

NGHIÊN CỨU VỀ KHẢ NĂNG THANH KHOẢN VÀ TẠO LỢI NHUẬN: TRƯỜNG HỢP CÔNG TY CỔ PHẦN THỰC PHẨM HỮU NGHỊ

● NGUYỄN THỊ THU DIỆU - TRẦN THỊ NGỌC THỦY

TÓM TẮT:

Nghiên cứu phân tích khả năng thanh khoản và tạo lợi nhuận của Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị. Kết quả nghiên cứu cho thấy việc dự trữ số lượng lớn hàng tồn kho là vấn đề cần được nghiên cứu tiếp theo để giải quyết vấn đề thanh khoản nhanh của công ty đang bị ảnh hưởng. Đồng thời, việc sử dụng đòn bẩy tài chính cao khiến công ty chưa kiểm soát được tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) khi môi trường kinh doanh bị tác động không thuận lợi. Nghiên cứu cũng đồng thời đưa ra hàm ý quản trị nhằm quản trị hàng tồn kho hiệu quả và kiểm soát chi phí cho sản phẩm mới, góp phần tạo ra lợi nhuận.

Từ khóa: tỷ số tài chính, tỷ số thanh khoản, tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị.

1. Đặt vấn đề

Trong lĩnh vực kế toán và tài chính, thuật ngữ “hiệu quả tài chính” được sử dụng để đo lường hiệu quả hoạt động của đơn vị kinh doanh về mặt tài chính. Theo hiệu quả tài chính, bất kỳ điều gì ảnh hưởng đến tình hình tài chính của một tổ chức kinh doanh cho dù đó là các chỉ số tài chính như lợi nhuận, khả năng sinh lời hay các chỉ số phi tài chính như hiệu quả,... đều được nghiên cứu tùy thuộc vào thông tin cần thiết.

Báo cáo tài chính, là báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh và cân đối kế toán, cung cấp thông tin về những gì đã xảy ra trong kỳ kế toán cụ thể nhưng liệu đơn vị kinh doanh có hoạt động tốt hay không, thanh khoản của đơn vị có dễ bị tổn

thương hay ổn định, ban quản lý có thể sử dụng các nguồn lực hiệu quả hay không, kết quả hoạt động của đơn vị kinh doanh có tác động gì đối với các bên quan tâm khác nhau (cổ đông, chủ ngân hàng, nhà đầu tư, chính phủ, cơ quan thuế thu nhập, người cho vay,...) là những gì không được truyền tải trong báo cáo tài chính. Vì mục đích phân tích báo cáo tài chính, các nhà phân tích sử dụng nhiều kỹ thuật khác nhau, trong đó có “phân tích tỷ lệ” là phổ biến nhất trong số các kỹ thuật khác nhau được sử dụng để phân tích báo cáo tài chính (Ram và Chouhan, 2020).

Mô hình Dupont là một công cụ có tuổi đời hàng thế kỷ do Donaldson Brown, một nhân viên bán thuốc nổ Dupont phát minh vào năm 1912. Trong

báo cáo hiệu quả nội bộ của mình Donaldson Brown đã sử dụng phiên bản của công thức hoàn vốn đầu tư được gọi là công thức Dupont để phân tích mức độ hiệu quả của quản lý tại Tập đoàn Dupont. Tập đoàn Dupont bắt đầu sử dụng mô hình Dupont bằng cách chia lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu hoặc lợi tức đầu tư thành ba phần chính là tỷ suất lợi nhuận ròng, vòng quay tài sản và hệ số đòn bẩy (Ram và Chouhan, 2020). Bằng cách phân tích Dupont, công ty có thể tìm ra được các yếu tố khác nhau có sự ảnh hưởng đến các vấn đề tài chính của công ty mà bảng báo cáo tài chính chưa thể hiện được (Sivilianto và Endri, 2019).

Ở Việt Nam, các công ty chuyên sản xuất và chế biến các mặt hàng trong lĩnh vực thực phẩm đóng vai trò rất quan trọng đến sự phát triển kinh tế của cả nước vì nước ta là nước nông nghiệp (Lê Thanh Huyền, 2020).

