

Phân tích hiệu quả kinh doanh trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính của các công ty cổ phần sản xuất thép niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

PGS.TS Nguyễn Ngọc Quang

Th.S. Nguyễn Phi Long

Đại học Kinh tế Quốc Dân

Tóm tắt

Phân tích hiệu quả kinh doanh (HQKD) trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính là nội dung quan trọng trong phân tích tài chính của các doanh nghiệp (DN). Thông qua các chỉ tiêu: ROI, ROA, ROE, ROS, EPS và DC, để đánh giá sức sinh lợi kinh tế của vốn, tài sản và chi phí, trong mối quan hệ với sử dụng nợ của nhà quản trị. Các công ty cổ phần (CTCP) sản xuất Thép của Việt Nam trong thời gian qua vừa bị ảnh hưởng bởi suy thoái kinh tế thế giới và Đại dịch Covid-19, thêm nữa là kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh qua các năm 2019 - 2022 có nhiều biến động bất thường. Bài viết của tác giả, nghiên cứu về HQKD của 03 CTCP sản xuất Thép đã niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính. Thông qua nội dung phân tích, nhóm tác giả đưa ra các khuyến cáo về sử dụng các giải pháp để nâng cao HQKD và đòn bẩy tài chính hợp lý cho những DN này trong thời gian tới.

Từ khóa: *phân tích hiệu quả kinh doanh, công ty sản xuất thép, đòn bẩy tài chính.*

Abstract

Analyzing business efficiency in relation to financial leverage comprises a fundamental segment in enterprises financial analysis. The use of indicators such as ROI, ROA, ROE, ROS, EPS, DC can help the evaluation of economic profitability of capital, assets, costs in relation to the use of debt of the administrator. Vietnam's steel production joint stock companies have recently been affected by the world economic recession and the covid 19 epidemic, and the results of production and business activities over the years 2019-2022 have had many fluctuations and abnormalities. The author's article studies the business performance of 3 steel manufacturing joint stock companies listed on the Vietnamese stock market in relation to financial leverage. Through the analysis, the authors give recommendations on using solutions to improve business efficiency and reasonable financial leverage for these enterprises in the coming time.

Keywords: *business performance analysis, steel manufacturing companies, financial leverage.*

JEL Classification: *M00, M10, M21.*

DOI: <https://doi.org/10.59006/vnfa-jaa.04202302>

1. Giới thiệu

Thép là một ngành công nghiệp quan trọng của mỗi quốc gia, có vai trò thúc đẩy và đảm bảo ổn định, phát triển kinh tế của mỗi đất nước. Đồng thời, thép là vật tư và là nguyên liệu đầu vào của nhiều ngành công nghiệp khác như cơ khí, xây dựng, điện tử, thực hiện quá trình hiện đại hoá đất nước. Phân tích HQKD của các CTCP sản xuất Thép từ năm 2019 - 2021, nhằm đánh giá hiệu quả sử dụng vốn, tài sản và chi phí trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính. Thông qua phân tích, nhóm tác giả đưa ra các giải pháp nhằm nâng cao HQKD, cũng như cách thức sử dụng đòn bẩy tài chính hợp lý cho các DN sản xuất - kinh doanh Thép tại Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

Để phân tích HQKD của các DN, nghiên cứu của Pratomo (2012) đã sử dụng các chỉ tiêu ROA, ROE để đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản, vốn chủ sở hữu (VCSH). Nghiên cứu của Singh A.J và Schmidgall R.S trong bài báo “Analysis of financial ratios commonly used by US lodging financial executives” đã đề cập đến mức độ quan trọng của các chỉ tiêu phân tích HQKD trong hoạt động kinh doanh về mặt tài chính. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, việc phân tích của các công ty thể hiện thông qua các chỉ tiêu về HQKD như VCSH, tài sản và doanh thu. Tuy nhiên, điểm hạn chế của nghiên cứu là chỉ mới dừng lại ở việc đánh giá tầm quan trọng của các chỉ tiêu phân tích HQKD mà không chỉ cách vận dụng các chỉ tiêu này cho từng hoạt động cụ thể trong kinh tế thị trường và chưa phân tích trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính. Tác giả Palepu K.G, Healy P.M, Bernard V.L khi nghiên cứu về các chỉ tiêu tài chính trong phân tích HQKD, các tác giả có đồng quan điểm khi đo lường HQKD thông qua các chỉ tiêu tài chính như: ROS, ROA, ROE, ROI. Trong nhóm chỉ tiêu này, chỉ tiêu tỷ suất sinh lợi của VCSH được đánh giá là quan trọng nhất. Như vậy, quan điểm của các nghiên cứu này là khá toàn diện và chi tiết về đánh giá khả năng sinh lợi. Tuy nhiên, điểm hạn chế của các nghiên cứu này là chưa đề cập và phân tích gắn kết với cách sử dụng nợ của nhà quản trị.

