

Qua hình 2.3 ta thấy trong 4 năm (2008-2011), các DN được có ROA trung bình cao nhất vào năm 2010 (đạt 12,98%). Năm 2011, ROA trung bình giảm hơn so với năm 2010 và đạt mức 10,66%.

Qua biểu đồ hình 2.4 ta thấy rằng, các DN sản xuất Tây được làm ăn hiệu quả nhất với ROA trung bình hằng năm đạt 16,91%. Trong năm 2010, ROA trung bình của các doanh nghiệp này đạt giá trị cao nhất là 17,98%.

Trong khi đó, mặc dù trong năm 2008, ROA trung bình của các DN phân phối thấp nhất đạt 1,83%/năm nhưng từ năm 2009-2011, tỷ suất sinh lời các doanh nghiệp phân phối này tăng trưởng nhanh chóng qua từng năm và đã vượt qua các doanh nghiệp sản xuất Đông được và sản xuất Tây được để xếp vị trí thứ hai với tỷ suất sinh lời 12,7%/năm.

- Phân loại các doanh nghiệp sản xuất và các doanh nghiệp thương mại dựa vào trị số của ROA

Qua bảng trên, ta thấy rằng, các DN sản xuất có ROA bình quân cao ($ROA > 20\%$) thì thường có tỷ suất LN trên DT thuần và hiệu suất sử dụng tài sản trung bình cao hơn các DN còn lại, các DN này thực hiện tốt cả hai mục tiêu chiến lược là mở rộng thị trường tiêu thụ và kiểm soát tốt chi phí nhằm thúc đẩy ROA.

Các DN có ROA trung bình ($10\% < ROA \leq 20\%$) tạo ra khoảng cách khá lớn so với các DN có ROA thấp (tỷ suất lợi nhuận gần gấp 4 lần nhưng hiệu suất sử dụng tài sản gần như tương đương) nhưng khoảng cách với các DN có ROA cao lại không nhiều, nếu biết cách kiểm soát chi phí tốt, mở rộng thị trường hay tăng cường sản lượng tiêu thụ thì các DN này hoàn toàn có thể bắt kịp.

Ngược lại, đối với các DN phân phối chỉ có thể tập trung thực hiện tốt một trong hai mục tiêu trên, một là kiểm soát chi phí, hai là mở rộng số lượng sản phẩm tiêu thụ. Mục tiêu của các doanh nghiệp ROA thấp ($ROA \leq 10\%$) là mở rộng thị trường bán và tăng cường

sản lượng tiêu thụ, các doanh nghiệp nào có lợi thế không nhỏ nhờ vào khả năng sử dụng tài sản tốt nhất trong các doanh nghiệp được.

** Phân tích các nhân tố ảnh hưởng cơ bản đến hiệu quả kinh doanh của các DN được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam:*

Trên cơ sở số liệu thu thập được về tình hình tài chính và kết quả hoạt động của các DN được từ năm 2008 đến năm 2011, tác giả tiến hành xử lý các số liệu liên quan đến tỷ suất sinh lời của tài sản (ROA) và các nhân tố ảnh hưởng

Nhận diện các nhân tố ảnh hưởng và xem xét các giả thuyết về sự tác động của các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu ROA trung bình trong giai đoạn 2008-2012

- Mỗi liên hệ giữa tỷ trọng TSCĐ trong tổng tài sản (X1) và hiệu quả hoạt động kinh doanh

- Mỗi liên hệ giữa số vòng quay hàng tồn kho (X2) và hiệu quả hoạt động kinh doanh

- Mỗi liên hệ giữa số vòng quay nợ phải thu (X3) và hiệu quả hoạt động kinh doanh

- Mỗi liên hệ giữa tỷ suất nợ (X4) và hiệu quả hoạt động kinh doanh.

- Mỗi liên hệ giữa tỷ lệ lãi gộp (X5) và hiệu quả hoạt động kinh doanh.

- Mỗi liên hệ giữa tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý DN (X6) trên doanh thu thuần và hiệu quả hoạt động kinh doanh.

