

Cơ cấu vốn của doanh nghiệp Việt Nam trong thời kỳ hội nhập: Nhận định và khuyến nghị

NGUYỄN ĐÌNH LUẬN

Nhận bài: 21/10/2015 - Duyệt đăng: 23/11/2015

Trong cơ chế thị trường và thời kỳ hội nhập, có được càng nhiều vốn càng tốt, song điều quan trọng hơn là với số vốn đó doanh nghiệp phân bổ vào các khâu nào với tỷ trọng là bao nhiêu cho hợp lý và phát huy hiệu quả. Nói cách khác, là nếu doanh nghiệp có vốn thì chưa đủ, điều quan trọng là sử dụng vốn đó như thế nào để đáp ứng yêu cầu kinh doanh và nâng cao hiệu quả của đồng vốn. Nếu doanh nghiệp có cơ cấu vốn hợp lý thì không phải chỉ quyết định sử dụng vốn có hiệu quả mà còn tiết kiệm được vốn trong quá trình SXKD. Bài viết này chủ yếu đi vào phân tích cơ cấu vốn trong doanh nghiệp VN từ đó có một số khuyến nghị hoàn thiện cơ cấu vốn nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp, để sản xuất kinh doanh hiệu quả và phát triển bền vững trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế.

Từ khóa: Toàn cầu hóa, cơ cấu vốn, doanh nghiệp.

Đặt vấn đề

Để đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh trong thời kỳ hội nhập quốc tế (Toàn cầu hóa), các doanh nghiệp VN nói chung cần có một lượng vốn nhất định. Câu hỏi cần giải quyết ở đây là doanh nghiệp sử dụng số vốn đó như thế nào cho có hiệu quả? (có cơ cấu vốn cho các hoạt động hợp lý, sinh lợi cao...). Đây là vấn đề liên quan đến các quyết định chuyển hóa vốn đã tạo thành tài sản và sử dụng các tài sản để thực hiện mục tiêu sinh lợi. Bài viết đi sâu phân tích cơ cấu vốn của doanh nghiệp nên như thế nào là hợp lý để nâng cao hiệu quả sử dụng chúng.

1. Khái quát về toàn cầu hóa

1.1. Khái niệm

Thuật ngữ toàn cầu hoá xuất hiện vào những năm 1950, với sự phổ biến các phương tiện vận tải có động cơ và sự gia tăng các trao đổi thương mại, và được chính thức sử dụng rộng rãi từ những năm 1990 của thế kỷ thứ 20.

“Toàn cầu hóa” có nghĩa là sự hình thành nên một ngôi làng toàn cầu — dưới tác động của những tiến bộ trong lĩnh vực tin học và viễn thông, quan hệ giữa các khu vực trên thế giới ngày càng gần gũi hơn, cộng với sự gia tăng không ngừng về các trao đổi ở mức độ cá nhân và sự hiểu biết lẫn nhau cũng như tình hữu nghị giữa các “công

dân thế giới”, dẫn tới một nền văn minh toàn cầu,

Toàn cầu hóa được khái niệm một cách khách quan nhất là sự phụ thuộc qua lại không ngừng giữa các quốc gia và các cá nhân. Sự phụ thuộc qua lại có thể xảy ra trên lĩnh vực kinh tế, công nghệ, môi trường, văn hoá hay xã hội.... Rõ ràng cần phân biệt toàn cầu hoá kinh tế với khái niệm rộng hơn là toàn cầu hoá nói chung.

1.2. Tính tất yếu khách quan của toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế

Trong giai đoạn hiện nay, thế giới loài người đang đứng trước những vấn đề mang tính toàn cầu mà mỗi một quốc gia không thể tự giải quyết được như vấn đề ô nhiễm

môi trường, khai thác và bảo vệ tài nguyên, sự biến đổi khí hậu toàn cầu, các vấn đề về chủ nghĩa khủng bố và tội phạm có tổ chức... Những vấn đề ấy có ảnh hưởng tiêu cực đến các quốc gia, vùng, lãnh thổ, đến cuộc sống loài người trên trái đất. Do vậy, hội nhập để hợp tác với nhau, để có sự phân công lao động và cùng nhau giải quyết các vấn đề chung là xu hướng tất yếu của thời đại ngày nay. Điều đó có ý nghĩa hết sức lớn lao đối với hoạt động của các doanh nghiệp.