PGS.TS Nguyễn Ngọc Quang với công trình là sách chuyên khảo “Lý thuyết và thực hành và phân tích BCTC DN” (2022), nghiên cứu sâu về ROE, ROI trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính cho rằng: “Khi ROI cao gắn với môi trường kinh doanh thuận tiện, DN có thể tăng mức sử dụng tiền vay để tận dụng lợi thế của các điều kiện kinh doanh nhằm tối đa hóa lợi nhuận”.

PGS.TS Nguyễn Năng Phúc và các cộng sự với công trình: “Phân tích tài chính CTCP” (2016), đề cập đến hệ thống chỉ tiêu phân tích tài chính trong CTCP, đặc biệt các chỉ tiêu phản ánh HQKD từ hoạt động kinh doanh rất phong phú như ROA, ROE, ROI, ROS...

Luận án Tiến sĩ “Hoàn thiện phân tích tài chính trong giám sát tài chính đối với tập đoàn kinh tế Nhà nước ở Việt Nam” (2017) của Nguyễn Lê Hoa, Học viện Tài chính. Các chỉ tiêu ROA, ROE, ROS được vận dụng để đánh giá HQKD của các tập đoàn kinh tế. Thông qua các chỉ tiêu này, cũng là căn cứ để kiểm soát và quản lý vốn. Công trình nghiên cứu cũng đề xuất xây dựng quy trình phân tích cụ thể theo các giai đoạn như lập kế hoạch phân tích, tiến hành phân tích và kết thúc phân tích, đồng thời bổ sung thêm các chỉ tiêu HQKD.

GS.TS Nguyễn Văn Công và các cộng sự với công trình “Lập đọc, kiểm tra và phân tích BCTC” (2012). Tác giả đã đề cập đến nội dung, phương pháp lập BCTC và nội dung phân tích các chỉ số tài chính phản ánh HQKD của DN.

Các nhân tố ảnh hưởng đến HQKD của DN với nhiều góc độ tiếp cận và phương pháp nghiên cứu, các nghiên cứu trước đây đã đề cập đến nhiều nhân tố khác nhau:

Cơ cấu vốn và cơ cấu tài sản

Xu & cộng sự (2005) nghiên cứu mối quan hệ giữa cơ cấu vốn tác động HQKD bằng dữ liệu của 1.130 công ty niêm yết tại Thượng Hải, chỉ ra HQKD có mối liên hệ có ý nghĩa thống kê với cấu trúc vốn và quy mô công ty. Về sau này, nhiều nghiên cứu đã bổ sung thêm hoặc phát triển thêm nhằm khẳng định mối quan hệ tác động của cấu trúc vốn tới HQKD của DN, chẳng hạn nghiên cứu của Đặng Ngọc Hùng (2015) với DN Việt Nam.

Quy mô công ty

Ngoài Xu & cộng sự (2005) đề cập tới ảnh hưởng của quy mô công ty lên HQKD còn nhiều tác giả khác nghiên cứu sự thay đổi trong mối quan hệ giữa quy mô tài sản với HQKD, khi nền kinh tế có những biến động trong thời kỳ trước và sau khủng hoảng. Cho thấy, quy mô tài sản có tác động đến HQKD của DN.

