

BỘ GIÁO DỤC ĐÀO TẠO

BỘ TÀI CHÍNH

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

HÀ QUỐC THẮNG

**QUẢN TRỊ VỐN LƯU ĐỘNG TẠI CÁC DOANH
NGHIỆP THUỘC TỔNG CÔNG TY 319**

Chuyên ngành: Tài chính - Ngân hàng

Mã số: 9.34.02.01

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Hà nội, Năm 2019

**Công trình được hoàn thành
tại Học viện Tài chính**

Người hướng dẫn khoa học: PGS.TS Nguyễn Đăng Nam

Phản biện 1:

.....

Phản biện 2:

.....

Phản biện 3:

.....

**Luận án sẽ được bảo vệ tại Hội đồng chấm luận án cấp Học viện,
họp tại Học viện Tài chính**

Vào hồi giờ..... ngày..... tháng..... năm 2019

**Có thể tìm hiểu luận án tại Thư viện Quốc gia
và Thư viện Học viện Tài chính**

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài nghiên cứu

Trong những năm qua, các DN thuộc TCT 319 có quy mô phát triển không ngừng, tuy nhiên sự phát triển lại không đồng đều giữa các DN, hoặc không có xu hướng tăng ổn định qua các năm, có DN đạt lợi nhuận cao nhưng cũng có DN kinh doanh thua lỗ mặc dù môi trường, điều kiện và ngành nghề kinh doanh tương đối giống nhau. Có DN rơi vào tình trạng nợ xấu cao, quá hạn thanh toán đối với ngân hàng và khách hàng; nguyên vật liệu cung cấp cho một số công trình có lúc thiếu gây ra tình trạng chậm tiến độ hoàn thành bàn giao công trình so với yêu cầu của chủ đầu tư. Trong điều kiện VLĐ chiếm hơn 90% tổng nguồn vốn, nhưng công tác quản trị VLĐ tại các DN chưa được quan tâm đúng mức. Mặt khác ở Việt Nam hiện nay, chưa có nhiều nghiên cứu về quản trị VLĐ tại các DN ngành xây dựng, nhất là quản trị VLĐ tại các DN con thuộc TCT có vốn nhà nước. Xuất phát từ những yêu cầu thực tiễn nêu trên tại các DN thuộc TCT 319, tác giả đã lựa chọn vấn đề: “*Quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319*” làm đề tài nghiên cứu luận án tiến sĩ của mình.

2. Tổng quan về các đề tài liên quan đến đề tài luận án

Quản trị VLĐ ngày càng có vai trò quan trọng trong quản trị tài chính DN vì nó ảnh hưởng trực tiếp đến tính thanh khoản, rủi ro, giá trị và khả năng sinh lời của DN. Vì vậy nghiên cứu về quản trị VLĐ luôn được các nhà khoa học, nhà quản lý quan tâm nghiên cứu, nhất là sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007 -2008 khi những ngân hàng khổng lồ và lâu đời từng sống sót qua những cuộc khủng hoảng tài chính và kinh tế trước đây, như Lehman Brothers, Morgan Stanley, Citigroup, AIG, ... cũng bị ảnh hưởng nặng nề. Sự sụp đổ của các tổ chức khổng lồ như General Motors, Lehman Brothers, Bear Stearns và nhiều tổ chức lớn khác trên thế giới, đưa đến vị trí hàng đầu về nghiên cứu thị trường vốn, tầm quan trọng của quản trị vốn, đặc biệt là quản trị VLĐ. Đó là lý do tại sao Brigham và Houston (2003) trong cuốn “*Fundamentals of Financial Management*” đã đề cập rằng khoảng 60% thời gian của người quản trị tài chính được dành cho quản trị VLĐ. Đã có rất nhiều nghiên cứu thực nghiệm được tiến

hành rộng rãi ở nhiều quốc gia với sự đa dạng trong phương pháp nghiên cứu và chỉ ra những biện pháp quản trị vốn mang tính hiệu quả cao. Tuy nhiên, NCS nhận thấy những khoảng trống cần tiếp tục nghiên cứu đó là:

Thứ nhất: Có nội dung trong lý luận chung về VLĐ và quản trị VLĐ còn có những cách hiểu khác nhau cần được làm rõ. Hiện chưa có nhiều nghiên cứu vận dụng lý luận chung về VLĐ và quản trị VLĐ vào đặc thù các DN xây lắp.

Thứ hai: Các nghiên cứu tập trung chủ yếu nghiên cứu mối quan hệ giữa quản trị VLĐ với khả năng sinh lời của các DN niêm yết, chưa có nghiên cứu nào nghiên cứu về quản trị VLĐ trong các DN xây lắp thuộc Tổng công ty nhà nước.

Thứ ba: Một số nghiên cứu được công bố sử dụng các mô hình kinh tế lượng để đánh giá mối quan hệ giữa quản trị VLĐ và khả năng sinh lời, tuy nhiên thường dựa chủ yếu vào số liệu thứ cấp, không có điều kiện thẩm tra tính đúng đắn của số liệu cung cấp do đó ảnh hưởng đến kết quả nghiên cứu. Một số nghiên cứu sử dụng phương pháp khảo sát trong nghiên cứu quản trị VLĐ, chính sách VLĐ tuy nhiên kết quả nghiên cứu phụ thuộc vào số câu hỏi, độ dài của bảng câu hỏi, số lượng DN trả lời theo từng lĩnh, chất lượng trách nhiệm của người trả lời câu hỏi và khó so sánh trên các lĩnh vực khác nhau do tỷ lệ trả lời phân theo lĩnh vực khác nhau có sự chênh lệch lớn. Chưa có sự kết hợp giữa đánh giá bằng định tính và định lượng để phản ánh toàn diện vấn đề nghiên cứu.

Thứ tư: Chưa có nghiên cứu nào về quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319.

Trên cơ sở đó, luận án kế thừa các cơ sở lý luận về VLĐ và quản trị VLĐ, đồng thời phân tích, làm rõ khái niệm VLĐ, quản trị VLĐ, gắn lý luận chung về VLĐ và quản trị VLĐ với đặc thù DN xây lắp. Dựa trên bảng câu hỏi trong phương pháp khảo sát của các nghiên cứu trên và các mô hình kinh tế lượng đã công bố, là cán bộ công tác tại TCT 319, NCS kết hợp phiếu khảo sát với thẩm định số liệu của các công ty xây để lựa chọn các biến phù hợp khi xây dựng mô hình nghiên cứu, kết hợp giữa phương pháp định tính và định lượng để đạt được mục tiêu nghiên cứu.

3. Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu nghiên cứu của luận án là đưa ra hệ thống giải pháp nhằm hoàn thiện quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 với ngành nghề kinh doanh chính là xây lắp và các sản phẩm liên quan đến hoạt động xây lắp.

Để thực hiện mục tiêu trên các nhiệm vụ nghiên cứu cụ thể là:

- Tổng quan các kết quả nghiên cứu về VLĐ và quản trị VLĐ của các doanh nghiệp trong nước và trên thế giới.

- Hệ thống hoá, làm rõ cơ sở lý luận về quản trị VLĐ của các DN, gắn với đặc điểm doanh nghiệp xây lắp. từ đó xây dựng khung lý thuyết để đánh giá thực trạng, đề xuất giải pháp hoàn thiện quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319.

- Đánh giá đúng thực trạng quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 thông qua các phương pháp phân tích định tính và phân tích định lượng trên cơ sở Báo cáo tài chính các DN thuộc TCT 319 giai đoạn 2012-2017. Xác định rõ những kết quả, hạn chế tồn tại và nguyên nhân.

- Trên cơ sở điều kiện kinh tế xã hội và mục tiêu phát triển của các DN trong giai đoạn 2020 - 2025 để đề xuất biện pháp hoàn thiện quản trị VLĐ của các DN xây lắp thuộc TCT 319.

4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu là: Quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319.

- Phạm vi về nội dung nghiên cứu: Luận án nghiên cứu các vấn đề lý luận và thực tiễn quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 như xác định nhu cầu VLĐ, nguồn tài trợ VLĐ, phân bổ VLĐ, quản trị vốn bằng tiền, quản trị hàng tồn kho và quản trị khoản phải thu.