Hội nhập quốc tế mang lại cho các quốc gia nhiều lợi ích khác nhau, đó là sự trao đổi, giao lưu văn hóa, chia sẻ kinh nghiệm quản lý, cùng hợp tác để đạt được các mục tiêu chung. Do đó, nếu không hội nhập thì cũng đồng nghĩa với việc quay lưng lại với những lợi ích mà toàn cầu hóa và hội nhập mang lại, đồng nghĩa với nghèo đói và chậm phát triển.

Hội nhập với khu vực và thế giới còn nhằm mục đích tận dụng triệt để các thành tựu khoa học – kỹ thuật của nhân loại, không phân biệt chế độ chính trị hoặc chủng tộc.

Nền kinh tế thế giới và khu vực cũng như mỗi quốc gia gắn kết chặt chẽ với nhau thông qua các hoạt động đầu tư, vay vốn, viện trợ... Tất cả những điều đó chứng minh rằng hội nhập nói chung là một xu thế tất yếu khách quan của nhân loại ngày nay.

1.3. Bản chất và đặc điểm

Trên thực tế hiện nay có rất nhiều cách hiểu khác nhau về toàn cầu hóa. Thậm chí có không ít người né tránh không nêu quan niệm của mình về vấn đề phức tạp này mà thường đi thẳng vào những khía cạnh như nguyên nhân, tác động hay ảnh hưởng... của toàn cầu

hóa. Tuy nhiên, dù có rất nhiều quan niệm khác nhau về toàn cầu hóa, chúng ta thấy rõ rằng nói đến toàn cầu hóa tức là chủ yếu nói đến toàn cầu hóa về kinh tế. Thật vậy, những vấn đề khác của toàn cầu hóa cũng xuất phát từ những nguyên nhân và lý do kinh tế. Vì vậy, có thể nói rằng toàn cầu hóa hiện nay có bản chất chủ yếu là toàn cầu hóa kinh tế, với những tác động sâu rộng của nó đến các mặt của đời sống xã hội như quân sự, chính trị, văn hóa, du lịch, môi trường... và việc giải quyết các vấn đề nảy sinh trong các lĩnh vực này không thể không liên quan đến toàn cầu hóa kinh tế. Phần lớn các quan điểm về toàn cầu hóa đều đi đến khẳng định:

Thứ nhất, toàn cầu hóa là một quá trình gắn liền với sự phát triển và tiến bộ xã hội diễn ra trên tất cả các lĩnh vực của đời sống xã hội trên phạm vi toàn cầu.

Thứ hai, toàn cầu hóa là quá trình làm biến đổi sâu sắc, toàn diện các mối quan hệ kinh tế, chính trị, quân sự, văn hóa, khoa học, môi trường... của thế giới trên quy mô toàn cầu.

Thứ ba, thực chất của toàn cầu hóa là toàn cầu hóa kinh tế.

2. Vốn và đặc trưng của vốn đối với doanh nghiệp

Để tiến hành một chu kỳ sản xuất, kinh doanh thì đều cần có vốn. Vậy vốn là gì? Tại sao nó lại có vai trò quan trọng như thế đối với bất kỳ các doanh nghiệp hay một tổ chức cá nhân nào. Với tầm quan trọng như vậy, việc tìm hiểu và nghiên cứu cần phải bắt đầu từ việc làm rõ khái niệm cơ bản vốn và vai trò của vốn đối với doanh nghiệp.

2.1. Khái niệm

Trong nền kinh tế thị trường hiện nay, vốn được hiểu và quan

niệm là toàn bộ những giá trị ứng ra ban đầu vào các quá trình tiếp theo của doanh nghiệp.

Khái niệm này không những cho thấy vốn không chỉ là một yếu tố đầu vào quan trọng đối với các doanh nghiệp sản xuất mà còn đề cập tới sự tham gia của vốn trong doanh nghiệp, trong cả quá trình sản xuất kinh doanh liên tục trong suốt thời gian tồn tại của doanh nghiệp. Như vậy, vốn là yếu tố số một của mọi hoạt động sản xuất kinh doanh. Có vốn các doanh nghiệp có thể mở rộng sản xuất kinh doanh, mua sắm các trang thiết bị hay triển khai các kế hoạch khác trong tương lai. Vậy yêu cầu đặt ra đối với các doanh nghiệp là họ cần phải có sự quản lý và sử dụng có hiệu quả vốn có hiệu quả nhằm bảo toàn và phát triển vốn, đảm bảo cho các doanh nghiệp ngày càng phát triển và vững mạnh.

2.2. Các đặc trưng cơ bản của vốn

- Vốn phải đại diện cho một lượng tài sản nhất định. Có nghĩa là vốn phải được biểu hiện bằng giá trị tài sản hữu hình và tài sản vô hình của doanh nghiệp.