Từ những lợi ích của việc phân tích các tỷ số và mô hình Dupont dựa vào báo cáo tài chính của doanh nghiệp; cùng với tầm quan trọng của các doanh nghiệp sản xuất và chế biến thực phẩm đối với nền kinh tế quốc gia, tác giả thấy nghiên cứu “Phân tích tỷ số thanh khoản và Dupont của Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị” là cần thiết.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Phân tích tỷ số thanh khoản

Thanh khoản có thể được coi là một khái niệm tài chính, có nghĩa là số tiền sẵn có để đầu tư (Acharya và cộng sự, 2017). Số tiền này có nhiều khả năng là tín dụng hơn là tiền mặt trong khoản đầu tư ngày nay (Bolek và Wolski, 2012).

2.2. Tỷ số đòn bẩy

Đòn bẩy là khoản nợ từ nguồn vốn mà công ty sử dụng để tài trợ cho các tài sản của mình ngoài nguồn vốn hoặc vốn cổ phần. Tỷ lệ đòn bẩy càng lớn thì giá trị nợ của công ty càng cao (Andriyani và Khafid, 2014). Chính sách đòn bẩy do công ty sở hữu có thể ảnh hưởng đến mức độ tài sản của công ty có thể được tài trợ bằng nợ. Tỷ lệ trên tài sản có thể là tín hiệu được công ty gửi tới các nhà đầu tư. Điều này là do hoạt động của các công ty được tài trợ bằng nợ càng lớn thì khả năng xảy ra

tình trạng kiệt quệ tài chính càng lớn do nghĩa vụ trả nợ của các công ty càng lớn (Restianti và Agustina, 2018).

2.3. Tỷ số khả năng sinh lời

2.3.1. Tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA)

ROA đưa ra một góc nhìn khác về hiệu quả quản lý và cho biết công ty kiếm được bao nhiêu lợi nhuận trên mỗi đồng tài sản của mình (Ross và cộng sự, 2008). Tài sản bao gồm những thứ như tiền mặt, các khoản phải thu, thiết bị, hàng tồn kho, đồ đạc,...

2.3.2. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE)

Đây là một thử nghiệm cơ bản về mức độ hiệu quả của việc quản lý công ty sử dụng tiền của nhà đầu tư. ROE cho thấy liệu ban quản lý có tăng giá trị công ty ở mức chấp nhận được hay không. Ngoài ra, nó đo lường tỷ suất lợi nhuận mà công ty kiếm được từ vốn chủ sở hữu của cổ đông. Bởi vì chỉ có vốn chủ sở hữu của cổ đông xuất hiện ở mẫu số nên tỷ lệ này bị ảnh hưởng trực tiếp bởi số nợ mà một công ty đang sử dụng để tài trợ cho tài sản. Trên thực tế, ROE phản ánh khả năng sinh lời của công ty bằng cách đo lường lợi nhuận của nhà đầu tư (Sheela và Karthikeyan, 2012).

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích Dupont được báo cáo thông qua số liệu của doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán - Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị. Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị tiền thân là Nhà máy Bánh kẹo Hữu Nghị, được thành lập vào ngày 08/12/1997. Năm 2006, Công ty đổi tên thành “Công ty Cổ phần Bánh kẹo cao cấp Hữu Nghị” sau khi thực hiện cổ phần hóa. Đến năm 2009, Công ty chính thức đổi tên thành “Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị” và sử dụng đến nay.

Hiện, Công ty có 3 nhà máy sản xuất theo quy mô giảm dần là Bắc Ninh, Bình Dương và Hà Nội, với tổng quy mô của 3 nhà máy lên tới 11.7 ha. Các dây chuyền sản xuất của Công ty đều đạt chuẩn an toàn thực phẩm toàn cầu (FSSC). Các thương hiệu sản phẩm kinh doanh của Công ty là: Tipo, Staff,

Gold Daisy,... kèm theo các sản phẩm phục vụ thời vụ tết (bánh kẹo tết, mứt) và thời vụ trung thu (bánh nướng, bánh dẻo).

4. Phân tích tỷ số thanh khoản và Dupont của Công ty

4.1. Phân tích tỷ số thanh khoản (Bảng 1)

Bảng 1. Nhóm tỷ số thanh khoản của Công ty trong giai đoạn 2021 - 2023

Chỉ số	Năm 2021	Năm 2022	Năm 2023
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.047	1.060	1.101
Tỷ số thanh toán nhanh	0.863	0.875	0.942

Nguồn: Báo cáo của Công ty CP Thực phẩm Hữu Nghị

Tỷ số thanh toán hiện hành của Công ty trong 3 năm gần đây đều lớn hơn 1 và có sự tăng nhẹ qua các năm. Cụ thể, năm 2022 tăng 0.013 so với năm 2021 và năm 2023 tăng 0.041 so với năm 2022. Nhìn chung, tình hình tài sản ngắn hạn của công ty đang đảm bảo khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.