- Mỗi liên hệ giữa loại hình của DN (D1) và hiệu quả hoạt động KD

Phân tích hệ số tương quan từng phần

Mô hình hồi quy tuyến tính bội, ký hiệu và các giả định

Mô hình hồi quy bội có dạng

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_p X_{pi} + \beta_{p+1} D_{1i}$$

Xây dựng mô hình hồi quy bội

Tác giả sử dụng phương pháp Backward để phân tích hồi quy bội giữa các biến phụ thuộc là ROA và các biến giải thích được lựa chọn từ biến X1 đến X6.

- Đánh giá sự phù hợp của mô hình

Qua kết quả hồi quy, ta có $R^2 = 0,709$ cho thấy tất cả các biến độc lập đưa vào mô hình có thể giải thích đến 70,9% sự thay đổi của tỷ suất sinh lời của tài sản.

- Kiểm định mức độ phù hợp của mô hình

Trị thống kê F được tính từ giá trị R^2 , giá trị sig rất nhỏ cho thấy có thể bác bỏ giả thuyết H_0 , mô hình hồi quy bội phù hợp với tập dữ liệu và có thể sử dụng được.

Đánh giá mức độ tác động của các nhân tố đến chỉ tiêu ROA

Qua bảng trên, cho thấy các biến có ý nghĩa về mặt thống kê cao qua việc xem xét hệ số t và mức độ tin cậy sig là:

Tỷ suất nợ (X4) (có t = -2,053; sig = 0,045)

Tỷ lệ lãi gộp (X5) (có t=5,311; sig = 0,000)

Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý DN trên doanh thu thuần (X6) (có t = -3,681; sig = 0,001).

Mô hình hồi quy bội biểu diễn mối quan hệ giữa ROA và các nhân tố ảnh hưởng là:

$$Y = 0,148 + 0,074X1 + 0,002X2 - 0,003X3 - 0,097X4 + 0,234X5 - 0,624X6$$

Nhận xét:

- Theo phần phân tích trên, ta thấy rằng, có nhiều nhân tố ảnh hưởng đến ROA, chi tiết ảnh hưởng như sau:

+ Nhân tố ảnh hưởng quan trọng nhất là tỷ lệ lãi gộp (X5) có mối quan hệ tỷ lệ thuận với ROA, nghĩa là DN càng tăng tỷ suất lời trên 1 đơn vị sản phẩm càng cao thì hiệu quả kinh doanh càng cao.

+ Nhân tố tỷ lệ chi phí BH và quản lý DN trên DTT (X6) có quan hệ nghịch chiều với ROA, nghĩa là càng giảm chi phí BH và quản lý DN thì hiệu quả kinh doanh càng cao.

+ Nhân tố ảnh hưởng tiếp theo đến ROA là nhân tố tỷ suất nợ (X4), nhân tố này có mối quan hệ tỷ lệ nghịch với ROA tức là DN có tỷ suất nợ càng cao thì hiệu quả kinh doanh càng thấp.

+ Tỷ trọng TSCĐ (X1) có quan hệ tỷ lệ thuận với ROA, như vậy càng đầu tư TSCĐ thì tỷ suất lời trên 1 đơn vị sản phẩm càng cao thì hiệu quả kinh doanh càng cao.

+ Số vòng quay nợ phải thu (X2) có quan hệ tỷ lệ thuận với ROA, như vậy càng thu tiền nhanh bao nhiêu thì hiệu quả kinh doanh càng cao.

+ Số vòng quay hàng tồn kho (X3) có quan hệ tỷ lệ nghịch với ROA, như vậy càng tăng cường bán hàng nhiều bao nhiêu thì hiệu quả kinh doanh càng thấp.

Tổng hợp tất cả các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động càng cao thì DN càng phải tăng cường bán hàng với tỷ suất lãi càng lớn, đầu tư TSCĐ, tăng cường thu tiền nợ, tiết kiệm chi phí và giảm nợ.