- Phạm vi về không gian nghiên cứu: Luận án nghiên cứu quản trị VLĐ của 12 DN thuộc TCT 319 có ngành nghề kinh doanh chính là xây lắp và các sản phẩm phục vụ trực tiếp hoạt động xây lắp xây lắp, gọi chung là các DN thuộc TCT 319. Riêng công ty cổ phần khoáng sản than Đông Bắc chuyên kinh doanh thương mại than, được điều chuyển từ TCT Than Đông Bắc về TCT 319 năm 2012, thoái vốn trở thành DN liên kết năm 2018 và DN Cổ phần Phát triển Nha Trang là DN dự án nên luận án không nghiên cứu.

- Phạm vi về thời gian nghiên cứu: Luận án sử dụng các số liệu từ các báo cáo tài chính của các DN thuộc TCT 319 giai đoạn 2012 - 2017. Các định hướng, giải pháp, đề xuất nhằm hoàn thiện quản trị VLD của TCT 319 đến năm 2025, tầm nhìn 2030.

5. Phương pháp nghiên cứu

- Luận án sử dụng kết hợp các phương pháp nghiên cứu định tính và định lượng trên cơ sở phương pháp luận duy vật biện chứng và duy vật lịch sử để xem xét, luận giải, phân tích, đánh giá các vấn đề đặt ra liên quan đến đề tài nghiên cứu.

- Về phương pháp nghiên cứu định tính, luận án sử dụng các phương pháp phân tích thống kê, diễn giải, tổng hợp, đối chiếu so sánh, các đồ thị và biểu đồ, điều tra khảo sát thực tế để phản ánh và phân tích, đánh giá, luận giải. Các số liệu từ Báo cáo tài chính các DN thuộc TCT 319 giai đoạn 2012-2017, các phiếu khảo sát được thu thập, qua thẩm định chính xác, có đầy đủ căn cứ được tổng hợp vào Bảng số liệu excel dựa trên các chỉ tiêu tăng giảm số tương đối và số tuyệt đối, các dạng biểu đồ đường line chủ yếu mô tả xu hướng biến động của các yếu tố trong quản trị VLD.

- Về phương pháp nghiên cứu định lượng: Với quy trình thực hiện 4 bước:

+ Bước 1: Xác định mô hình nghiên cứu

+ Bước 2: Xây dựng giả thiết nghiên cứu

+ Bước 3: Phân tích tương quan và mô hình hồi quy

+ Bước 4: Kết luận các yếu tố ảnh hưởng và đưa ra hàm ý chính sách

Nghiên cứu sinh xây dựng các mô hình kinh tế lượng với việc sử dụng phần mềm Stata để kiểm định, đánh giá mối liên hệ giữa quản trị VLD và hiệu quả sản xuất kinh doanh của các DN thuộc TCT 319 trong giai đoạn 2012-2017. Đối với các DN thuộc TCT 319 đều là DN có trên 51% vốn chủ sở hữu là vốn nhà nước, vì vậy tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu là chỉ số quan tâm hàng đầu, là cơ sở để xếp loại các DN và người đại diện phần vốn cũng như Ban Giám đốc. Vì vậy để sát với mục tiêu quản trị VLD với bảo toàn và phát triển vốn nhà nước tại các DN theo quy định Nghị định 87/2015/NĐ - CP ngày 06/10/2015 của Chính phủ,

về giám sát đầu tư vốn nhà nước vào DN, giám sát tài chính, đánh giá hiệu quả hoạt động và công khai thông tin tài chính của DNNN và DN có vốn nhà nước. Nghiên cứu sinh đã đánh giá mối liên hệ giữa quản trị VLD và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE). Với kết quả nghiên cứu định lượng đạt được tác giả đối chiếu với những các kết quả nghiên cứu định tính để thấy quản trị VLD có vai trò vô cùng quan trọng với các DN xây lắp.

6. Những điểm mới và đóng góp của luận án

- Về mặt lý luận, luận án góp phần làm rõ thêm những vấn đề lý luận liên quan đến quản trị vốn lưu động, gắn lý luận về quản trị vốn lưu động với đặc thù các doanh nghiệp hoạt động trên lĩnh vực xây lắp như xác định nhu cầu vốn lưu động theo giai đoạn thi công công trình, quản trị hàng tồn kho theo phương pháp cấp trực tiếp đến chân công trình... Đồng thời lựa chọn mô hình kinh tế lượng trên cơ sở các biến phù hợp để đánh giá tác động của quản trị vốn lưu động đến hiệu quả kinh doanh (chỉ tiêu ROE).

Luận án nghiên cứu các bài học kinh nghiệm quản trị vốn lưu động của các doanh nghiệp xây lắp nước ngoài, từ đó rút ra các bài học kinh nghiệm trong việc quản trị vốn lưu động đối với các DN Việt Nam.

- Những đóng góp mới về phân tích đánh giá thực trạng: Luận án góp phần đánh giá đúng thực trạng quản trị vốn lưu động tại các doanh nghiệp xây lắp thuộc Tổng công ty 319 trong giai đoạn 2012-2017, trong đó những vấn đề bất cập trong quản trị vốn lưu động như:

+ Công tác quản trị vốn lưu động của các DN thuộc TCT 319 chưa được quan tâm đúng mức, nhất là khối các DN cổ phần. Các DN chưa xác định được mức tồn quỹ tối ưu, chi phí tồn kho lớn trong đó tập trung vào chi phí dở dang, các DN khối TNHH một thành viên có công tác quản trị vốn lưu động và hiệu quả kinh doanh tốt hơn khối các DN cổ phần. Những phát hiện này làm cơ sở cho NCS xây dựng mô hình kinh tế lượng để đánh giá ảnh hưởng quản trị vốn lưu động đến hiệu quả kinh doanh.

+ Kết quả thực nghiệm thông qua mô hình kinh tế lượng cho thấy, Thời gian tồn kho, thời gian thu tiền, thời gian trả tiền, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt tác

động ngược chiều lên ROE. Các doanh nghiệp có tỷ lệ sở 100% vốn nhà nước có hiệu quả kinh doanh cao hơn với các DN cổ phần, điều này đang đi ngược với xu thế các DN nhà nước sau cổ phần hoá.

- Những đóng góp mới về giải pháp đề xuất: Gắn với điều kiện kinh tế xã hội giai đoạn 2020-2025, kinh nghiệm quản trị vốn lưu động của các DN xây dựng trên thế giới. Trên cơ sở chiến lược và định hướng phát triển của các DN xây lắp thuộc TCT 319 luận án đã đề xuất các giải pháp mới phù hợp, khả thi nhằm hoàn thiện quản trị vốn lưu động tại các DN xây lắp thuộc TCT 319 như: Xác định nhu cầu vốn lưu động theo phương pháp trực tiếp, lấy nhu cầu vốn lưu động của từng công trình làm cơ sở; Đẩy mạnh quản trị vốn lưu động các DN sau cổ phần hoá; Xây dựng và quản lý chặt chẽ kế hoạch lưu chuyển tiền tệ gắn với dự toán các công trình trúng thầu và tiến độ thi công các công trình... và đề xuất các kiến nghị làm cơ sở thực hiện có hiệu quả các giải pháp. Các giải pháp này có thể áp dụng đối với các DN xây lắp ngoài Tổng công ty 319, nhất là các DN xây lắp thuộc Bộ Quốc phòng.

7. Kết cấu của luận án

Ngoài phần mở đầu, kết luận, danh mục bảng biểu, danh mục viết tắt, danh mục tài liệu tham khảo và các phụ lục, luận án được trình bày trong 3 chương sau:

Chương 1: Lý luận chung về VLD và quản trị VLD tại các DN

Chương 2: Thực trạng quản trị VLD tại các DN thuộc TCT 319

Chương 3: Giải pháp hoàn thiện quản trị VLD tại các DN thuộc TCT 319

CHƯƠNG 1

LÝ LUẬN CHUNG VỀ VỐN LƯU ĐỘNG VÀ QUẢN TRỊ VỐN LƯU ĐỘNG TRONG CÁC DOANH NGHIỆP

1.1. Tổng quan về VLD của doanh nghiệp

1.1.1. Khái niệm và đặc điểm VLD

Để tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh các DN đều phải có một số vốn tiền tệ nhất định để đầu tư mua sắm hay xây dựng các tài sản cần thiết như máy móc thiết bị, nguyên nhiên vật liệu để đáp ứng yêu cầu kinh doanh. Số vốn tiền tệ ứng trước để mua sắm hình thành các tài sản kinh doanh này được gọi là vốn kinh doanh của DN. Trong đó số vốn đầu tư ứng trước để mua sắm, hình thành các tài sản dài hạn (tài sản cố định) được gọi là vốn cố định, còn số dùng để mua sắm các tài sản ngắn hạn (tài sản lưu động) được gọi là VLD của DN. Với cách tiếp cận trên, Nghiên cứu sinh thống nhất với khái niệm về VLD là: *“Toàn bộ số tiền ứng trước mà DN bỏ ra để đầu tư hình thành nên các TSLĐ cần thiết đáp ứng yêu cầu hoạt động sản xuất kinh doanh của DN”*.