Tỷ số thanh toán nhanh qua 3 năm gần đây có sự cải thiện nhẹ, tuy nhiên vẫn chưa bằng 1. Điều này cho thấy Công ty không đảm bảo được nguồn tài sản lưu động để thanh toán nhanh các khoản nợ ngắn hạn. Nguyên nhân do lượng hàng tồn kho của Công ty luôn đạt ở mức cao và tăng giảm chưa có kiểm soát. Vì công ty chuyên về ngành hàng thực phẩm và đối với các mặt hàng có hạn sử

dụng 12 tháng Công ty phải lưu trữ mức tồn kho nhất định để đảm bảo nguồn cung ứng kịp thời. Đồng thời, nhà máy sản xuất chính cho dòng sản phẩm có hạn sử dụng 12 tháng được đặt tại Bắc Ninh, việc phân phối hàng cho khu vực miền Trung và miền Nam phải thông qua nhà máy tại Bình Dương bằng cách đi bằng tàu biển chuyển hàng từ Bắc Ninh vào Bình Dương nên kho hàng ở Bình Dương phải luôn có nguồn hàng lưu trữ tránh các sự cố phát sinh từ tàu biển.

4.2. Phân tích Dupont

4.2.1. Phân tích ROA (Bảng 2)

❖ Chênh lệch của ROA của năm 2022 và năm 2021:

$\Delta ROA1 = 5.878\% - 2.642\% = 3.236\%$

Chỉ tiêu ROA năm 2022 tăng 3.236% so với năm 2021 do 2 yếu tố sau:

+ Tỷ suất sinh lời hoạt động: $(6.114\% \times 0.811) - 2.642\% = +2.316\%$

+ Vòng quay tổng tài sản: $5.878\% - (6.114\% \times 0.811) = +0.92\%$

Tổng hợp ảnh hưởng của 2 yếu tố, ta có: $2.316\% + 0.92\% = 3.236\%$

=> Năm 2022 có tỷ lệ ROA tăng 3.236% so với năm 2021 do chịu tác động của hai yếu tố: tỷ suất sinh lời hoạt động tăng 2.855% làm tỷ lệ ROA tăng 2.316% và vòng quay tổng tài sản tăng 0.15 làm tỷ lệ ROA tăng 0.92%.

❖ Chênh lệch của ROA của năm 2023 và năm 2021:

$\Delta ROA2 = 3.797\% - 2.642\% = 1.155\%$

Bảng 2. Khả năng sinh lời của tổng tài sản theo phương pháp Dupont

Chỉ số	Năm 2021	Năm 2022	Năm 2023
Lợi nhuận sau thuế	52,227,218,413	120,003,988,866	70,954,402,536
Tổng thu nhập từ hoạt động	1,602,617,895,650	1,962,895,850,921	1,756,324,229,021
Tổng tài sản	1,976,715,558,889	2,041,750,989,045	1,868,873,190,514
Tỷ suất sinh lời hoạt động	3.259%	6.114%	4.04%
Vòng quay tổng tài sản	0.811	0.961	0.94
ROA	2.642%	5.878%	3.797%

Nguồn: Báo cáo của Công ty CP Thực phẩm Hữu Nghị

Chỉ tiêu ROA năm 2023 tăng 1.155% so với năm 2021 do 2 yếu tố sau:

$$+ (4.04\% \times 0.811) - 2.642\% = +0.634\%$$

$$+ \text{Vòng quay tổng tài sản: } 3.797\% - (6.114\% \times 0.811) = +0.521\%$$

$$\text{Tổng hợp ảnh hưởng của 2 yếu tố, ta có: } 0.634\% + 0.521\% = 1.155\%$$

=> Năm 2023 có tỷ lệ ROA tăng 1.155% so với năm 2021 do chịu tác động của 2 yếu tố: tỷ suất sinh lời hoạt động tăng 0.781% làm tỷ lệ ROA tăng 0.634% và vòng quay tổng tài sản tăng 0.129 làm tỷ lệ ROA tăng 0.521%.