Tóm lại, các công trình nghiên cứu về phân tích HQKD trong mối quan hệ với các nhân tố, đã có nhiều tác giả trong và ngoài nước công bố. Tuy nhiên, trong thời gian vừa qua, tình

hình thế giới có nhiều bất ổn về kinh tế, chính trị, thiên tai, nên tạo ra những môi trường kinh doanh biến động cho các DN nói chung và DN sản xuất thép Việt Nam nói riêng. Chính vì vậy, qua thời gian nghiên cứu và tìm hiểu, nhóm tác giả đã quyết định đi sâu nghiên cứu phân tích HQKD của các CTCP sản xuất Thép niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong mối quan hệ với đòn bẩy tài chính qua những năm 2019 - 2021.

3. Cơ sở lý thuyết

Phân tích HQKD nói riêng và phân tích tài chính nói chung, là nội dung quan trọng trong phân tích tài chính DN. Các thông tin từ kết quả phân tích đánh giá hiệu quả sử dụng vốn, tài sản, VCSH và chi phí của DN sau một kỳ hoạt động. Các thông tin đó là cơ sở để dự báo HQKD trong kỳ tới và là căn cứ quan trọng để các nhà quản trị đưa ra các quyết định đầu tư, cho vay hay kiểm toán. Sau đây, là các chỉ tiêu phân tích phản ánh HQKD của DN.

Hệ số sinh lợi của vốn - Return on investment (ROI)

$$\text{Hệ số sinh lợi của vốn (ROI)} = \frac{\text{LNNTT} + \text{CPV}}{\text{Vốn kinh doanh bình quân}}$$

Chỉ tiêu này:

- Phản ánh mối quan hệ của lợi nhuận trước thuế (LNNTT) và chi phí vốn (CPV) trên vốn kinh doanh của DN.
- Cho biết, sau một kỳ hoạt động kinh doanh, nhà quản trị đầu tư một đồng vốn thì thu được bao nhiêu đồng lợi nhuận, chỉ tiêu này càng cao càng tốt đánh giá chính xác hiệu quả sử dụng vốn của DN.
- Không bị ảnh hưởng bởi đòn bẩy tài chính và thuế thu nhập DN.
- Cũng là thông tin quan trọng để nhà quản trị sử dụng đòn bẩy tài chính hợp lý trong các môi trường kinh doanh khác nhau, nhằm giúp cho DN tăng trưởng mạnh và bảo đảm an toàn VCSH.

Hệ số sinh lợi của tài sản - Return on assets (ROA)

$$\text{Hệ số sinh lợi của tài sản (ROA)} = \frac{\text{LNST}}{\text{Tài sản bình quân}}$$

Chỉ tiêu này:

- Phản ánh mối quan hệ của lợi nhuận sau thuế (LNST) so với tài sản của DN.
- Cho biết, sau một kỳ hoạt động kinh doanh nhà quản trị đầu tư một đồng tài sản thì thu được bao nhiêu đồng LNST, chỉ tiêu này càng cao càng tốt đánh giá hiệu quả quy mô của DN.

Hệ số sinh lợi của vốn chủ sở hữu - Return on equity (ROE)

$$\text{Hệ số sinh lợi của vốn chủ sở hữu (ROE)} = \frac{\text{LNST}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$$

Chỉ tiêu này:

- Phản ánh mối quan hệ của LNST so với VCSH của DN.
- Cho biết, sau một kỳ hoạt động kinh doanh nhà quản trị đầu tư một đồng VCSH thì thu được bao nhiêu đồng LNST, chỉ tiêu này càng cao càng tốt đánh hiệu quả của VCSH càng tốt.

Hệ số sinh lợi của doanh thu - Return on sales (ROS)

$$\text{Hệ số sinh lợi của doanh thu (ROS)} = \frac{\text{LNST}}{\text{Doanh thu}}$$

Chỉ tiêu này:

- Phản ánh mối quan hệ của lợi nhuận sau thuế (LNST) so với doanh thu của DN.
- Cho biết, sau một kỳ hoạt động kinh doanh DN thu được một đồng doanh thu hay doanh thu thuần thì trong đó có bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế, chỉ tiêu này càng cao càng tốt đánh giá hiệu quả sử dụng chi phí của DN càng tốt.
- Phụ thuộc rất nhiều vào đặc điểm kinh doanh của các DN, thông thường mỗi ngành nghề kinh doanh khác nhau sẽ tạo ra những trị số của chỉ tiêu rất đặc trưng.

