

MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM HOÀN THIỆN PHÂN TÍCH KHẢ NĂNG SINH LỜI TRONG CÁC DOANH NGHIỆP NĂNG LƯỢNG ĐIỆN NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

● **TRẦN THỊ NGỌC THÚY**

Khoa Kế toán Kiểm toán, Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật Công nghiệp

TÓM TẮT:

Các doanh nghiệp (DN) năng lượng điện nói chung và DN năng lượng điện niêm yết tại Việt Nam nói riêng đều muốn tối ưu quá trình sản xuất nhằm mục tiêu lợi nhuận và hướng đến phát triển bền vững. Phân tích khả năng sinh lời giúp DN từng bước đạt được mục tiêu đề ra. Thực tế cho thấy, công tác phân tích khả năng sinh lời (KNSL) của các DN năng lượng điện niêm yết còn nhiều bất cập. Vì vậy, trong nghiên cứu này, tác giả đề xuất một số giải pháp có tính khả thi nhằm giúp các DN năng lượng điện niêm yết hoàn thiện phân tích KNSL một cách tốt nhất để cung cấp thông tin thực ích cho các nhà quản trị và các đối tượng sử dụng khác trong quá trình ra quyết định.

Từ khóa: năng lượng điện, khả năng sinh lời, giải pháp.

1. Đặt vấn đề

Khả năng sinh lời của doanh nghiệp là khả năng tạo ra lợi nhuận từ vốn của doanh nghiệp. Phân tích khả năng sinh lời là quá trình vận dụng các phương pháp phân tích tác động vào hệ thống các chỉ tiêu đã được xây dựng trên mọi khía cạnh kinh tế, xã hội và môi trường nhằm đánh giá khả năng sinh lời thực sự của DN để đưa ra các quyết sách phù hợp nhằm mục tiêu phát triển bền vững.

Ngành năng lượng điện giữ vai trò đặc biệt quan trọng đối với sự phát triển kinh tế - xã hội và đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia. Tuy nhiên, hoạt động của các doanh nghiệp năng lượng điện chịu tác động bởi nhiều yếu tố như biến động chi phí nhiên liệu đầu vào, điều chỉnh cơ chế giá điện, biến đổi khí hậu ảnh hưởng đến nguồn thủy điện và nhu cầu tiêu thụ điện của nền kinh tế. Do đó, phân tích KNSL trở thành công cụ quan trọng giúp đánh giá hiệu quả

hoạt động kinh doanh, khả năng tạo lợi nhuận và mức độ sử dụng nguồn lực của các doanh nghiệp năng lượng điện niêm yết, qua đó cung cấp thông tin hữu ích cho nhà quản lý, nhà đầu tư và các bên liên quan trong quá trình ra quyết định.

2. Kết quả khảo sát nghiên cứu

Tác giả tiến hành khảo sát về thực trạng phân tích KNSL tại 42 DN năng lượng điện niêm yết tại Việt Nam. Từ kết quả quá trình khảo sát, tác giả nhận thấy vẫn còn những tồn tại, như:

Về cơ sở dữ liệu phục vụ phân tích: Kết quả khảo sát cho thấy: 42/42 DN năng lượng điện niêm yết (tỷ lệ 100%) đều sử dụng tài liệu phục vụ cho quá trình phân tích KNSL là hệ thống báo cáo tài chính; 15/42 doanh nghiệp dùng báo cáo quản trị và 11/42 doanh nghiệp dùng thêm tài liệu khác để phân tích khả năng sinh lời.

Về hệ thống chỉ tiêu phân tích: Phần lớn các

doanh nghiệp đã phân tích khả năng sinh lời của vốn thông qua chỉ tiêu hệ số sinh lời ròng tài sản (ROA) và chỉ tiêu hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE). Chỉ tiêu hệ số sinh lời vốn cổ phần thường (EPS) cũng ít được các DN phân tích và sử dụng. Bên cạnh đó, một số DN chưa tiến hành phân tích năng lượng sinh lời cơ bản vốn kinh doanh qua (BEP), chỉ tiêu KNSL của vốn đầu tư (ROI) (chỉ tiêu này rất có ý nghĩa đối với các DN năng lượng điện, ngành đòi hỏi cần lượng vốn đầu tư lớn và dài hạn). Thậm chí, một số chỉ tiêu phân tích còn chưa được hiểu đúng và tính toán không chính xác.