Khác với vốn cố định, VLD trong DN có những đặc điểm riêng, phù hợp với các đặc điểm của TSLĐ đó là: VLD có thời gian luân chuyển nhanh, chỉ tham gia vào một chu kỳ sản xuất kinh doanh do thời gian sử dụng TSLĐ ngắn; Hình thái biểu hiện của VLD luôn thay đổi qua các giai đoạn của quá trình sản xuất kinh doanh: Từ hình thái vốn tiền tệ ban đầu trở thành vật tư, hàng hóa dự trữ sản xuất, tiếp đến trở thành sản phẩm dở dang, bán thành phẩm, thành phẩm và cuối cùng lại trở về hình thái vốn bằng tiền; Giá trị của VLD được chuyển dịch toàn bộ, một lần vào giá trị của hàng hóa dịch vụ sản xuất ra và được bù đắp lại khi DN thu được tiền bán sản phẩm hàng hóa, dịch vụ.

1.1.2. Phân loại VLD

1.1.2.1. Phân loại theo hình thái biểu hiện của VLD

Theo cách này VLD có thể chia thành, vốn bằng tiền, các khoản phải thu, vốn hàng tồn kho

1.1.2.2. Phân loại theo vai trò VLD trong quá trình tham gia tái sản xuất

Theo cách phân loại này, VLD của DN có thể chia thành 3 loại: VLD trong khâu dự trữ sản xuất; VLD trong khâu sản xuất; VLD trong khâu lưu thông.

Cách phân loại này cho thấy vai trò và sự phân bổ của VLD trong từng khâu của quá trình thi công các công trình. Từ đó có biện pháp điều chỉnh cơ cấu VLD hợp lý để hiệu quả sử dụng cao nhất.

Đối với các DN xây lắp, điểm khác biệt với các ngành sản xuất khác là nhu cầu VLD không ổn định như ngành sản xuất công nghiệp do đặc điểm thi công các công trình có kết cấu khác nhau, giá trị khác nhau, tỷ trọng các loại nguyên vật liệu, nhân công khác nhau. Sản phẩm xây lắp hoàn thành bàn giao ngay cho chủ đầu tư theo Hợp đồng đã được ký kết. Vì vậy, khi xác định nhu cầu VLD đối với các DN xây lắp phải tính đến tính chất đặc thù của các công trình, không được tính nhu cầu VLD bình quân cho các công trình, như vậy sẽ khó quản lý điều hành trong phân bổ nguồn vốn bảo đảm cho thu công.

1.1.3. Nguồn hình thành VLD

Dựa vào thời gian huy động và sử dụng có thể chia nguồn VLD thành hai loại, nguồn vốn thường xuyên và nguồn vốn tạm thời.

Việc phân chia này giúp các DN xem xét lựa chọn các nguồn vốn tài trợ phù hợp cho nhu cầu VLD phục vụ SXKD. Tuy nhiên, khi lựa chọn nguồn tài trợ nào DN cũng cần phải cân nhắc tới các yếu tố khác như: tỷ lệ chiết khấu, dòng tiền chiết khấu, chi phí huy động nguồn tài trợ và chi phí cơ hội để từ đó có thể đưa ra những quyết định tài chính phù hợp.

1.4. Khái niệm và mục tiêu quản trị VLD

1.2. Quản trị VLD của doanh nghiệp

1.2.1. Khái niệm quản trị VLD

Bản chất hoạt động quản trị là sự tác động có mục tiêu của nhà quản trị đến các đối tượng quản trị, hướng tới việc thực hiện các mục tiêu đã đặt ra. Vì thế có thể nói “Quản trị VLD trong các DN là việc nhà quản trị lựa chọn và đưa ra các quyết định tài chính liên quan đến việc huy động và sử dụng VLD (vốn bằng tiền, vốn phải thu và vốn tồn kho dự trữ), tổ chức thực hiện các quyết định đó nhằm đạt được mục tiêu đặt ra trong hoạt động kinh doanh của DN”.

1.2.2. Mục tiêu quản trị VLĐ trong DN

quản trị VLĐ là một bộ phận cấu thành trong quản trị vốn kinh doanh và rộng hơn là quản trị tài chính của DN. Vì thế mục tiêu của quản trị VLĐ suy cho cùng phải hướng tới thực hiện tốt nhất các mục tiêu của quản trị tài chính cũng như mục tiêu kinh doanh của DN là tối đa hóa giá trị tài sản cho chủ sở hữu hay tối đa hóa giá trị DN. Nếu xem xét ở khía cạnh trực tiếp, ngắn hạn thì mục tiêu quản trị VLĐ là: *Duy trì sự cân bằng tối ưu giữa các thành phần VLĐ để tối đa hóa giá trị tài sản DN, đồng thời có đủ lượng tiền mặt thanh toán các khoản nợ khi đến hạn thanh toán, nhằm đảm bảo hoạt động sản xuất kinh doanh diễn ra thường xuyên, liên tục.* Việc thực hiện tốt, đầy đủ các mục tiêu trên đây sẽ tạo điều kiện cho việc thực hiện mục tiêu quan trọng nhất của quản trị VLĐ là góp phần không ngừng làm tăng giá trị DN hay giá trị tài sản cho chủ sở hữu, đối với DN cổ phần chính là nâng cao giá cổ phiếu trên thị trường.

1.2.3. Nội dung quản trị VLĐ của DN

1.2.3.1. Xác định nhu cầu VLĐ của DN

Nhu cầu VLĐ thường xuyên cần thiết là số VLĐ tối thiểu cần thiết phải có để đảm bảo cho hoạt động sản xuất của DN được tiến hành thường xuyên, liên tục. Để xác định nhu cầu VLĐ của DN có thể sử dụng phương pháp gián tiếp hoặc phương pháp trực tiếp.

Đối với các DN xây lắp, khi tính nhu cầu VLĐ theo phương pháp trực tiếp thì công thức tính nhu cầu VLĐ cho nợ phải thu và phải trả nhà cung cấp là như trên chỉ chú ý trong việc tính nhu cầu VLĐ cho hàng tồn kho, trên cơ sở 3 giai đoạn thi công các công trình đó là:

Giai đoạn chuẩn bị thi công công trình: Sau khi thắng thầu hoặc được chỉ định thầu, các DN xây lắp ký hợp đồng xây lắp với chủ đầu tư. Trên cơ sở thiết kế, dự toán, tiến độ thi công công trình các DN xây lắp xác định các loại nhu cầu VLĐ nguyên vật liệu dự trữ, đồng thời có chi phí trả trước để làm lán trại, nhà tạm, một số công cụ dụng cụ... Đối với từng DN xây lắp việc dự trữ hàng tồn kho giai đoạn này phụ thuộc vào hình thức và thời gian cấp phát vật tư.

Giai đoạn thi công công trình: Nhu cầu VLĐ cho hàng tồn kho của các DN

xây lắp giai đoạn này chính là giá trị sản lượng dở dang chưa được chủ đầu tư nghiệm thu thanh toán. Do đặc thù hình thức hợp đồng xây lắp đã ký với chủ đầu tư mà giá trị lớn hay nhỏ, nếu như hình thức hợp đồng là chìa khoá trao tay thì giá trị sản lượng dở dang là rất lớn; nếu như hình thức hợp đồng theo đơn giá, có nghiệm thu thanh toán theo giai đoạn thì giá trị sản lượng dở dang sẽ nhỏ hơn. Đối với chi phí bảo hành công trình xây lắp, giá trị thường chiếm từ 3%-5% giá trị hợp đồng xây lắp, phụ thuộc và chất lượng công trình thi công. Vì vậy để giảm nhu cầu VLĐ đối với bảo hành công trình, nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh, các DN xây lắp phải đảm bảo chất lượng công trình tốt nhất.