- Vốn phải vận động và sinh lời, đạt được mục tiêu trong kinh doanh.

- Vốn phải được tích tụ và tập trung một lượng nhất định thì mới có khả năng phát huy tác dụng khi đầu tư vào các lĩnh vực kinh tế đặc biệt trong lĩnh vực kinh doanh.

- Vốn có giá trị về mặt thời gian. Điều này có thể có vai trò quan trọng khi bỏ vốn vào đầu tư và tính hiệu quả khi sử dụng đồng vốn.

- Vốn phải gắn liền với chủ sở hữu nhất định, vốn sẽ không

được đưa ra để đầu tư khi mà người chủ của nó nghĩ về một sự đầu tư không có lợi nhuận.

- Vốn được quan niệm như một thứ hàng hoá và có thể được coi là thứ hàng hoá đặc biệt vì nó có khả năng được mua bán quyền sở hữu trên thị trường vốn, trên thị trường tài chính.

- Vốn không chỉ biểu hiện bằng tiền hay các giá trị hiện vật (tài sản cố định của doanh nghiệp: máy móc, trang thiết bị vật tư dùng cho hoạt động quản lý...) của các tài sản hữu hình (các bí quyết trong kinh doanh, các phát minh sáng chế,...)

2.3. Phân loại vốn

Trong quá trình sản xuất kinh doanh, mỗi doanh nghiệp đều có một phương thức và hình thức kinh doanh khác nhau. Nhưng mục tiêu của họ vẫn là tạo ra được lợi nhuận cho mình. Nhưng điều đó chỉ đạt được khi vốn của doanh nghiệp được quản lý và sử dụng một cách hợp lý. Vốn được phân ra và sử dụng tùy thuộc vào mục đích và loại hình doanh nghiệp.

2.3.1. Phân loại vốn theo nguồn hình thành

a. Vốn chủ sở hữu

Vốn chủ sở hữu là số vốn của các chủ sở hữu, các nhà đầu tư góp vốn liên doanh, liên kết và thông qua đó doanh nghiệp không phải cam kết thanh toán. Do vậy vốn chủ sở hữu không phải là một khoản nợ.

- Vốn pháp định:

Vốn pháp định là số vốn tối thiểu mà doanh nghiệp phải có khi muốn hình thành doanh nghiệp và số vốn này được Nhà nước quy định tùy thuộc vào từng loại hình kinh doanh của doanh nghiệp. Đối với doanh nghiệp

nhà nước, số vốn này được ngân sách nhà nước cấp.

- Vốn tự bổ sung:

Thực chất loại vốn này là số lợi nhuận chưa phân phối (lợi nhuận lưu trữ) và các khoản trích hàng năm của doanh nghiệp như các quỹ xí nghiệp (Quỹ phúc lợi, quỹ đầu tư phát triển...).

- Vốn chủ sở hữu khác:

Đây là loại vốn mà số lượng của nó luôn có sự thay đổi do đánh giá lại tài sản, chênh lệch tỷ giá ngoại tệ, được ngân sách cấp kinh phí, các đơn vị thành viên nộp kinh phí quản lý và vốn chuyên dùng cơ bản.

b. Vốn huy động của doanh nghiệp

- Vốn vay:

Doanh nghiệp có thể vay ngân hàng, các tổ chức tín dụng, các cá nhân hay các đơn vị kinh tế độc lập nhằm tạo lập và tăng thêm nguồn vốn.

- Vốn liên doanh liên kết:

Doanh nghiệp có thể kinh doanh liên kết, hợp tác với các doanh nghiệp khác nhằm huy động và mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh. Đây là hình thức huy động vốn quan trọng vì hoạt động tham gia góp vốn liên doanh, liên kết gắn liền với việc chuyển giao công nghệ thiết bị giữa các bên tham gia nhằm đổi mới sản phẩm, tăng khả năng cạnh tranh của sản phẩm điều này cũng có nghĩa là uy tín của công ty sẽ được thị trường chấp nhận. Doanh nghiệp cũng có thể tiếp nhận máy móc và thiết bị nếu như trong hợp đồng liên doanh chấp nhận việc góp vốn bằng hình thức này.

- Vốn tín dụng thương mại:

Tín dụng thương mại là khoản mua chịu từ người cung cấp hoặc

ứng trước của khách hàng mà doanh nghiệp tạm thời chiếm dụng. Tín dụng thương mại luôn gắn với một lượng hàng hoá cụ thể, gắn với một hệ thống thanh toán cụ thể nên nó chịu tác động của hệ thống thanh toán, của chính sách tín dụng khác hàng mà doanh nghiệp được hưởng. Tuy nhiên, khoản tín dụng thương mại thường có thời hạn ngắn nhưng nếu doanh nghiệp biết quản lý một cách có hiệu quả thì nó sẽ góp phần rất lớn vào nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp.