4.2.2. Phân tích ROE (Bảng 3)

❖ Chênh lệch của ROE của năm 2022 và năm 2021:

$$\Delta ROE1 = 18.07\% - 9.734\% = 8.336\%.$$

Chỉ tiêu ROE năm 2020 tăng 8.336% so với năm 2021 do 3 yếu tố sau:

$$+ \text{Tỷ suất sinh lời hoạt động: } (6.114\% \times 0.811 \times 3.68) - 9.734\% = +8.513\%$$

+ Vòng quay tổng tài sản:

$$(6.114\% \times 0.961 \times 3.68) - (6.114\% \times 0.811 \times 3.68) = 3.375\%$$

$$+ \text{Đòn bẩy tài chính: } 18.07\% - (6.114\% \times 0.961 \times 3.68) = -3.552\%$$

$$\text{Tổng hợp ảnh hưởng của 3 yếu tố, ta có: } 8.513\% + 3.375\% + (-3.552\%) = 8.336\%$$

=> Từ kết quả trên, ta thấy năm 2022 có tỷ lệ ROE tăng 8.336% so với năm 2021 do chịu tác động của 3 yếu tố. Tỷ suất sinh lời hoạt động tăng 2.855% làm tỷ lệ ROE tăng 8.513%, vòng quay tổng tài sản tăng 0.15 làm tỷ lệ ROE tăng 3.375% và đòn bẩy tài chính giảm 0.61 làm ROE giảm 3.552%.

❖ Chênh lệch của ROE của năm 2023 và năm 2021:

$$\Delta ROE2 = 12.254\% - 9.734\% = 2.52\%.$$

Chỉ tiêu ROE năm 2023 tăng 2.52% so với năm 2021 do 3 yếu tố sau:

$$+ \text{Tỷ suất sinh lời hoạt động: } (4.04\% \times 0.811 \times 3.68) - 9.734\% = +2.323\%$$

+ Vòng quay tổng tài sản:

$$(4.04\% \times 0.94 \times 3.68) - (4.04\% \times 0.811 \times 3.68) = 1.918\%$$

$$+ \text{Đòn bẩy tài chính: } 12.254\% - (4.04\% \times 0.94 \times 3.68) = -1.721\%$$

$$\text{Tổng hợp ảnh hưởng của 3 yếu tố, ta có: } 2.323\% + 1.918\% + (-1.721\%) = 2.52\%$$

=> Từ kết quả trên, ta thấy năm 2023 có tỷ lệ ROE tăng 2.52% so với năm 2021 do chịu tác động của 3 yếu tố. Tỷ suất sinh lời hoạt động tăng 0.781% làm tỷ lệ ROE tăng 2.323%, vòng quay tổng tài sản tăng 0.129 làm tỷ lệ ROE tăng 1.918% và đòn bẩy tài chính giảm 0.45 làm ROE giảm 1.721%.

Bảng 3. Khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu theo phương pháp Dupont

Chỉ tiêu	Năm 2021	Năm 2022	Năm 2023
Lợi nhuận sau thuế	52,227,218,413	120,003,988,866	70,954,402,536
Tổng thu nhập từ hoạt động	1,602,617,895,650	1,962,895,850,921	1,756,324,229,021
Tổng tài sản	1,976,715,558,889	2,041,750,989,045	1,868,873,190,514
Vốn chủ sở hữu	536,518,734,505	664,096,359,111	579,050,562,204
Tỷ suất sinh lời hoạt động	3.259%	6.114%	4.04%
Vòng quay tổng tài sản	0.811	0.961	0.94
Đòn bẩy tài chính	3.68	3.07	3.23
ROE	9.734%	18.07%	12.254%

Nguồn: Báo cáo của Công ty CP Thực phẩm Hữu Nghị

5. Kết luận và hàm ý quản trị

5.1. Kết luận

Tỷ suất ROA tăng từ 2.642% lên 5.878% từ năm 2021 đến năm 2022. Mặc dù tỷ suất này có tăng nhưng vẫn ở mức thấp. Đến năm 2023, tỷ suất này giảm xuống 3.797% vì sự giảm xuống của yếu tố tỷ suất sinh lời hoạt động.

Tỷ suất ROE trong năm 2022 cao là do trong năm này Công ty đã sử dụng đòn bẩy tài chính cao, dẫn đến khuếch đại khả năng sinh lời. Năm 2023, khi hậu quả của Covid - 19 tác động mạnh đến các doanh nghiệp và cuộc chiến giữa Nga và Ukraina ảnh hưởng đến sự phục hồi của kinh tế thế giới, Việt Nam cũng không tránh khỏi. Do đó, tình hình kinh doanh của Công ty cũng bị ảnh hưởng theo.