Giai đoạn chờ bàn giao, quyết toán công trình: Nhu cầu VLĐ cho hàng tồn kho giai đoạn này là giá trị công trình hoàn thành mà chưa được chủ đầu tư nghiệm thu, quyết toán. Khi tính toán nhu VLĐ giai đoạn này, các DN xây lắp cần phải xác định rõ thời điểm để tính, loại trừ giá trị đã được chủ đầu tư nghiệm thu thanh toán theo giai đoạn tránh trùng lặp với nhu cầu VLĐ cho hàng tồn kho ở giai đoạn thi công công trình.

1.2.3.2. Xác định nguồn tài trợ VLĐ của DN

Đánh giá tình hình tổ chức đảm bảo nguồn VLĐ thông qua chỉ tiêu nguồn VLĐ thường xuyên (còn gọi là VLĐ thuần - NWC) của DN. Nguồn VLĐ thường xuyên là nguồn vốn ổn định có tính chất dài hạn để hình thành hay tài trợ cho tài sản lưu động (TSLĐ) thường xuyên cần thiết cho hoạt động kinh doanh của DN.

1.2.3.3. Quản trị vốn bằng tiền

Quản trị vốn bằng tiền nhằm bảo đảm sự an toàn về tài chính trong thanh toán của các DN và đem lại hiệu quả cao nhất khi tiền nhàn rỗi, vì vậy các nhà quản trị thường sử dụng tiền nhàn rỗi vào các khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn, đầu tư vàng hay gửi tiết kiệm ngân hàng có thời hạn. Khi cần sử dụng thì có thể chuyển đổi nhanh thành tiền, hoặc tiến hành thế chấp tài sản để vay ngắn hạn ngân hàng. Quản trị vốn bằng tiền trong DN gồm các nội dung chủ yếu: Xác định đúng mức dự trữ tiền mặt hợp lý để đáp ứng các nhu cầu thanh toán của DN trong kỳ; Quản lý chặt chẽ các khoản thu chi tiền mặt; Chủ động lập và thực hiện kế hoạch lưu chuyển tiền tệ hàng tháng, quý, năm.

1.2.3.4. Quản trị hàng tồn kho

Quản trị hàng tồn kho luôn có vai trò quan trọng đối với các DN để việc sản xuất kinh doanh được diễn ra thường xuyên liên tục, đồng thời không gây ra tình trạng ứ đọng, lãng phí khi dự trữ hàng tồn kho quá lớn. Quản trị hàng tồn kho tại các DN tập trung vào các nội dung chủ yếu như *Xác định lượng tồn kho và thời gian tồn kho dự trữ hợp lý; Theo dõi sự biến động giá cả, duy trì hàng tồn kho; thực hiện quản lý xuất nhập, kiểm kê...*

1.2.3.5. Quản trị nợ phải thu

Việc quản trị các khoản phải thu đối với các DN luôn có tác động đến hiệu quả kinh doanh của các DN. Quản trị các khoản phải thu bao gồm xây dựng chính sách bán chịu hợp lý; phân tích tình hình tài chính để xây dựng hạn mức công nợ cho khách hàng đầy đủ; thực hiện đồng bộ các biện pháp thu hồi công nợ khách hàng.

1.2.3.6. Chỉ tiêu phản ánh tình hình quản trị VLĐ trong DN

- Chỉ tiêu phản ánh hiệu suất, hiệu quả VLĐ
- Chỉ tiêu phản ánh tình hình quản trị vốn bằng tiền
- Các chỉ tiêu đánh giá tình hình quản trị hàng tồn kho
- Chỉ tiêu phản ánh tình hình quản trị các khoản phải thu

1.3. Các nhân tố ảnh hưởng đến quản trị VLĐ và ảnh hưởng quản trị VLĐ đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

1.3.1. Các nhân tố ảnh hưởng đến quản trị VLĐ

1.3.1.1. Các nhân tố khách quan

Môi trường kinh doanh và hội nhập quốc tế ảnh hưởng đến quản trị VLĐ của DN; Sự thay đổi về chính sách vĩ mô nền kinh tế thông qua hệ thống pháp luật; Rủi ro trong sản xuất, kinh doanh; Ảnh hưởng từ đặc thù ngành kinh doanh: Ngành xây lắp có đặc thù riêng đó là : Hoạt động của ngành xây lắp là hoạt động hình thành nên năng lực sản xuất cho các ngành, lĩnh vực khác nhau trong nền kinh tế như sản xuất nguyên vật liệu, máy móc, tư vấn thiết kế... Sản phẩm tạo thành từ hoạt động xây lắp thường được sản xuất theo từng đơn đặt hàng và mang tính chất đơn chiếc, không thể tiến hành sản xuất hàng loạt như các ngành công nghiệp khác. Sản xuất theo từng đơn

đặt hàng, được xây dựng theo thiết kế, dự toán của chủ đầu tư vì vậy việc xác định nhu cầu nguyên vật liệu, chủng loại, chất lượng, kích cỡ cho các công trình khác nhau, nên khi thừa một số loại nguyên vật liệu thường ít sử dụng cho các công trình khác ví dụ gạch lát nền, đá ốp... Chi phí xây dựng rất lớn, có những công trình hoàn thành bàn giao đưa vào sử dụng với giá trị lên đến hàng ngàn tỷ đồng, do đó vốn lưu động đảm bảo cho các công trình rất lớn. Vị trí của các công trình cố định nên khi tổ chức thi công các doanh nghiệp thường phải tốn chi phí di chuyển nhân công, nguyên vật liệu, máy móc... đến tận chân công trình, trong điều kiện thi công nhiều công trình cùng lúc ở nhiều địa điểm khác nhau đòi hỏi các nhà quản trị cần tính toán việc luân chuyển máy móc, nhân công, cấp phát vật tư... phù hợp để đem lại hiệu quả cao. Thời gian thi công kéo dài, công việc thường xuyên tiến hành ngoài trời, chịu sự tác động của điều kiện thời tiết như mưa gió, bão lụt..., việc thi công xây lắp thường mang tính chất thời vụ. Sản phẩm của ngành xây dựng khi hoàn thành không nhập kho như các ngành sản xuất khác mà được tiêu thụ tại chỗ, quá trình tiêu thụ sản phẩm xây lắp cũng là quá trình bàn giao sản phẩm xây lắp hoàn thành cho khách hàng. Đồng thời doanh nghiệp xây lắp cũng có trách nhiệm bảo hành, bảo dưỡng sản phẩm xây lắp theo thời hạn qui định của pháp luật và theo cam kết trong hợp đồng thi công. Đối với ngành xây lắp việc bảo hành công trình có giá trị rất lớn, nhiều công trình nếu chất lượng thi công không đảm bảo doanh nghiệp phải bỏ ra giá trị rất lớn để bảo hành, có khi giá trị bảo hành sẽ làm cho doanh nghiệp phá sản.

Như vậy, với những nhân tố khách quan có ảnh hưởng rất lớn đến quản trị VLĐ của DN, vì vậy các DN cần có những định hướng và xây dựng chính sách quản trị VLĐ phù hợp để tận dụng triệt để những lợi thế và khắc phục những hạn chế trong các nguyên nhân khách quan ảnh hưởng đến quản trị VLĐ.

1.3.1.2. Các nhân tố chủ quan

Quan điểm của các nhà lãnh đạo DN, trình độ tổ chức bộ máy quản lý, năng lực chuyên môn của cán bộ tài chính; Trình độ của đội ngũ kỹ sư, tay nghề của công nhân trong DN; Phương tiện quản lý của DN, áp dụng máy móc thi công hiện đại.

1.3.2. Ảnh hưởng quản trị VLD đến hiệu quả kinh doanh của DN

Trên thế giới và Việt Nam, có nhiều nghiên cứu dựa trên mô hình kinh tế lượng đã tìm thấy quản trị VLD có ảnh hưởng đến hiệu quả sản xuất kinh doanh của DN thông qua khả năng sinh lời của DN.