- Vốn tín dụng thuê mua:

Trong hoạt động kinh doanh, tín dụng thuê mua là một phương thức giúp cho các doanh nghiệp thiếu vốn vẫn có được tài sản cần thiết sử dụng vào hoạt động sản xuất kinh doanh của mình.

Tín dụng thuê mua có hai phương thức giao dịch chủ yếu là thuê vận hành và thuê tài chính:

+ Thuê vận hành:

Phương thức thuê vận hành (thuê hoạt động) là phương thức thuê ngắn hạn tài sản.

+ Thuê tài chính:

Thuê tài chính là một phương thức tài trợ tín dụng thương mại trung hạn và dài hạn theo hợp đồng.

Ngoài khoản tiền thuê tài sản phải trả cho bên thuê, các loại chi phí bảo dưỡng vận hành, phí bảo hiểm, thuế tài sản, cũng như các rủi ro khác đối với tài sản do bên thuê phải chịu cũng tương tự như tài sản của công ty.

2.3.2. Phân loại vốn theo hình thức chu chuyển

a. Vốn cố định

Việc đầu tư thành lập doanh nghiệp bao gồm nhiều yếu tố cấu thành như: Xây dựng nhà phân xưởng, nhà làm việc và nhà quản

lý, lắp đặt hệ thống máy móc thiết bị chế tạo sản phẩm ...Doanh nghiệp chỉ có thể đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh khi mà nó đã hoàn thành các công đoạn trên. Lúc này vốn đầu tư đã được chuyển sang vốn cố định của doanh nghiệp.

Như vậy, vốn đầu tư của doanh nghiệp là một bộ phận vốn đầu tư ứng trước của tài sản của doanh nghiệp; đặc điểm của nó được luân chuyển từng phần trong nhiều chu kỳ sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp và một vòng tuần hoàn của tài sản cố định chỉ kết thúc khi mà nó hết thời hạn sử dụng đồng thời nó sẽ mang lại một phần lợi nhuận nhất định cho doanh nghiệp. Việc đầu tư để mang lại lợi nhuận cho doanh nghiệp phần nào phụ thuộc vào quyết định đầu tư của doanh nghiệp, đồng nó cũng mang lại một thế mạnh cho sản phẩm của doanh nghiệp trên thị trường.

b. Vốn lưu động

Trong hoạt động sản xuất kinh doanh vốn lưu động và cố định luôn song hành trong cả quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Có rất nhiều hình thái mà vốn lưu động có thể chuyển đổi như: $T - H - T'$, $H - T - H'$. Tức là nó được chuyển hoá từ tiền sang hàng hoá sau đó nó trở về trạng thái ban đầu sau khi đã phát triển được một vòng tuần hoàn và qua đó nó sẽ mang lại cho doanh nghiệp số lãi hay không có lãi thì điều này còn phụ thuộc vào sự quyết đoán trong kinh doanh của chủ doanh nghiệp. Vậy thì, vốn của doanh nghiệp có thể hiểu là số tiền ứng trước về tài sản lưu động của doanh nghiệp nhằm đảm bảo cho quá trình sản xuất

kinh doanh không bị gián đoạn.

Vậy vốn cần được quản lý và sử dụng tốt điều này sẽ mang lại cho doanh nghiệp nhiều điều kiện trên thị trường. Một doanh nghiệp được đánh giá là quản lý vốn lưu động tốt, có hiệu quả khi mà doanh nghiệp biết phân phối vốn một cách hợp lý cho các quyết định đầu tư của mình và qua đó thì nó sẽ mang lại hiệu quả kinh tế cho doanh nghiệp. Nhưng để quản lý vốn đạt hiệu quả thì doanh nghiệp phải có sự nhận biết các bộ phận cấu thành của vốn lưu động, trên cơ sở đó ra các biện pháp quản lý phù hợp với từng loại.

Căn cứ vào vai trò của từng loại vốn lưu động trong quá trình sản xuất kinh doanh vốn lưu động bao gồm:

- Vốn lưu động trong khâu sản xuất là bộ phận vốn trực tiếp phục vụ cho quá trình sản xuất như: sản phẩm dở dang, chi phí chờ phân bổ, bán thành phẩm tự gia công chế biến.