5.2. Hàm ý quản trị

Quản trị hàng tồn kho hiệu quả là điều cần thiết để đảm bảo khả năng thanh khoản của công ty. Việc dự trữ nguồn hàng để đáp ứng các đơn

hàng phát sinh trong thời gian tới là đúng đắn nhưng cần phải có phân tích và có căn cứ để lưu trữ hàng hóa. Điều này không chỉ giúp giảm bớt gánh nặng về quản lý kho, quản lý hàng hóa mà còn giúp Công ty chủ động hơn trong chuỗi cung ứng. Đây cũng là vấn đề mới cần được phân tích ở nghiên cứu tiếp theo.

Kiểm soát chi phí cho sản phẩm mới sẽ giúp Công ty nâng cao tỷ suất sinh lời hoạt động. Việc đưa ra sản phẩm mới sẽ cần thời gian đầu không có doanh thu. Tuy nhiên, có nhiều dòng sản phẩm đã có mặt trên thị trường thời gian khá dài nhưng vẫn đang thuộc diện sản phẩm mới cần chào bán ở các hệ thống mới. Đối với các sản phẩm này, Công ty cần kiểm soát chi phí, vì đây không còn là sản phẩm mới sản xuất mà chỉ là chào hàng mới cho hệ thống chưa từng hợp tác. Bên cạnh đó cới hạn về mặt hàng cần tăng chi phí sẽ giúp Công ty kiểm soát tốt hơn chi phí phát sinh ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Báo cáo của Công ty Cổ phần Thực phẩm Hữu Nghị. Truy cập tại: <https://finance.vietstock.vn/hnf/tai-tai-lieu.htm>
2. Lê Thanh Huyền (2020). Nghiên cứu về mối liên hệ giữa tỷ suất sinh lời trong quá khứ và hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán ngành sản xuất, chế biến thực phẩm tại Việt Nam. Tạp chí Công Thương, 20, 26-268
3. Bolek M., và Wolski R. (2012). Profitability or liquidity: Influencing the market value. The case of Poland. International Journal of Economics and Finance, 4(9), 182-190.
4. Ram M., Chouhan R. K. (2020). Dupont analysis - A tool of financial performance analysis. Indian Journal Of Business Administration, 13, 29-44.
5. Restianti T., Agustina L. (2018). The effect of financial ratios on financial distress conditions in sub industrial sector company. Accounting Analysis Journal, 7(1), 25-33.
6. Ross S. A., Westerfield R. W., Jaffe J. F., Jordan B. D. (2008). Modern financial management. New York: McGraw Hill.
7. Sheela S. C., Karthikeyan K. (2012). Financial performance of pharmaceutical industry in India using Dupont analysis. European Journal of Business and Management, 4(14), 84-91.
8. Sivilianto H., Endri, E. (2019). Determinants of external and internal stock price of coal mining subsector companies period 2005 - 2017. Scholars Bulletin, 5(4), 162-168.

9. Andriyani R., Khafid M. (2014). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Voluntary Disclosure Terhadap Manipulasi Aktivitas Riil. Accounting Analysis Journal, 3(3), 273-281.
10. Acharya V. V., Afonso G., Kovner A. (2017). How do global banks scramble for liquidity? Evidence from the asset-backed commercial paper freeze of 2007. Journal of Financial Intermediation, 30, 1-34.

Ngày nhận bài: 7/4/2024

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 21/4/2024

Ngày chấp nhận đăng bài: 9/5/2024

Thông tin tác giả:

1. NGUYỄN THỊ THU DIỆU

2. TRẦN THỊ NGỌC THỦY

Trường Đại học Thủ Dầu Một

A STUDY ON THE LIQUIDITY AND PROFITABILITY OF HUU NGHI FOOD JOINT STOCK COMPANY

● **NGUYEN THI THU DIEU¹**

● **TRAN THI NGOC THUY¹**

¹Thu Dau Mot University

ABSTRACT:

This study analyzed the liquidity and profitability of Huu Nghi Food Joint Stock Company. The study found that Huu Nghi is holding large amounts of inventory, which is affecting the company's quick liquidity. In addition, the use of high financial leverage makes the company unable to control the return on equity ratio when the business environment changes with negative impacts. The study also proposed some management implications to help Huu Nghi effectively manage its inventory and control costs of new products to increase its profit.

Keywords: financial ratio, liquidity ratio, return on equity ratio, Huu Nghi Food Joint Stock Company.