Trên cơ sở các mô hình nghiên cứu của Deloof (2003); Naveed Ahmad; Dr. M. Shoukat Malik ; Muhammad Nadeem & Naqvi Hamad (2014); Võ Xuân Vinh (2013); Huỳnh Bá Tòng (2013); Huỳnh Thị Tuyết Phượng (2016) ... NCS xây dựng mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của quản trị VLD đến khả năng sinh lời của các DN thuộc TCT 319 giai đoạn 2012-2017 cụ thể như sau:

Mô hình nghiên cứu sử dụng là:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CTR_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 FL_{it} + \beta_5 SP_{it} + \beta_6 RCP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CTR_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 FL_{it} + \beta_5 SP_{it} + \beta_6 ICP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CTR_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 FL_{it} + \beta_5 SP_{it} + \beta_6 PDP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CTR_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 FL_{it} + \beta_5 SP_{it} + \beta_6 CCC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Trong đó:

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$ là các hệ số hồi quy, β_0 là tung độ gốc của phương trình, ε_{it} là phần dư

ROE là tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu; các biến độc lập về quản trị VLD là: RCP (Receivable Collection Period) là kỳ thu tiền khách hàng, ICP (Inventory Conversion Period) là kỳ chuyển đổi hàng tồn kho, PDP (Payable Deferral Period) là kỳ thanh toán cho nhà cung cấp, CCC là chu kỳ chuyển đổi tiền mặt; nhóm biến kiểm soát bao gồm: CR là chỉ số thanh toán tạm thời, CTR là tỷ trọng tài sản ngắn hạn trong tổng tài sản, SIZE là quy mô DN, FL là đòn bẩy tài chính, SP là tỷ lệ sở hữu nhà nước.

Dựa trên cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu trước về mối quan hệ giữa quản trị VLD và khả năng sinh lời DN, luận án đưa ra các giả thiết nghiên cứu cụ thể như sau:

RCP: Kỳ thu tiền khách hàng tác động trái chiều đến ROE

ICP: Kỳ chuyển đổi hàng tồn kho tác động trái chiều đến ROE

PDP: Kỳ thanh toán cho nhà cung cấp tác động cùng chiều đến ROE

CCC: Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt tác động trái chiều đến ROE

CR: Tỷ số thanh toán hiện thời tác động cùng chiều đến ROE

CTR: Tỷ trọng TSNH trong tổng tài sản tác động cùng chiều với ROE

FL: Đòn bẩy tài chính tác động cùng chiều đến ROE

FC: Tỷ lệ sở hữu nhà nước tác động trái chiều đến ROE

1.4. Kinh nghiệm quản trị VLĐ trên thế giới và bài học cho các DN Việt Nam.

Qua nghiên cứu kinh nghiệm quản trị VLĐ của các DN xây dựng của các nước trên thế giới, thì bài học quản trị VLĐ rút ra đối với các DN Việt Nam gắn với đặc thù môi trường kinh tế, xã hội của Việt Nam là:

Thứ nhất, Quản trị VLĐ trước tiên dựa trên yếu tố con người: Đối với các DN xây lắp để thực hiện quản trị VLĐ tốt cần phải xây dựng bộ máy quản lý tốt, không chồng chéo chức trách nhiệm vụ của mọi người, bộ phận tài chính phải tách biệt bộ phận kế toán. Xây dựng ý thức lao động của các thành viên trong DN gắn với sự phát triển của DN, khuyến khích mọi người sáng tạo trong quản trị VLĐ, xây dựng ý thức tiết kiệm trong sản xuất, từ những chi tiết nhỏ nhất để quản trị VLĐ.

Thứ hai, Xây dựng chi tiết kế hoạch, nội dung quản trị VLĐ trong mỗi DN, triển khai thực hiện nghiêm túc, đồng bộ, không thực hiện quản trị VLĐ hình thức, chỉ xây dựng trên giấy tờ mà không đi vào thực tiễn. Từ đó nâng cao hiệu quả sử dụng VLĐ, không gây ra tình trạng dư thừa, lãng phí, mất cân đối giữa các thành phần VLĐ.

Thứ ba, Thường xuyên tìm mối liên hệ giữa các thành phần VLĐ với hiệu quả kinh doanh, qua đó tác động hợp lý các yếu tố ảnh hưởng để nâng cao hiệu quả kinh doanh của các DN.

Thứ tư, Thực hiện liên danh với các nhà thầu quốc tế, hoặc các nhà thầu có kinh nghiệm trong nước để cùng thực các gói thầu lớn, từ đó học hỏi cách thức quản trị VLĐ của họ, gắn với đặc thù DN mình để định hướng quản trị VLĐ cho phù hợp.

Thứ năm, Ứng dụng Công nghệ thông tin vào quản trị VLĐ ở tất cả các khâu, từ đó tiết kiệm chi phí hao hụt định mức trong sản xuất, dự báo sớm công nợ thanh toán, duy trì hàng tồn kho hợp lý... nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng VLĐ,

CHƯƠNG 2

THỰC TRẠNG QUẢN TRỊ VLĐ TẠI CÁC DN THUỘC TCT 319

2.1. Quá trình phát triển và đặc điểm kinh doanh của các DN thuộc TCT 319

TCT 319 được thành lập theo giấy phép đăng ký kinh doanh số 0100108984 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Thành phố Hà Nội cấp lần đầu ngày 28/5/2010, có vốn điều lệ là 365 tỷ đồng. Qua nhiều lần bổ sung ngành nghề, thay đổi vốn điều lệ, đến 05/12/2013 Bộ Quốc phòng có Quyết định số 4802/QĐ-BQP phê duyệt vốn điều lệ của TCT 319 là 920 tỷ đồng.

Thực hiện Công văn số 1455/TTg-ĐMDN, ngày 19/08/2011 của Thủ tướng Chính phủ về việc thành lập các TCT hoạt động theo hình thức DN mẹ - DN con trên cơ sở tổ chức lại các DN TNHH MTV thuộc Bộ Quốc phòng. Ngày 23/08/2011, Bộ trưởng Bộ Quốc phòng đã ký quyết định số 3037/QĐ-BQP thành lập TCT 319, hoạt động theo hình thức DN mẹ - DN con trực thuộc Bộ Quốc phòng. Hiện nay, TCT 319 có 07 DN TNHH MTV, (theo kế hoạch đến hết năm 2018 sẽ cổ phần hoá 06 DN TNHH MTV thành DN cổ phần nhà nước nắm giữ 51% vốn), 07DN cổ phần do TCT nắm cổ phần chi phối, 03 DN liên danh, liên kết thực hiện đầu tư các dự án BOT, BT. Địa bàn hoạt động của các DN thuộc TCT 319 rộng khắp các tỉnh, thành trong cả nước. Trong 14 DN con trực thuộc TCT 319, có 12 DN hoạt động chính là lĩnh vực xây lắp, DN Cổ phần than Đông Bắc kinh doanh chủ yếu lĩnh vực thương mại là bán than và DN Cổ phần phát triển Nha Trang là DN quản lý dự án.

Luận án tập trung nghiên cứu 12 DN thuộc TCT 319 là những DN có ngành kinh doanh chính là lĩnh vực xây lắp, có quy mô tương tự nhau về nguồn vốn chủ sở hữu (các DN đều có nguồn vốn <50tỷ), cách thức tổ chức thi công các công trình gần giống nhau. Các DN đều có thể thi công các công trình dân dụng, công trình quốc phòng, xây dựng hạ tầng giao thông. Trong đó, khối các DN TNHH MTV thường được TCT 319 giao nhiệm vụ thi công các công trình nhiều hơn là khối các DN cổ phần. Việc kiểm soát hoạt động kinh doanh của TCT đối với các DN TNHH MTV cũng chặt chẽ hơn khối các DN cổ phần mà TCT nắm quyền chi phối.