- Vốn lưu động trong khâu dự trữ sản xuất là bộ phận vốn dùng để mua nguyên vật liệu, phụ tùng thay thế dự trữ và chuẩn bị dùng cho hoạt động sản xuất.

- Vốn lưu động dùng cho quá trình lưu thông là bộ phận dùng cho quá trình lưu thông như: thành phẩm, vốn tiền mặt...

Căn cứ vào hình thái biểu hiện vốn lưu động bao gồm:

- Vốn vật tư hàng hoá là các khoản vốn có hình thái biểu hiện bằng hiện vật cụ thể như nguyên vật liệu, sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, thành phẩm...

- Vốn bằng tiền bao gồm các khoản tiền tệ như tiền mặt tồn quỹ, tiền gửi ngân hàng, các khoản thanh toán, các khoản đầu

tư ngắn hạn.

Các doanh nghiệp dù hoạt động theo mô hình nào, to hay nhỏ thì một nhu cầu không thể thiếu được đối với các doanh nghiệp đó là vốn. Nó là tiền đề cho quá trình hình thành và phát triển của doanh nghiệp.

3. Phân tích cơ cấu vốn trong doanh nghiệp VN (vốn vay và vốn chủ sở hữu)

Doanh nghiệp cần xây dựng cho mình một cơ cấu vốn mục tiêu, đồng thời biết tận dụng những cơ hội của thị trường để huy động được nguồn vốn rẻ nhất.

Cơ cấu vốn trong doanh nghiệp có ảnh hưởng quyết định đến khả năng thực thi các chiến lược kinh doanh, hiệu quả kinh tế và sự phát triển bền vững của doanh nghiệp. Nhưng tìm được một cơ cấu vốn tối ưu không phải là chuyện dễ dàng.

3.1. Cơ cấu vốn tối ưu

Các lý thuyết về cơ cấu vốn cơ bản có những cách nhìn nhận khác nhau về hiệu quả sử dụng vốn vay. Lý thuyết Modigliani và Miller (do 2 nhà kinh tế học Franco Modigliani và Merton Howard Miller khởi xướng) cho rằng vốn vay với chi phí lãi vay được khấu trừ thuế làm tăng giá trị của doanh nghiệp; giá trị doanh nghiệp đạt mức tối đa nếu sử dụng 100% vốn vay. Thực tế, sẽ không có doanh nghiệp nào sử dụng 100% vốn vay, bởi vốn vay, ngoài gánh nặng lãi vay, còn tiềm ẩn nhiều rủi ro tài chính. Đó là nguy cơ phá sản nếu gánh nặng lãi vay quá lớn (đặc biệt khi lãi suất thị trường biến động và doanh nghiệp không có một đệm đỡ đó là vốn cổ phần).

Một lý thuyết được áp dụng rộng rãi và có tính thực tiễn là lý thuyết cân bằng tĩnh (static

trade-off theory). Theo đó, các doanh nghiệp phải tự quyết định về đòn bẩy tài chính trên cơ sở cân bằng lợi ích thu được từ vốn vay và những rủi ro tài chính. Giá trị của doanh nghiệp dùng vốn vay sẽ được tăng thêm nhờ nguồn giảm trừ thuế, nhưng sẽ gánh rủi ro tài chính, mà rủi ro này sẽ tăng theo tỉ lệ nợ. Giá trị của doanh nghiệp sẽ tăng đến một ngưỡng nhất định, rồi giảm dần do rủi ro tài chính tăng dần. Cơ cấu vốn tối ưu sẽ đạt được khi tại đó, giá trị doanh nghiệp là lớn nhất, tức chi phí vốn ở mức thấp nhất và do đó, tối đa hóa được lợi nhuận của doanh nghiệp.

3.2. Không có cơ cấu vốn chung cho mọi doanh nghiệp

Cơ cấu vốn phụ thuộc rất nhiều vào đặc điểm riêng của từng doanh nghiệp như khả năng sinh lời, khả năng phá sản, chất lượng và cơ cấu tài sản, cơ hội tăng trưởng. Chẳng hạn, đối với một doanh nghiệp mới thành lập và mức độ tiêu thụ sản phẩm chưa ổn định thì sẽ là quá sức nếu vốn vay chiếm tới 70-80% tổng nguồn vốn. Tuy nhiên, sẽ là hạn chế nếu một doanh nghiệp lớn đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh với các sản phẩm được tiêu thụ ổn định lại chỉ sử dụng 20-30% vốn vay trên tổng nguồn vốn.