Về phương pháp phân tích: Phần lớn DN năng lượng điện niêm yết đều sử dụng phương pháp so sánh, tuy nhiên phương pháp so sánh mới chỉ dừng lại ở việc so sánh số liệu của kỳ phân tích với kỳ trước, chưa có sự so sánh với trung bình ngành. Các DN cũng chưa quan tâm và sử dụng phương pháp biểu đồ, phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố, phương pháp phân tích mức độ ảnh hưởng của các nhân tố... trong phân tích khả năng sinh lời

Xuất phát từ những hạn chế còn tồn tại trong quá trình phân tích khả năng sinh lời tại các DN năng lượng điện niêm yết, tác giả đề xuất một số giải pháp nhằm hoàn thiện phân tích khả năng sinh lời trong các DN để thông tin mà DN cung cấp sẽ thật sự hữu dụng và đem lại hiệu quả cao cho quyết định của những người quan tâm và sử dụng.

3. Các giải pháp hoàn thiện phân tích khả năng sinh lời tại các DN năng lượng điện niêm yết.

3.1. Hoàn thiện cơ sở dữ liệu phục vụ phân tích

Cơ sở dữ liệu là tài liệu quan trọng và cần thiết trước khi tiến hành phân tích khả năng sinh lời. Vì vậy, đối với thông tin bên trong, DN cần có sự kết hợp cả báo cáo tài chính đã qua kiểm toán và báo cáo quản trị, đối với thông tin bên ngoài, cần thu thập cả thông tin chung về tình hình kinh tế và thông tin theo ngành kinh tế để quá trình phân tích đạt hiệu quả.

3.2. Hoàn thiện hệ thống chỉ tiêu phân tích khả năng sinh lời

Tác giả đề xuất hệ thống chỉ tiêu phân tích khả năng sinh lời tại các DN năng lượng điện niêm yết như sau:

$$BEP = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}}{\text{Vốn kinh doanh bình quân}}$$

- Chỉ tiêu hệ số sinh lời ròng tài sản (ROA), công thức tính:

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng TS bình quân}}$$

- Chỉ tiêu hệ số sinh lời cơ bản vốn kinh doanh (BEP), công thức tính:

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

- Chỉ tiêu hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE), công thức tính:

$$EPS = \frac{LNST - \text{Cổ tức trả cho cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Số lượng CP thường lưu hành bình quân}}$$

- Chỉ tiêu hệ số sinh lời cổ phiếu thường (EPS), công thức tính:

$$\text{Hệ số sinh lời vốn cổ phần thường} = \frac{LNST - \text{Cổ tức trả cho cổ phiếu ưu đãi}}{\text{Vốn cổ phần thường bình quân}}$$

- Chỉ tiêu hệ số sinh lời vốn đầu tư (ROI), công thức tính:

$$ROI = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn đầu tư bình quân}}$$

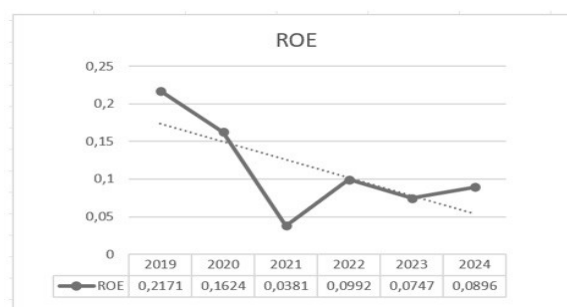
3.3. Hoàn thiện về phương pháp phân tích