2.2. Thực trạng quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319

Thực trạng quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 trong giai đoạn 2012-2017 đã đạt được một số thành tựu quan trọng, tuy nhiên vẫn còn tồn tại những hạn chế bất cập, nhất là xu hướng giảm sức sinh lời của VLĐ của các DN trong những năm gần đây

2.3. Đánh giá chung về quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319

2.3.1. Kết quả từ nghiên cứu định tính và định lượng

2.3.1.1. Kết quả nghiên cứu định tính

Kết quả nghiên cứu cho thấy, ROE của các DN thuộc TCT 319 giai đoạn 2012 - 2017 trung bình đạt từ 9% đến 31%, cao hơn so với các DN ngành xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán là 5% đến 14%. Tuy nhiên, chỉ số ROE tăng trưởng không ổn định, Trong đó chỉ số ROE của khối các DN TNHH MTV đạt khối DN TNHH MTV chỉ số ROE đạt từ 17% đến 42% cao hơn trung bình ngành. Doanh nghiệp TNHH MTV 29, Doanh nghiệp TNHH MTV Bom mìn vật nổ 319 hàng năm đạt từ 27% đến 95%. Tuy nhiên chỉ số ROE của khối các DN cổ phần trong giai đoạn 2012 - 2017 chỉ đạt cao nhất năm 2012 là 10%, đến năm 2017 là -2% (lợi nhuận âm), thấp hơn trung bình ngành.

Kết quả khảo sát cho thấy công tác quản trị VLĐ của các khối DN TNHH 1 TV được thực hiện các giải pháp quản trị VLĐ tốt hơn khối các DN cổ phần.

Khối các DN TNHH 1TV có chính sách quản trị tiền mặt, Kiểm soát viên cùng với Ban Giám đốc, phòng tài chính xây dựng chính sách quản trị VLĐ, công tác quản trị VLĐ được đánh giá theo quý, có xác định nhu cầu VLĐ, tiến hành lập kế hoạch lưu chuyển tiền tệ theo tháng để quản lý, thực hiện phân tích khách hàng để xây dựng hạn mức nợ, thực hiện trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi cho 1 số công nợ không có khả năng thu hồi.

Khối các DN cổ phần chưa xây dựng chính sách quản trị tiền mặt, Ban Kiểm soát không tham gia xây dựng chính sách quản trị VLĐ, công tác quản trị VLĐ được đánh giá theo năm, chủ yếu thông qua báo cáo tài chính năm, việc tính toán nhu cầu VLĐ chủ yếu thông qua kinh nghiệm của lãnh đạo và nhu cầu thực tế phát sinh, chưa tiến hành lập kế hoạch lưu chuyển để quản lý, chưa thực hiện phân tích

khách hàng để xây dựng hạn mức nợ, chưa thực hiện phân tích khách hàng trước khi đấu thầu để xác định khả năng thanh toán khi trúng thầu.

Bảng thống kê 2.4 và kết quả phân tích ở trên cho thấy cho thấy giai đoạn 2012 - 2017 các doanh nghiệp TNHH MTV thuộc TCT 319 có chỉ số vòng quay hàng tồn kho, vòng quay nợ phải thu, vòng quay VLD, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt tốt hơn khối các DN cổ phần. Khối các DN cổ phần thuộc TCT 319. Các DN TNHH MTV trong giai đoạn 2012 - 2017 có DN chỉ tiêu NWC âm Doanh nghiệp 319.1 năm 2012-2015; Doanh nghiệp

319.2 năm 2013; DN 319.3 năm 2015, 2017... (Phụ lục 07), tuy nhiên kết quả kinh doanh vẫn tốt . Điều đó cho thấy trong một số trường hợp không nhất thiết phải duy trì NWC dương nếu hiệu quả kinh doanh tốt. Tuy nhiên khi $NWC < 0$ vấn đề quan trọng của các DN là đảm bảo an toàn trong thanh toán, tránh tình trạng không có tiền thanh toán nợ đến hạn.

2.3.1.2. Kết quả nghiên cứu định lượng

Kết quả tổng hợp ảnh hưởng quản trị VLD đến hiệu quả kinh doanh, (ROE) tại các DN thuộc TCT 319 cụ thể như sau:

| STT | Các yếu tố | Tên biến độc lập | Hệ số beta |
|-----|--------------------------------|------------------|------------|
| 1 | Kỳ chuyển đổi hàng tồn kho | ICP | -0,003 |
| 2 | Kỳ thu tiền khách hàng | RCP | -0,012 |
| 3 | Kỳ thanh toán cho nhà cung cấp | PDP | -0,003 |
| 4 | Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt | CCC | -0,007 |
| 5 | Đòn bẩy tài chính | FL | 0,996 |
| 6 | Tỷ lệ sở hữu nhà nước | FC | -0,002 |

Nguồn: Tác giả tự xây dựng

Như vậy hệ số beta cho thấy thời gian tồn kho, thời gian thu tiền, thời gian trả tiền, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt mặt tác động ngược chiều lên ROE. Vì vậy, để nâng cao hiệu quả kinh doanh (ROE) các DN thuộc TCT 319 cần tập trung làm tốt công tác quản trị VLD, bằng cách rút ngắn thời gian tồn kho, rút ngắn thời gian thu tiền của khách hàng và rút ngắn chu kỳ chuyển đổi tiền mặt mặt. Đồng thời đẩy mạnh công tác trả tiền cho nhà cung cấp để điều chỉnh giá mua nguyên vật liệu

thấp từ đó sẽ nâng cao hiệu quả kinh doanh (ROE). Trong các nhân tố ảnh hưởng quản trị VLD thì sử dụng đòn bẩy tài chính nhiều sẽ tăng nhanh ROE, tuy nhiên đối với các DN thuộc TCT 319 chỉ sử dụng đòn bẩy tài chính khi sản xuất phát triển, nhận được giá trị thi công các công trình lớn. Trong các yếu tố tác động trái chiều thì thời gian thu tiền có ảnh hưởng lớn nhất đến ROE, điều đó cho thấy nếu rút ngắn thời gian thu tiền 1,2% sẽ tăng ROE lên 1%. Vì vậy các DN thuộc TCT 319 tập trung đẩy nhanh tiến độ thi công các công trình để thu hồi vốn, thực hiện ứng vốn lớn của chủ đầu tư sẽ tăng hiệu quả kinh doanh (ROE).

Như vậy, kết quả phân tích định tính và phân tích định lượng cho kết quả tương đồng trong đánh giá công tác quản trị VLD tại các DN thuộc TCT 319. Khi DN TNHH MTV tiến hành quản trị VLD tốt hơn, có các chỉ số vòng quay hàng tồn kho, vòng quay nợ phải thu, vòng quay VLD, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt tốt hơn tốt hơn khi DN cổ phần thì hiệu quả kinh doanh sẽ tốt hơn (ROE cao hơn). Tức là sự tác động trái chiều giữa các chỉ tiêu trên với ROE.

2.3.2. Những kết quả đã đạt được trong quản trị VLD

- Công tác quản trị VLD tại các DN thuộc TCT 319 đã được lãnh đạo DN quan tâm chỉ đạo.

- Trong giai đoạn 2012 - 2017 các DN đã có nhiều giải pháp tìm nguồn tài trợ VLD phục vụ sản xuất kinh doanh. Các DN thực hiện tạm ứng vốn của các chủ đầu tư trước khi thi công các công trình, tận dụng nguồn công nợ phải trả các khách hàng cung cấp nguyên vật liệu... đã góp phần giảm chi phí vay vốn, nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

- Quản trị vốn bằng tiền đã được các DN tập trung trong quản lý thu chi, khi số dư tiền mặt lớn có DN đã thực hiện gửi tiết kiệm có kỳ hạn để tăng hiệu quả sử dụng vốn bằng tiền.

- Công tác quản trị hàng tồn kho của các DN thực hiện theo mô hình JIT đã tạo ra lợi thế lớn trong tận dụng nguồn vốn phục vụ SXKD. Nguyên vật liệu phục vụ sản xuất được đưa trực tiếp từ nhà cung cấp đến chân công trình, giảm chi phí bảo quản hàng tồn kho, giảm lượng hàng tồn kho không sử dụng, góp phần nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh. Khi các DN TNHH MTV thực hiện mô hình

JIT linh hoạt và hiệu quả hơn khối các DN cổ phần. Thời gian tồn kho các DN TNHH MTV ngày càng ngắn hơn so với khối DN cổ phần góp phần điều đó góp phần tạo nên hiệu quả.