Ngoài những yếu tố trên, đặc điểm ngành nghề cũng cho thấy nhiều sự khác biệt. Theo khảo sát các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán VN, nhóm sử dụng nhiều nợ vay nhất phải kể đến ngành vận tải, xây dựng và bất động sản. Tỉ lệ nợ/vốn chủ sở hữu của một số doanh nghiệp tiêu biểu thuộc nhóm này ở Bảng 1.

Khác với các doanh nghiệp đa quốc gia trên thế giới, vốn có bề dày về lịch sử hoạt động và quá trình tích lũy tư bản lâu dài, các doanh

Bảng 1. Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu một số doanh nghiệp tiêu biểu

TT	Ngành kinh tế	Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu	Ghi chú
<i>Ngành vận tải</i>			
1	Công ty cổ phần vận tải xăng dầu – VITACO	3,38	
	Tổng công ty cổ phần vận tải dầu khí – PVT	5,73	
	Tổng công ty cổ phần XNK và xây dựng VN-VCG	22,26	
<i>Ngành chế biến XNK</i>			
2	Công ty cổ phần kỹ nghệ gỗ Trường Thành - TTF	1,58	
	Công ty cổ phần Vĩnh Hoàn – Chế biến cá tra – VHC	2,05	
<i>Ngành cao su tự nhiên</i>			
3	Công ty cổ phần cao su Tây Ninh – TRC	0,31	
	Công ty cổ phần cao su Đồng Phú – DPR	0,53	

Nguồn: Tác giả tổng hợp

niệp VN thường có thời gian hoạt động ngắn, phạm vi hoạt động hẹp và tỉ suất sinh lời thấp, dẫn đến khả năng tích lũy vốn kém.

Trong khi đó, hoạt động đầu tư mở rộng với quy mô vốn lên tới hàng ngàn tỉ đồng chỉ tập trung ở khu vực đầu tư công và các tổng công ty nhà nước lớn. Đối với các doanh nghiệp tư nhân, rất khó để vay vốn ngân hàng trong giai đoạn mới thành lập, trong khi vốn tự có lại quá mỏng. Ở VN, mức độ minh bạch thông tin thấp và thiếu các tổ chức đánh giá tín nhiệm cũng là nguyên nhân làm tăng chi phí vốn vay và hạn chế khả năng huy động vốn của doanh nghiệp.

Mục tiêu chung của quyết định phương án tài trợ vốn là đạt được chi phí vốn rẻ nhất. Cơ cấu vốn mục tiêu là cơ cấu mà một doanh nghiệp thường xuyên sử dụng khi quyết định bổ sung nguồn vốn kinh doanh. Thực tế, cơ cấu vốn của doanh nghiệp có thể dao động quanh cơ cấu mục tiêu vì hai lý do. Thứ nhất, lãnh đạo doanh nghiệp có thể khai thác tình huống cụ thể. Chẳng hạn, sự tăng giá cổ phiếu tạm thời sẽ tạo ra cơ hội vàng cho doanh nghiệp phát hành cổ phiếu

và tăng tỉ trọng vốn chủ sở hữu. Thứ hai, do giá thị trường của cổ phiếu và trái phiếu doanh nghiệp luôn biến động, dẫn đến cơ cấu vốn thực tế lệch khỏi cơ cấu vốn mục tiêu.

4. Khuyến nghị hoàn thiện cơ cấu vốn nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp

4.1. Hoàn thiện cơ cấu vốn theo kết cấu vốn

Thực tiễn và lý thuyết khó xác định chính xác cơ cấu vốn của một doanh nghiệp với tỷ trọng các loại là bao nhiêu thì hợp lý? Bởi vì nó còn phụ thuộc vào đặc điểm sản phẩm mà doanh nghiệp tạo ra, vào loại hình SXKD và phụ thuộc vào sự thay đổi nhanh chóng của thị trường. Dưới đây xin đề xuất giải pháp hoàn thiện cơ cấu vốn theo kết cấu tài sản của doanh nghiệp:

Thứ nhất, hoàn thiện cơ cấu vốn ngắn hạn.

Cơ cấu vốn ngắn hạn chiếm trong tổng vốn là tỷ trọng của vốn ngắn hạn so với tổng vốn của doanh nghiệp, trong đó chi tiết tỷ trọng từng loại vốn ngắn hạn so với tổng vốn của doanh nghiệp.



a. Tỷ trọng tiền của doanh nghiệp.