2.3.4. Phân tích hiệu quả tài chính của các DN được niêm yết **a. Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE)**

Từ số liệu ở bảng 2.14, ta thấy ROE của các DN năm 2010 có xu hướng tăng với năm 2008 với mức tăng 5,78% (=20,86-15,08), tương ứng với tỷ lệ tăng 38,3%. Nếu trong năm 2008, 1 đồng VCSH tạo ra 15,08 đồng LN sau thuế thì trong năm 2010, 1 đồng VCSH tạo

ra 20,86 đồng LN sau thuế. Nhưng trong năm 2011, ROE giảm so với năm 2010 với mức giảm 5,28% ($=15,58-20,86$) tương ứng với tỷ lệ giảm 25,3% góp phần làm giảm hiệu quả hoạt động của DN.

Qua hình 2.5 ta thấy trong 4 năm (2008-2011), các DN được có ROE trung bình cao nhất vào năm 2009 (đạt 25,33%). Từ năm 2009 đến năm 2011, ROE trung bình có xu hướng giảm mạnh và năm 2011 ROE trung bình đạt 15,58%.

Qua biểu đồ hình 2.6, ta thấy năm 2008, DN sản xuất Tây được dẫn đầu với tỷ suất sinh lời 21,05% và có xu hướng ổn định trong 4 năm (trung bình 21,12%). Trong số này, các DN sản xuất đặc thù có tỷ suất sinh lời thấp nhất trong 4 năm so với DN còn lại (với tỷ suất sinh lời trung bình khoảng 6,5%).

b. Khả năng thanh toán lãi vay

Qua bảng 2.13, ta thấy được các DN được phần lớn có khả năng thanh toán lãi vay rất cao (trung bình ngành 7,2 lần) đa phần các DN này không phụ thuộc quá lớn vào các khoản vay ngân hàng mà sản xuất kinh doanh dựa vào vốn tự có của mình.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Qua đánh giá tình hình hoạt động của các DN được trên thị trường chứng khoán Việt Nam, đã phản ánh được những vấn đề sau:

- Tiềm năng phát triển của doanh nghiệp ngành được trong tương lai.

- Đánh giá chung tình hình lãi lỗ các DN được trên thị trường khoán Việt Nam thấy rằng tình kinh doanh của các doanh nghiệp ngành được tăng mạnh về doanh thu hàng năm (gần 20%/năm), lợi nhuận năm sau lớn hơn năm trước nhưng tốc độ tăng lợi nhuận lại giảm mạnh. Nguyên nhân chính là do sự gia tăng mạnh của chi phí

bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp (tốc độ tăng năm nay cao hơn năm trước)

- Phân tích hiệu quả hoạt động các DN được trên thị trường khoán Việt Nam và chỉ ra các nguyên nhân ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động cao hay thấp tại các doanh nghiệp này. Nhìn chung, hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp tốt trong năm 2008-2010 (ROA trung bình năm nay cao hơn năm trước) nhưng trong năm 2011 lại suy giảm.

Qua phân tích, tác giả đưa ra mô hình nhằm đánh giá tác động của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Ta thấy rằng các nhân tố tác động mạnh đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ngành được là tỷ lệ lãi gộp (có quan hệ thuận chiều), tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu thuần (có quan hệ thuận chiều), tỷ suất nợ (có quan hệ nghịch chiều).

CHƯƠNG 3

ĐÁNH GIÁ CHUNG VÀ MỘT SỐ KIẾN NGHỊ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG DOANH NGHIỆP ĐƯỢC TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

3.1. ĐÁNH GIÁ CHUNG VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC DN ĐƯỢC TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Thứ nhất, các DN được có tỷ lệ lãi gộp cao (50%) và tốc độ tăng trưởng doanh thu tương đối ổn định (20%/năm).

Thứ hai, các DN được có tốc độ tăng DT qua từng năm là tương đối ổn định (19%/năm), nhưng tốc độ tăng lợi nhuận có xu hướng giảm mạnh trong 3 năm (2009-2011) tương ứng là 62%, 15% và 2%.