- Quản trị các khoản phải thu tại các DN thuộc TCT 319 trong giai đoạn 2012 - 2017 được thực hiện có hiệu quả, tỷ trọng Nợ phải thu/TSNH thấp hơn so với các DN cùng ngành niêm yết trên thị trường chứng khoán. Việc theo dõi phân tích tuổi nợ được tiến hành thường xuyên vì vậy các DN thuộc TCT 319 có vòng quay các khoản phải thu cao hơn các DN cùng ngành niêm yết trên thị trường chứng khoán. Trong đó khối các DN TNHH MTV có vòng quay các khoản phải thu cao hơn khối các DN cổ phần.

- Vòng quay VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 trong giai đoạn 2012 -2017 cao hơn trung bình các DN cùng ngành cùng quy mô niêm yết trên thị trường chứng khoán.

2.3.3. Những mặt hạn chế cần khắc phục

Bên cạnh những thành tích đã đạt được, công tác quản trị VLĐ của các DN thuộc TCT 319 vẫn còn bộc lộ một số hạn chế cụ thể như sau:

- Công tác quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 vẫn chưa toàn diện. Các chỉ tiêu như Tỷ suất lợi nhuận VLĐ, vòng quay VLĐ chưa được đánh giá so sánh giữa các kỳ trong cùng một DN hay giữa các DN với nhau. Khối các DN cổ phần chưa tập trung nhiều vào công tác quản trị VLĐ như các DN TNHH MTV, vì vậy các chỉ số liên quan đến quản trị VLĐ của khối các DN cổ phần thấp hơn khối các DN TNHH MTV đã ảnh hưởng đến hiệu quả sản xuất kinh doanh khối các DN cổ phần.

- Việc xác định nhu cầu VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 chưa đạt được hiệu quả, khối các DN cổ phần không tiến hành xác định nhu cầu VLĐ vì vậy có thời điểm gây lãng phí vốn, có thời điểm lại không đảm bảo đủ vốn cho SXKD, dẫn đến thiếu nguyên vật liệu phục vụ thi công, gây chậm tiến độ thi công các công trình, bị chủ đầu tư nhắc nhở.

- Nguồn vốn tài trợ VLĐ của các DN thuộc TCT 319 trong giai đoạn vừa qua chưa đa dạng, mới tập trung chủ yếu vào nguồn ứng trước của khách hàng, kéo dài công nợ phải trả nhà cung cấp, hay vay vốn ngân hàng. Chưa quan tâm đến việc phát hành cổ phiếu và trái phiếu DN đối với khối các DN cổ phần. Việc xác định nguồn

vốn của các công trình trước khi tiến hành đấu thầu chưa chính xác, dẫn đến nhiều công trình đang thi công thì hết vốn, hoặc không bố trí đủ vốn thanh toán khi hoàn thành dẫn đến công nợ phải thu tăng cao, gây thua lỗ cho các DN.

- Quản trị tiền mặt tại các DN thuộc TCT 319 trong thời gian qua vẫn còn bất cập như không xác định được mức tồn quỹ tối ưu gây ra tình trạng tồn quỹ lớn kéo dài nhiều năm gây lãng phí vốn. Công tác thu hồi tạm ứng còn kéo dài, công tác lập kế hoạch lưu chuyển tiền tệ chưa được quan tâm, các DN chủ yếu lập báo cáo lưu chuyển tiền tệ theo định kỳ báo cáo tài chính. Một số chỉ tiêu như Khả năng thanh toán nhanh, khả năng thanh toán tức thời thấp chưa đáp ứng được yêu cầu thanh toán, dẫn đến một số DN không đủ trả nợ đến hạn cho ngân hàng, làm phát sinh nợ quá hạn như DN 319.1; Doanh nghiệp Cổ phần xây lắp 319, khi đó TCT phải hỗ trợ thanh toán.

- Quản trị hàng tồn kho còn có những bất cập như chi phí dở dang còn quá lớn, nhiều công trình có thời gian thi công kéo dài qua nhiều năm vẫn chưa được nghiệm thu thanh toán, nguy cơ mất vốn ở các công trình này dễ xảy ra. Tốc độ luân chuyển hàng tồn kho Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng nguồn VLD của TCT và có xu hướng tăng lên so với năm trước đó. Việc áp dụng mô hình JIT trong quản lý hàng tồn kho vẫn còn bộc lộ bất cập đối với việc cấp phát nguyên vật liệu của nhà cung cấp cho thi công công trình, một số nhà cung cấp không cấp phát kịp thời vật tư cho thi công, một số công trình khi tiến độ thi công gấp, khan hiếm nguyên vật liệu các nhà cung cấp đẩy giá nguyên vật liệu tăng quá cao như công trình gói 2 Bình Thuận của DN 319.3, công trình BOT Nghi Sơn - Cầu Giát của Doanh nghiệp Cổ phần xây lắp 319. ... làm giảm hiệu quả sản xuất kinh doanh của các DN. Công tác tiết kiệm trong quá trình thi công các công trình có đơn vị chưa tốt, việc khoán định mức hao phí nguyên vật liệu cho công trường chưa sát với thực tế thi công các công trình dẫn đến không tiết kiệm được chi phí, ảnh hưởng đến hiệu quả sản xuất kinh doanh.

- Các DN thuộc TCT 319 chưa thực hiện trích lập dự phòng nợ phải khó đòi theo đúng quy định, một số công nợ có thời gian thu hồi kéo dài. Công tác đối chiếu công nợ một số công trình chưa được tiến hành thường xuyên, vì vậy nhiều chủ đầu tư không nắm được công nợ hiện tại của nhà thầu, nên khi thay đổi chủ đầu tư nhiều

người mới không chấp nhận khoản nợ của các DN do không được theo dõi bàn giao. Chưa xây dựng được chính sách đặc thù để xử lý các khoản nợ quá hạn kéo dài, công tác đánh giá khả năng tài chính đối với một số chủ đầu tư chưa cụ thể dẫn đến một số công trình thi công xong nhưng không được thanh toán vốn kịp thời.

- Tỷ suất lợi nhuận VLĐ tại các DN thuộc TCT 319 trong thời gian qua chưa cao, có xu hướng giảm trong những năm gần đây. Khối các DN TNHH MTV có Tỷ suất lợi nhuận VLĐ tốt hơn khối DN cổ phần. Các DN có Tỷ suất lợi nhuận VLĐ chênh lệch nhau rất lớn. Các DN có tỷ suất lợi nhuận VLĐ cao như Doanh nghiệp 29; Doanh nghiệp Bom mìn vật nổ 319; có DN có tỷ suất lợi nhuận VLĐ thấp như Doanh nghiệp Cổ phần Xây lắp 319; Doanh nghiệp 319.12.

Tóm lại, thực trạng quản trị VLĐ ở các DN thuộc TCT 319 mặc dù đã đạt được những thành tựu nhất định, song cũng tồn tại những hạn chế cần khắc phục. Trong thời gian tới cần phải có biện pháp phù hợp để quản trị VLĐ ở các DN thuộc TCT 319 tốt hơn góp phần nâng cao kết quả kinh doanh.

CHƯƠNG 3

GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN QUẢN TRỊ VỐN LƯU ĐỘNG TẠI CÁC DN THUỘC TCT 319

3.1. Bối cảnh kinh tế - xã hội trong thời gian tới

3.1.1. Những cơ hội

Thực hiện chủ trương, chính sách nhất quán của Đảng về hội nhập kinh tế quốc tế, đặc biệt là Nghị quyết số 22-NQ-TW của Bộ Chính trị về hội nhập quốc tế, tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế của Việt Nam đã đạt được những thành tựu quan trọng. Thủ tướng Chính phủ vừa ban hành Quyết định 242/QĐ-TTg ngày 28/02/2019 về việc cơ cấu lại thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm, theo đó đến năm 2025 quy mô thị trường cổ phiếu đạt 120% GDP, quy mô thị trường trái phiếu đạt 55% GDP đây cũng là kênh huy động vốn lớn cho các DN cổ phần. Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án “Hoàn thiện hệ thống định mức và giá xây dựng” và cơ bản hoàn thành Đề án “Đổi mới, nâng cao chất lượng hệ thống quy chuẩn, tiêu chuẩn kỹ thuật ngành Xây dựng đến 2020, tầm nhìn đến năm 2030”.