Thu nhập của cổ phiếu phổ thông - Earning per share (EPS)

$$\text{Thu nhập của một CPPT (EPS)} = \frac{\text{LNST}}{\text{Số lượng CPPT}}$$

Chỉ tiêu này:

- Phản ánh mối quan hệ của LNST so với số lượng cổ phiếu phổ thông của DN.
- Cho biết sau một kỳ hoạt động kinh doanh mỗi cổ phiếu đạt mức lợi nhuận là bao nhiêu, chỉ tiêu này càng cao càng hấp dẫn các nhà đầu tư, thể hiện HQKD khá tốt của DN.

Hệ số nợ trên vốn kinh doanh hay tài sản (DC)

$$\text{Hệ số nợ (DC)} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hệ số nợ trên vốn (DC): là hệ số đo lường quy mô tài chính của một DN phản ánh trong tổng nguồn vốn hay tài sản, thì dư nợ chiếm bao nhiêu phần trăm (bao gồm cả nợ ngắn hạn và nợ dài hạn). DC cung cấp cho nhà phân tích và nhà đầu tư một cái nhìn khái quát về sức mạnh tài chính của DN, cũng như cấu trúc tài chính của DN và làm thế nào để nhà quản trị sử dụng các khoản nợ một cách có hiệu quả trong môi trường kinh doanh phức tạp. Nhà quản trị sử dụng chỉ tiêu này tối ưu, đồng nghĩa với kết quả và HQKD cao nhất trong môi trường kinh doanh hiện tại của DN.

4. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết dựa trên tài liệu thứ cấp, đó là: các BCTC của các công ty như: CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG); CTCP Thép Nam Kim (NKG) và CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG). Các BCTC từ 2019 – 2021, đã được kiểm toán trên trang web của các công ty.

Dựa trên các BCTC, tác giả tiến hành tính toán các chỉ tiêu tài chính và sử dụng phương pháp so sánh thông qua bảng để nhận dạng sự biến động của các chỉ tiêu phản ánh HQKD của vốn, tài sản, chi phí, trong mối quan hệ với sử dụng đòn bẩy tài chính các năm nghiên cứu. Đồng thời, nhóm tác giả sử dụng phương pháp đồ thị để minh họa sự biến thiên của các chỉ tiêu ROA, ROE, ROS, ROI, EPS, DC qua các năm, giúp cho các nhà quản trị nhận diện nhanh và chính xác về HQKD. Từ đó, đưa ra các quyết định phù hợp nhằm nâng cao năng lực tài chính và sử dụng nợ hợp lý cho các công ty trong thời gian tới.

5. Kết quả nghiên cứu

Căn cứ vào các BCTC của các công ty đã được kiểm toán từ năm 2019 - 2021, các tác giả đã thu thập số liệu liên quan tới các chỉ tiêu phản ánh HQKD của vốn, tài sản, VCSH, chi phí và EPS, hệ số nợ, tính toán các số liệu thể hiện tại Bảng 1.

Bảng 1: Các chỉ tiêu phân tích HQKD và hệ số nợ của các CTCP sản xuất Thép Việt Nam (2019 - 2021)