Tiền của doanh nghiệp bao gồm tiền mặt tại quỹ và tiền của doanh nghiệp gửi ở ngân hàng. Một doanh nghiệp nói chung cần phải luôn có một lượng tiền nhất định để thực hiện các mục đích sau: Đủ để thanh toán các hóa đơn mua nguyên vật liệu, công cụ, dụng cụ; trả cho các dịch vụ thường xuyên như tiền điện, nước; cước phí bưu điện; nộp thuế; trả lương và các khoản cho cán bộ công nhân viên...; dự phòng, DN phải duy trì một vùng đệm an toàn để thỏa mãn các nhu cầu chi bất ngờ. Lượng tiền dự phòng nhiều hay ít phụ thuộc nhiều vào khả năng dự đoán về nhu cầu chi trả, khả năng vay mượn tiền ngắn hạn nhanh hay chậm khi cần. Để thực hiện các mục đích trên, trong từng kỳ doanh nghiệp cần lập kế hoạch vốn bằng tiền. Cơ sở quan trọng để lập kế hoạch là những dự báo về doanh thu thu được tiền, khả năng

tín dụng và các kế hoạch về chi tiêu trong SXKD trong kỳ...

b. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn

Chỉ nên đầu tư khi thấy thừa vốn hoặc đầu tư chắc chắn có hiệu quả cao. Đây là hình thức đầu tư hấp dẫn nhằm tìm kiếm lợi nhuận. Tuy nhiên, cũng chỉ nên đầu tư ở một mức nhất định đủ để an toàn về vốn.

c. Các khoản phải thu

Các khoản phải thu trong doanh nghiệp bao gồm: Các khoản phải thu của khách hàng đây là khoản chiếm tỷ trọng lớn nhất trong các doanh nghiệp SXKD hiện nay. Doanh nghiệp cần có biện pháp hữu hiệu sao cho tỷ trọng khoản mục này càng nhỏ càng tốt để tránh bị chiếm dụng vốn; thuế GTGT được khấu trừ, theo quy định được khấu trừ theo từng kỳ; các khoản phải thu khác, khoản này chiếm tỷ trọng không lớn trong các doanh nghiệp hiện nay. Tuy nhiên, cần

theo dõi chi tiết để thu hồi.

d. Hàng tồn kho

Hàng tồn kho của các doanh nghiệp chủ yếu bao gồm: nguyên vật liệu tồn kho, công cụ, dụng cụ tồn kho, bán thành phẩm. Trong đó, nguyên vật liệu tồn kho thực tế chiếm tỷ trọng nhỏ do điều kiện cung cấp hiện nay tương đối thuận lợi, nhiều loại nguyên vật liệu được cung cấp theo tiến độ sản xuất của doanh nghiệp. Tuy nhiên, một số nguyên vật liệu đặc chủng, nhập khẩu doanh nghiệp cần có một lượng dự trữ bảo hiểm nhất định đủ đáp ứng nhu cầu, tiến độ sản xuất. Công cụ, dụng cụ trong điều kiện hiện nay, doanh nghiệp cũng không cần dự trữ, chỉ mua sắm khi thực tế yêu cầu. Tỷ trọng khoản mục này càng nhỏ, càng tốt để tránh ứ đọng vốn, tránh nhu cầu vốn lưu động tăng không cần thiết.

e. Tài sản ngắn hạn khác

Tài sản ngắn hạn khác, bao gồm các khoản tạm ứng, chi phí trả

trước, các khoản thế chấp, ký quỹ, ký cược ngắn hạn. Tỷ trọng khoản này càng nhỏ, càng tốt để tránh bị chiếm dụng vốn.

Thứ hai, hoàn thiện cơ cấu vốn dài hạn của doanh nghiệp.

Các khoản phải thu dài hạn; TSCĐ; bất động sản đầu tư; các khoản đầu tư dài hạn và tài sản dài hạn khác. Trong các doanh nghiệp hiện nay đặc biệt chú trọng đến các khoản phải thu dài hạn của khách hàng và TSCĐ.

a. Các khoản phải thu dài hạn:

Chủ yếu là phải thu dài hạn của khách hàng chiếm tỷ trọng tương đối cao, các doanh nghiệp phải có kế hoạch và giám sát chặt chẽ việc thu hồi tránh để dây dưa hoặc thất thoát.

b. Các khoản đầu tư tài chính dài hạn:

Bao gồm đầu tư vào công ty con, đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh và các khoản đầu tư dài hạn khác, là các khoản đầu tư tạo nguồn lợi tức lâu dài cho doanh nghiệp. Đây là hoạt động đầu tư rất mới mẻ và rất năng động với số vốn đầu tư lớn. Bởi vậy các doanh nghiệp nhất là các doanh nghiệp có tiềm lực tài chính cần tranh thủ cơ hội để tăng cường cho hoạt động này. Tuy nhiên, khi đầu tư cần cân nhắc, tính toán kỹ lưỡng để đảm bảo an toàn và có hiệu quả cao.