Thứ ba, các doanh nghiệp phân phối mặc dù có tỷ suất sinh lời trên tài sản không cao bằng các DN sản xuất nhưng lại có tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (trung bình gần 30%) cao hơn rất nhiều so với các DN sản xuất (trung bình khoảng 15%)

Thứ tư, nguyên phụ liệu sản xuất kinh doanh thiếu, ảnh hưởng rất lớn đến chi phí đầu vào đối với doanh nghiệp

3.2 MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA DN DƯỚI TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

3.2.1. Quản lý các yếu tố đầu vào

- *Tiết kiệm và giảm thiểu chi phí kinh doanh*

- *Định hướng đầu tư TSCĐ:*

Đầu tư TSCĐ trong sản xuất kinh doanh nhằm tạo ra năng lực sản xuất mới cho DN, đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh cũng như mở rộng quy mô sản xuất, phục vụ cho phát triển lâu dài của DN. Đầu tư sẽ làm cho DN ngày càng phát triển, tạo tiền đề cho thành công của DN trong tương lai. Vì vậy, đầu tư dài hạn có ý nghĩa rất quan trọng mang tính chiến lược, quyết định sự sống còn của DN và việc lựa chọn các khoản mục để đầu tư cần được nghiên cứu và thẩm định kỹ. Qua quá trình phân tích, ta thấy rằng, càng đầu tư TSCĐ thì tỷ suất lợi nhuận của DN càng cao, do vậy các DN cần mua thêm máy móc và trang thiết bị hiện đại đồng thời có kế hoạch mở rộng quy mô hệ thống kho.

- *Chủ động nguồn nguyên liệu*

Mua nước ngoài:

Mua và sản xuất nguyên liệu trong nước

Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực:

3.2.2. Quản lý các yếu tố đầu ra

- Biện pháp đẩy mạnh tiêu thụ
- Đẩy nhanh tốc độ thu nợ đối với khách hàng
- Nâng cao chất lượng sản phẩm, đảm bảo áp dụng tiêu chuẩn GPP cho các nhà thuốc

3.2.3. Chính sách tín dụng với ngân hàng và người bán

- Tăng cường ưu tiên trả nợ ngân hàng
- Ưu tiên thanh toán cho những người bán có chiết khấu cao, đối tác quan trọng của doanh nghiệp.

3.2.4. Chiến lược trong tương lai

- DN dược phải định vị được sản phẩm, tạo được nét đặc trưng riêng trong chiến lược phát triển trung và dài hạn. Bên cạnh đó, các DN cần định vị được phân khúc thị trường và sản phẩm, tránh đầu tư dàn trải ra ngoài lĩnh vực dược.

- Tăng cường mở rộng, tìm kiếm thị trường đầu ra đối với các nhà máy xây dựng mới và chuẩn bị đưa vào sản xuất trong năm trong năm 2010 và 2011. Đây là yếu tố rất quan trọng quyết định hiệu quả hoạt động của DN dược trong những năm sắp tới.

- Tránh sập "bẫy thu nhập trung bình" và vượt "trần thủy tinh"

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Dựa vào những phân tích về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động và đánh giá hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp dược, trong chương 3, tác giả tập trung vào các vấn đề chính sau:

- Đánh giá chung về hiệu quả hoạt động của ngành dược nói chung và các DN dược điển hình nói riêng trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

- Thông qua mô hình đánh giá hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp được, tác giả kiến nghị các giải pháp góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của các DN được trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

KẾT LUẬN

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

Thứ nhất, trình bày lý luận và hệ thống hóa các phương pháp phân tích hiệu quả hoạt động

Thứ hai, tiến hành phân tích, đánh giá hiệu quả của từng DN qua đó đánh giá hiệu quả các DN trong ngành với nhau nói chung và các ngành với nhau nói riêng.

Thứ ba, đánh giá chung từ đó đưa ra một số kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các DN được trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Hạn chế:

Do thời gian có hạn, luận văn chỉ đánh giá hiệu quả dựa vào so sánh với năm trước nên chưa đánh giá chính xác hiệu quả của DN trong năm giai đoạn tăng trưởng và suy thoái của nền kinh tế trong nước.

Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của tác giả đưa ra chưa nhiều và chưa giải thích được toàn bộ những ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các DN được.

Qua kết quả phân tích, luận văn chưa phân loại, xếp hạng các DN được trên thị trường chứng khoán Việt Nam.