Tên công ty	Chỉ tiêu	Năm 2019	Năm 2020	Chênh lệch 2020 so với 2019		Năm 2021	Chênh lệch 2021 so với 2020	
				+/-	%		+/-	%
Công ty HPG	1. ROI (%)	9,86	13,34	3,48	35	22,2	8,86	66
	2. ROA (%)	7,44	10,3	2,86	38	19,37	9,07	88
	3. ROE (%)	17,41	25,24	7,83	45	46,0	20,76	82
	4.ROS(%)	11,72	14,79	3,07	26	22,88	8,09	55
	5.Hệ số nợ (DC,lần)	0,55	0,59	0,04	7,2	0,58	(0,01)	(1,7)
	6.EPS (đ/CP).	2726	3846	1120	41	7166	3320	86
Công ty HSG	7. ROI (%)	6,28	11,07	4,79	76	23,75	12,68	115
	8. ROA (%)	1,88	6,59	4,71	251	19,44	12,85	195
	9. ROE (%)	6,81	19,12	12,31	181	49,52	30,40	159
	10. ROS(%)	1,29	4,19	2,9	225	8,85	4,66	111
	11. Hệ số nợ (DC,lần)	0,72	0,66	(0,06)	(8)	0,61	(0,05)	(8)
	12. EPS (đ/CP).	820	2492	1672	204	8456	5964	239
Công ty NKG	13. ROI (%)	4,04	6,86	2,82	70	24,23	17,37	253
	14. ROA (%)	0,58	3,73	3,15	543	19,22	15,49	415
	15. ROE (%)	1,58	9,53	7,95	503	49,98	40,45	424
	16. ROS(%)	0,39	2,55	2,16	554	7,89	5,34	209
	17. Hệ số nợ (DC,lần)	0,63	0,60	(0,03)	(0,5)	0,71	0,11	18,3
	18. EPS (đ/CP).	260,00	1670,00	1410	542	10420	8750,00	524

(Nguồn: các chỉ tiêu tính toán dựa trên BCTC đã kiểm toán từ năm 2019 - 2021)

Nhìn vào Bảng 1 ta thấy, chỉ tiêu ROI của các công ty đều có xu hướng tăng qua các năm. Chứng tỏ, sức sinh lợi của vốn tài sản tăng khá tốt, thể hiện trình độ sử dụng vốn và các yếu tố sản xuất cho hoạt động kinh doanh rất thuận tiện. Cụ thể, ROI của HPG năm 2020 tăng so với năm 2019 là 3,48%; ROI năm 2021 tăng so với năm 2020 là 8,86% tương đối ổn định; ROI của NKG tăng nhanh nhưng chưa bền vững; chỉ tiêu ROI của các công ty năm 2021 đều cao và cao hơn tỷ suất tiền vay (chi phí vốn) bình quân của ngân hàng (10%).

Điều này, hấp dẫn các nhà quản trị mở rộng đầu tư, tăng các khoản vay vào hoạt động kinh doanh.

Chỉ tiêu ROE của các công ty đều có xu hướng tăng qua các năm, như vậy hiệu quả sử dụng VCSH của các DN rất tốt. Cụ thể, ROE của HPG năm 2020 tăng so với năm 2019 là 7,83%; năm 2021 tăng so với năm 2020 là 20,76%, tốc độ tăng các năm khá cao; đặc biệt, tốc độ năm 2021 tăng so với năm 2020 gần gấp đôi.

Đánh giá chung:

- ROI của các công ty năm 2021 rất cao, cao hơn rất nhiều lãi suất bình quân tiền gửi tiết kiệm của các ngân hàng thương mại hấp dẫn các nhà quản trị tăng VCSH để đầu tư.

- Các chỉ tiêu ROA, ROS của các công ty cũng có xu hướng tăng lên qua các năm và tăng mạnh vào năm 2021, ROS của HPG năm 2020 sức sinh lợi của doanh thu đã tăng so với năm 2019 là 3,07% và năm 2021 tăng so với năm 2020 là 8,09%. Như vậy, tốc độ tăng của chỉ tiêu ROS khá nhanh.

- Các công ty HSG, NKG năm 2021 ROS rất cao, chứng tỏ khả năng kiểm soát chi phí của DN tương đối tốt, đặc biệt các khoản chi phí sản xuất, chi phí bán hàng và chi phí DN.

- Mặt khác, DN có thể tiết kiệm được các khoản chi phí phát sinh trong hoạt động sản xuất kinh doanh thông qua cơ chế kiểm soát nội bộ góp phần làm tăng doanh thu cũng như lợi nhuận sau thuế của DN. Trong thời gian tới, khi dịch bệnh Covid được kiểm soát, các công trình xây dựng tiếp tục được thực hiện. DN sẽ cần có những định hướng chi tiết và cụ thể hơn, trong việc kiểm soát chi phí và mở rộng thị phần kinh doanh.