c. Tài sản cố định:

Bao gồm TSCĐ hữu hình, TSCĐ thuê tài chính và TSCĐ vô hình. Trong các doanh nghiệp hiện nay tùy theo đặc điểm SXKD, TSCĐ chiếm tỷ trọng cao hoặc thấp. các doanh nghiệp nên lựa chọn các hình thức đầu tư cho phù hợp (thuê hoặc mua...) để khai thác hiệu quả nhất TSCĐ.

4.2. Hoàn thiện cơ cấu vốn theo nguồn hình thành

Khảo sát thực tế tại các doanh nghiệp hiện nay cho thấy cơ cấu nguồn vốn của các doanh nghiệp thực sự chưa hợp lý. Việc tăng tỷ trọng vốn chủ sở hữu là vấn đề hết sức cấp bách. Để giải quyết, theo tác giả cần thực hiện theo hai hướng cơ bản.

Một là, giảm các khoản nợ phải trả.

Để giảm các khoản nợ phải trả, trước hết các doanh nghiệp cần rà soát lại tất cả các khoản nợ phải trả, tiến hành phân loại theo từng nhóm đối tượng phải trả như: các khoản phải trả người lao động; các khoản phải nộp ngân sách nhà nước, nộp tổ chức bảo hiểm xã hội; các khoản phải trả người cung cấp; các khoản phải trả khác...Sau đó sắp xếp theo thời gian phải trả: những khoản nợ quá hạn, những khoản nợ đến hạn phải trả. Tiếp đến là tìm nguồn để trả, để có nguồn trả bằng cách thực hiện các giải pháp sau: Tích cực thu hồi công nợ phải thu (nếu có).

Hai là, tăng vốn chủ sở hữu.

Để tăng vốn chủ sở hữu có thể sử dụng các giải pháp: Phát hành cổ phiếu để tăng vốn chủ sở hữu: Đối với các công ty cổ phần, cần hội đủ các điều kiện để đưa cổ phiếu của doanh nghiệp giao dịch trên thị trường chứng khoán (tại Trung tâm giao dịch chứng khoán hoặc Sở Giao dịch Chứng khoán). Đối với các doanh nghiệp chưa chuyển đổi sang loại hình công ty cổ phần thì cần tiếp tục đẩy nhanh, triển khai quyết liệt tiến trình cổ phần hóa và nâng cao chất lượng cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước (DNNN) theo đúng tinh thần Nghị quyết Hội nghị Trung ương 3 để có cơ hội huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu.

Tóm lại, trong một nền tài chính dựa trên hệ thống ngân hàng và thị trường chứng khoán chưa phát triển ổn định như hiện nay, các doanh nghiệp VN cần có tầm nhìn dài hạn bằng cách xây dựng cho mình một cơ cấu vốn mục tiêu, nhưng phải linh hoạt tận dụng những cơ hội của thị trường để huy động nguồn vốn rẻ nhất. Xét cho cùng, doanh nghiệp là một thực thể sống trong nền kinh tế, nên quyết định về cơ cấu vốn của doanh nghiệp vẫn phụ thuộc rất lớn vào môi trường kinh doanh mà nó đang sống.

Kết luận

Trong cơ chế thị trường và thời kỳ hội nhập, có được càng nhiều vốn càng tốt, song điều quan trọng hơn là với số vốn đó doanh nghiệp phân bổ vào các khâu nào với tỷ trọng là bao nhiêu cho hợp lý và phát huy hiệu quả. Nói cách khác, là nếu doanh nghiệp có vốn thì chưa đủ, điều quan trọng là sử dụng vốn đó như thế nào để đáp ứng yêu cầu kinh doanh và nâng cao hiệu quả của đồng vốn. Nếu doanh nghiệp có cơ cấu vốn hợp lý thì không phải chỉ quyết định sử dụng vốn có hiệu quả mà còn tiết kiệm được vốn trong quá trình SXKD. Với nội dung đề cập trên, tác giả hy vọng phần nào giúp các doanh nghiệp VN có cơ cấu vốn hợp lý, nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn●

TÀI LIỆU THAM KHẢO

<https://voer.edu.vn>

<http://nhipcdaudautu.vn/>

Lưu Thị Hương & Vũ Duy Hào (2006).

Quản trị tài chính doanh nghiệp. NXB Tài chính. Hà Nội.