- *Sử dụng phương pháp so sánh kết hợp với phương pháp biểu đồ.*

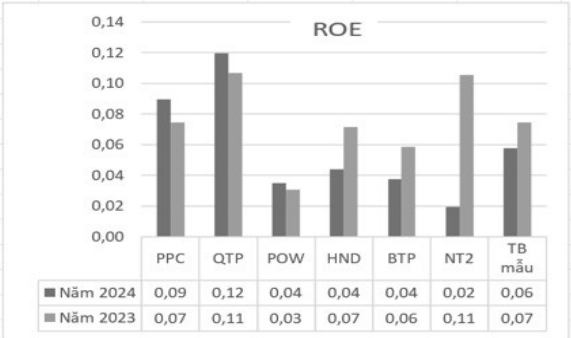
Để nhìn thấy được sự thay đổi biến thiên của chỉ tiêu phân tích hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE) tại CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC), tác giả kết hợp so sánh kết hợp với phương pháp biểu đồ. Tác giả phân tích hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu trong giai đoạn 2019-2024, và so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành và trung bình ngành.

Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu được thể hiện trên biểu đồ như sau:

Hình 1: Biểu đồ phân tích hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu tại CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC)



Hình 2: Biểu đồ so sánh hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu với các doanh nghiệp cùng ngành và TB mẫu



Kết hợp so sánh hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu của PPC qua các năm và so sánh với các DN cùng lĩnh vực, cho thấy chỉ số trên có hiệu quả sử dụng vốn của PPC trong giai đoạn 2019-2021 có xu hướng giảm mạnh, từ năm 2021-2024 có sự hồi phục nhẹ. Đồng thời so với các DN cùng lĩnh vực trong năm 2024, hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu của PPC đang ở mức trung bình. Doanh nghiệp cần có biện pháp khắc phục để nâng cao khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu để tăng khả năng cạnh tranh với các đối thủ, giúp doanh nghiệp có sức hút với các nhà đầu tư và tối đa hóa lợi nhuận cho cổ đông.

- *Bổ sung phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của nhân tố*

Các DN năng lượng điện niệm yết nên bổ sung phương pháp này trong việc xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố lên chỉ tiêu phân tích để nâng

cao hiệu quả công tác quản trị tài chính tại DN.

Vận dụng phương pháp xác định mức độ ảnh hưởng của nhân tố để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến chỉ tiêu “Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu” (ROE) tại CTCP Thủy điện Đa Nhim - Hàm Thuận - Đa Mi.

- *Bổ sung phương pháp phân tích tính chất của nhân tố*

Theo khảo sát, các DN năng lượng điện niệm yết chưa sử dụng phương pháp phân tích tính chất nhân tố để phân tích thực chất ảnh hưởng của các nhân tố đến khả năng sinh lời. Vì vậy, tác giả đề xuất bổ sung phương pháp phân tích tính chất nhân tố khi phân tích khả năng sinh lời với mục đích thấy được chiều hướng tác động tích cực hay tiêu cực, nguyên nhân ảnh hưởng, cách đánh giá và giải pháp cụ thể. Để minh họa phương pháp này, tác giả vận dụng phương pháp phân tích tính chất của các nhân tố để phân tích mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến chỉ tiêu ROE tại CTCP Thủy điện Đa Nhim - Hàm Thuận - Đa Mi.

Căn cứ vào bảng 1, ROE năm 2024 là 0,172, năm 2023 là 0,192. Như vậy, so với năm 2023, hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu đã giảm -0,02 lần, tương ứng với tỷ lệ -10,43%. ROE giảm là do ảnh hưởng của 2 nhân tố:

- Do ảnh hưởng của hệ số TS bình quân/VCSH bình quân năm 2024 tăng 0,056 lần so với năm 2023 (tương ứng tỷ lệ 3,99%) làm ROE tăng 0,007 lần. Hệ số này tăng lên cho thấy công ty đã sử dụng đòn bẩy tài chính (vốn vay nhiều hơn) để tối ưu lợi nhuận.