- ROA của HPG năm 2020 tăng so với năm 2019 là 2,86% và ROA năm 2021 tăng so với năm 2020 là 9,07%. ROA của HPG phát triển bền vững qua các năm và ROA của HSG, NKG tăng chưa đều qua các năm. Năm 2021, chỉ tiêu ROA của 4 công ty đều cao hơn tỷ suất tiền gửi tiết kiệm bình quân của ngân hàng (8%), điều này hấp dẫn các nhà quản trị đầu tư vào các tài sản kinh doanh. Đây là nhân tố thúc đẩy nhà quản trị mở rộng quy mô sản xuất, quy mô đầu tư và nâng cao sản lượng các loại thép, để chiếm lĩnh thị trường.

- Chỉ tiêu EPS của các công ty tăng qua các năm, cụ thể: HPG năm 2020 tăng so với năm 2019 là 1.120 đồng, tương ứng là 41%; năm 2021 tăng so với năm 2020 là 3.320 đồng, tương ứng là 86,3%. Như vậy, EPS của các cổ phiếu có tốc độ tăng rất nhanh, khiến cho giá các cổ phiếu của các công ty tăng cao và hấp dẫn các nhà đầu tư. Chỉ tiêu EPS tăng cao, là cơ sở để công ty chia cổ tức cao cho các cổ đông.

Chỉ tiêu DC của các công ty đều cao trên 50%, đối với HPG năm 2019 sử dụng nợ khá cao (nợ chiếm 55%). Tuy nhiên, các chỉ tiêu ROI, ROA khá cao: năm 2020 tỷ trọng nợ tăng (nợ chiếm 59%); các chỉ tiêu HQKD tăng, đặc biệt năm 2021 các chỉ tiêu ROI, ROE tăng mạnh (nợ chiếm 58%). Chứng tỏ, trình độ sử dụng vốn của các nhà quản trị rất tốt cùng với môi trường kinh doanh thuận tiện tác động tích cực cho HQKD; chỉ có HSG và NKG trong năm 2019 khi môi trường kinh doanh không thuận tiện sử dụng nợ khá cao, đã làm cho các chỉ tiêu ROI, ROE thấp; đặc biệt năm 2019, ROI của HSG và NKG còn thấp hơn lãi suất tiền vay bình quân của ngân hàng. Điều đó, rất nguy hiểm cho các DN khi sử dụng đòn bẩy tài chính quá cao trong môi trường kinh doanh không thuận tiện.

- Các chỉ tiêu phản ánh HQKD của 03 công ty trong mối quan hệ với sử dụng nợ sẽ được minh họa qua đồ thị theo từng năm, như Hình 1.

Hình 1: Đồ thị phản ánh mối quan hệ các chỉ tiêu HQKD

với hệ số nợ của các CTCP sản xuất Thép Việt Nam



(Ghi chú: Xanh lam: HPG; Cam - Vàng: HSG; Xanh lá: NKG)

6. Giải pháp nâng cao HQKD và cách sử dụng đòn bẩy tài chính cho các CTCP sản xuất thép Việt Nam

Muốn nâng cao HQKD cho các CTCP sản xuất thép Việt Nam cần phải tăng doanh thu và giảm chi phí. Đồng thời, sử dụng vốn một cách khoa học phù hợp với môi trường kinh doanh hiện tại. Để đạt được các mục tiêu trên, cần thực hiện tốt các giải pháp sau:

Một là, xây dựng dự toán các khoản thu, chi, dòng tiền và sử dụng vốn của DN một cách khoa học

Khuyến khích sáng kiến giảm chi phí, tiết kiệm chi phí của mọi người trong DN; xây dựng cơ chế phân cấp quản lý tài chính rõ ràng, minh bạch, xác định rõ trách nhiệm, quyền hạn, nghĩa vụ của từng vị trí công tác trong DN. Các vị trí lãnh đạo của DN phải có nghĩa vụ kiểm soát chi phí hàng ngày, thông qua quy định và định mức. Từ đó, tăng cường quá trình giám sát có hiệu quả trong bộ máy DN phù hợp với đặc điểm ngành thép và sản phẩm thép đa dạng, khi đó chi phí thường mức thấp nhất; khai thác và sử dụng các nguồn lực một cách triệt để, không để vốn và tài sản đã đầu tư nhàn rỗi; nâng cao năng lực người quản lý tài chính và sử dụng vốn hợp lý, tiết kiệm, quản lý vốn chặt chẽ đúng mục đích, không để thất

thoát tiền và tài sản; tăng cường đầu tư đổi mới máy móc thiết bị, hiện đại hóa dây chuyền công nghệ nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản cố định.

Hai là, để tăng doanh thu cao

Bất cứ DN nào cũng cần phải lập ra một chiến lược kế hoạch tối ưu nhất. Cụ thể, các CTCP sản xuất thép cần: xây dựng kế hoạch dài hạn, ngắn hạn và lên chi tiết từng mục tiêu doanh thu của DN ở từng thị trường; xác định khách hàng mục tiêu và có chính sách về giá cả ưu việt; chính sách phân phối phù hợp cần phân tích địa bàn; xây dựng tuyển dụng mở rộng các mạng lưới đại lý, bán lẻ kho bãi để làm chuỗi phân phối lớn mạnh trung chuyên giữa nhà sản xuất cung cấp và bên tiêu thụ sản phẩm và DN xây dựng thương hiệu ổn định, cần chú trọng tới quảng bá, truyền thông hiệu quả và hữu ích.

Ba là, giải pháp nâng cao hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính phù hợp

Qua phân tích cách sử dụng đòn bẩy tài chính trong mối quan hệ với HQKD, các tác giả đưa ra khuyến cáo về cách sử dụng đòn bẩy tài chính hợp lý. Hiện nay, hệ số nợ của các DN thép niêm yết đang ở mức rất cao (trên 50%) và tiềm ẩn rất nhiều rủi ro.

Trong thời gian tới, các DN cần: điều chỉnh cơ cấu vốn hợp lý để cải thiện tình hình thanh toán cho các DN trong ngắn hạn và phát triển bền vững trong dài hạn; để xây dựng cơ cấu vốn hợp lý, DN phải đa dạng hóa nguồn tài trợ, giảm tỷ trọng nợ ngắn hạn, gia tăng nợ dài hạn VCSH và tái cấu trúc nợ; cần linh hoạt và có chuyên môn trong quá trình sử dụng nợ luôn gắn với môi trường kinh doanh biến động. Có như vậy, mới đảm bảo đòn bẩy tài chính tối ưu cho các DN. □

Tài liệu tham khảo

BCTC hợp nhất của các công ty: CTCP Tập đoàn Hòa Phát; CTCP Tập đoàn Hoa Sen; CTCP Thép Nam Kim, năm 2019, 2020, 2021.

Đặng Ngọc Hùng. (2015). Nghiên cứu các yếu tố tài chính ảnh hưởng đến HQKD của các DN niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, Tạp chí Phát triển Khoa học và Công nghệ, 29(2015), 84-89.

Nguyễn Văn Công. (2005). Chuyên khảo về BCTC và lập, đọc, kiểm tra, phân tích BCTC, NXB Tài chính, Hà Nội.

Nguyễn Năng Phúc và cộng sự. (2016). Trong công trình Phân tích tài chính CTCP, NXB Tài chính.

Nguyễn Lê Hoa. (2017). Hoàn thiện phân tích tài chính trong giám sát tài chính đối với tập đoàn kinh tế Nhà nước ở Việt Nam, Luận án Tiến sĩ, Học viện Tài chính, Hà Nội.

Nguyễn Ngọc Quang. (2022). Lý thuyết và thực hành phân tích BCTC, NXB Tài chính, Hà Nội.

Palepu K.G, Healy P.M, Bernard V. (1999). Business analysis valuation using

Parmono, R. (2012). 'Does firm size matter? An empirical study of firm performance in Indonesia', International Research Journal of Business Studies, 2(2), 87-97.

Singh A.J và Raymond S.Schmidgall. (2002). Analysis of financial ratios commonly used by US lodging financial executives, Journal of Leisure Property, Aug 2002, 2, page 201 - 213.

Xu, W., Xu, X., & Zhang, S. (2005). 'An empirical study on relationship between corporation performance and capital structure', China-USA Business Review, 4(4), 49-53.