- Do ảnh hưởng của chỉ tiêu ROA năm 2024 giảm 0,019 lần (tương ứng tỷ lệ 13,87%) so với năm 2023

Bảng 1. Bảng xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến chỉ tiêu ROE tại CTCP Thủy điện Đa Nhim - Hàm Thuận - Đa Mi

ĐVT: Triệu đồng

Chỉ tiêu	2023	2024	So sánh 2024-2023	
			TG	TL
Lợi nhuận sau thuế	1.129.198	906.274	-222.924	-19,74%
VCSH bình quân	5.888.009	5.276.107	-611.902	-10,39%
ROE	0,192	0,172	-0,020	-10,43%
Tài sản bình quân	8.315.128	7.748.125	-567.003	-6,82%
Hệ số TS/VCSH	1,412	1,469	0,056	3,99%
ROA	0,136	0,117	-0,019	-13,87%
Mức độ ảnh hưởng của hệ số TS/VCSH đến ROE			0,007	
Mức độ ảnh hưởng của ROA đến ROE			-0,027	
Tổng hợp mức độ ảnh hưởng của các nhân tố			-0,020	

Nguồn: Tác giả tổng hợp

làm ROE giảm 0,027 lần. Chỉ tiêu này giảm đồng nghĩa với việc lợi nhuận ròng trên mỗi đồng tài sản cũng giảm. Điều này phản ánh doanh nghiệp đang kinh doanh kém hiệu quả hơn, lợi nhuận từ tài sản đạt ít hơn.

Như vậy, mặc dù DN đã tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính trong năm 2024, góp phần làm tăng ROE nhẹ, tuy nhiên hiệu quả sử dụng tài sản lại suy giảm rõ rệt (thể hiện qua ROA giảm mạnh). Sự sụt giảm lợi nhuận sau thuế là nguyên nhân chính khiến ROA và theo đó là ROE giảm. Do vậy, để cải thiện ROE trong các năm tiếp theo, doanh nghiệp cần tập trung vào việc nâng cao hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời của tài sản, thay vì chỉ dựa vào đòn bẩy tài chính.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại, Báo cáo tài chính đã kiểm toán từ năm 2019 đến năm 2024, Báo cáo phân tích năm 2023.

Công ty Cổ phần Thủy điện Đa Nhim - Hàm Thuận - Đa Mi, Báo cáo tài chính từ năm 2019 đến năm 2024.

Ngô Thế Chi, Nguyễn Trọng Cơ (2015), Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp, NXB Tài chính, Hà Nội.

Nguyễn Thị Lệ Hằng (2015), Hoàn thiện phân tích khả năng sinh lợi tại các doanh nghiệp kinh doanh du lịch trên địa bàn tỉnh Bình Định, Luận án tiến sĩ kinh tế, Học viện Tài chính.

Ngày nhận bài: 15/01/2026

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 6/02/2026

Ngày chấp nhận đăng bài: 23/02/2026

4. Kết luận

Mỗi DN năng lượng điện niềm yết muốn kinh doanh có hiệu quả, đòi hỏi các DN cần phải quan tâm và đầu tư nhiều cho công tác phân tích khả năng sinh lời trong DN để luôn nắm bắt được thực trạng hoạt động của DN và của cả đối thủ trong ngành. Chính vì vậy, việc đưa ra các giải pháp hoàn thiện phân tích khả năng sinh lời tại các DN năng lượng điện niềm yết có ý nghĩa vô cùng quan trọng. Các giải pháp cần hoàn thiện đầy đủ cả cơ sở dữ liệu phân tích, hệ thống chỉ tiêu phân tích và phương pháp phân tích. Việc hoàn thiện đầy đủ các nội dung sẽ giúp thông tin phân tích thực sự hữu ích trong việc ra quyết định của các nhà quản trị DN, nhà đầu tư và các đối tượng quan tâm khác■

SOLUTIONS FOR ENHANCING PROFITABILITY ANALYSIS IN LISTED POWER COMPANIES IN VIETNAM

● **TRAN THI NGOC THUY**

Faculty of Accounting and Auditing
University of Economics - Technology for Industries

ABSTRACT:

Electricity enterprises, particularly listed power companies in Vietnam, seek to optimize production processes to enhance profitability and achieve sustainable development. Profitability analysis serves as a critical tool in supporting these objectives by providing insights into operational efficiency and financial performance. However, current practices among listed electricity firms reveal notable limitations in both analytical scope and effectiveness. This study examines the existing state of profitability analysis within the sector, identifying key shortcomings and their implications for decision-making. The findings offer a comprehensive understanding of the role of profitability analysis in improving managerial effectiveness and supporting informed decisions by both internal managers and external stakeholders.

Keywords: electricity, profitability, solutions.