Các dự án lớn đang được chính phủ tích cực đôn đốc triển khai và hoàn thành vào những năm tới, đây là những điều kiện rất thuận lợi cho các DN xây lắp, giao thông tìm kiếm cơ hội, công việc để phát triển bền vững trong tương lai.

3.1.2. Những thách thức

Với việc triển khai và hoàn tất 15 FTA đến năm 2020, Việt Nam sẽ trở thành một mắt xích quan trọng trong mạng lưới kết nối rộng lớn với 56 nền kinh tế, song việc cắt giảm thuế quan sẽ tạo thêm sức ép cạnh tranh với các DN trong nước. Trong lĩnh vực xây dựng, các DN Việt Nam sẽ phải chịu sức ép cạnh tranh rất khốc liệt với nguyên liệu nhập từ EU, Nhật, Hoa Kỳ, Hàn Quốc và thậm chí là Trung Quốc. Đồng thời, hàng hóa gồm vật liệu xây dựng, trang trí nội thất, máy móc công trình của các nước trong khối ASEAN như Thái Lan, Malaysia, Singapore,...

Giá xăng dầu, điện đang tăng cao. Từ đó sẽ đẩy giá nguyên vật liệu, giá các mặt hàng phục vụ xây lắp tăng cao, ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả sản xuất kinh doanh của các DN xây lắp.

3.2. Định hướng phát triển và mục tiêu của các DN thuộc TCT 319

3.2.1. Định hướng phát triển dài hạn 2025 và tầm nhìn 2030

Mục tiêu của TCT đến năm 2025 và tầm nhìn 2030 là : Tổ chức SXKD đa ngành nghề, trên nhiều lĩnh vực; chú trọng mở rộng thị trường, ngành nghề có tỷ suất lợi nhuận cao trên cơ sở giữ vững và phát huy ngành nghề truyền thống; nâng cao hiệu quả kinh tế tăng sức cạnh tranh của thương hiệu và chất lượng sản phẩm của TCT... Nâng cao khả năng huy động mọi nguồn lực, đảm bảo tài chính phục vụ nhiệm vụ SXKD, giữ vững nhịp độ phát triển SXKD.

Tiếp tục củng cố và tăng trưởng hợp lý, nâng cao hiệu quả trong lĩnh vực kinh doanh xây dựng, giao thông, Tập trung xây dựng một số công trình chất lượng cao trong thi công nhà cao tầng, công trình giao thông...ưu tiên liên kết nội bộ TCT trong các ngành Sản xuất vật liệu - bê tông thương phẩm - xây dựng, giao thông ; Xây dựng - dịch vụ thiết kế - bất động sản ; đầu tư BOT, BT - thi công xây dựng. Tái cơ cấu tổ chức các Phòng Ban TCT, các DN con, đảm bảo tinh gọn, hiệu quả, đáp ứng kịp thời nhân sự cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

3.3. Giải pháp hoàn thiện quản trị VLĐ tại các DN thuộc TCT 319.

3.3.1. Áp dụng phương pháp trực tiếp xác định nhu cầu VLD

Bước 1: Xác định nhu cầu VLD cho từng công trình

Bước 2: Xác định nhu cầu VLD cho toàn DN

3.2.Lựa chọn mô hình tài trợ VLD đa dạng, đáp ứng kịp thời SXKD

Từ năm 2018 hầu hết các DN thuộc TCT 319 sẽ chuyển thành DN cổ phần, vì vậy huy động nguồn vốn qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu DN là điều rất quan trọng. Muốn huy động được nguồn vốn này có hiệu quả các DN thuộc TCT 319 phải thực sự chuyên nghiệp, công khai, minh bạch kết quả sản xuất kinh doanh, giữ vững tập 10 nhà thầu xây dựng có uy tín trong những năm tới, đặc biệt là đảm bảo lợi nhuận tăng trưởng bền vững để không ngừng gia tăng giá trị cho các cổ đông.

3.3.3. Đẩy mạnh công tác quản trị VLD các DN sau cổ phần hoá

Thực hiện xây dựng đồng bộ quy chế quản lý vốn bằng tiền, hàng tồn kho, xác định mức dự trữ tối ưu, phát huy vai trò Ban kiểm soát trong thực hiện giám sát công tác quản trị tài chính nói chung, quản trị VLD nói riêng.

3.3.4 Xây dựng, quản lý chặt chẽ kế hoạch lưu chuyển tiền tệ

Các bước xây dựng kế hoạch lưu chuyển tiền tệ và mẫu kế hoạch lưu chuyển tiền tệ năm được thực hiện cụ thể như sau:

Bước 1: Dự đoán dòng tiền thu trong kỳ

Bước 2: Dự đoán dòng tiền chi trong kỳ

Bước 3: Xác định số dư tiền trên cơ sở tồn quỹ đầu kỳ, dòng thu và chi trong kỳ và tìm biện pháp để cân đối thu chi.

3.3.5.Lựa chọn nhân sự cao cấp để xây dựng bộ phận chuyên nghiệp trong hoàn thiện hồ sơ nghiệm thu thanh quyết toán.

Nhân sự là yếu tố hàng đầu trong quản trị DN nói chung và quản trị VLD nói riêng, đây cũng là kinh nghiệm của các DN Nhật Bản trong hướng đến quản trị VLD. Đứng trước thực trạng chi phí dở dang đang chiếm gần 100% dự trữ hàng tồn kho tại các DN thuộc TCT 319 trong thời gian qua, nhiều công trình có khối lượng dở dang kéo dài không được nghiệm thu thanh toán. Mặt khác theo mô hình kinh tế lượng cho thấy: thời gian tồn kho tác động ngược chiều đến hiệu quả sản

xuất kinh doanh của các DN. Vì vậy đẩy nhanh nghiệm thu thanh toán, giảm giá trị dở dang sẽ là góp phần nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

3.3.6. Xây dựng tiêu thức lựa chọn, đánh giá nhà cung cấp .

Thứ nhất: Xây dựng tiêu thức lựa chọn nhà cung cấp

Thứ hai: Xây dựng thang điểm đánh giá các tiêu thức đã lựa chọn ở trên, tùy từng yêu cầu về quản trị để xây dựng thang điểm cho phù hợp. Tập trung thang điểm cho thời gian cung cấp, chất lượng hàng hoá, giá thành sản phẩm ... để lựa chọn nhà cung cấp cho phù hợp.

Thứ ba: Thành lập hội đồng đánh giá lựa chọn nhà cung cấp một cách khách quan, trung thực đảm bảo điều kiện đẩy nhanh tiến độ thi công các công trình.

Thứ tư: Thường xuyên cập nhật tình trạng thông tin của khách hàng để đánh giá năng lực, tình hình tài chính, tình hình sản xuất kinh doanh để tránh những hậu quả đáng tiếc xảy ra như mua hàng hoá của DN đang tạm dừng kinh doanh, hoặc các DN đang bỏ trốn.

3.3.7. Thực hiện đồng bộ các biện pháp thu hồi công nợ, tập trung vào các công nợ quá hạn.

3.3.8. Các giải pháp hỗ trợ cho quản trị VLD

Phân tách nhiệm vụ cho bộ phận tài chính rõ ràng trong phòng TCKT. Đào tạo đội ngũ có trình độ chuyên sâu về quản trị VLD nói riêng và quản trị tài chính nói chung.

Hoàn thiện và xây dựng quy chế, quy trình quản trị VLD, đẩy mạnh áp dụng công nghệ thông tin trong quản trị VLD

Phát huy sáng kiến cải tiến biện pháp thi công và ứng dụng công nghệ mới để tiết kiệm chi phí, rút ngắn thời gian thi công.

3.4. Một số kiến nghị

3.4.1. Đối với Chính phủ

3.4.2. Đối với Bộ Quốc phòng

3.3.3. Đối với Bộ Tài chính

3.3.4. Kiến nghị đối với Hiệp hội Nhà thầu Xây dựng Việt Nam (VACC)

KẾT LUẬN

Quản trị VLĐ ở các DN thuộc TCT 319 là vấn đề phức tạp, có nhiều yếu tố chi phối, có vai trò quan trọng, ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, hiện nay vấn đề quản trị VLĐ chưa được quan tâm đúng mức, chưa được xem xét, đánh giá có hệ thống. Kết quả đạt được chủ yếu của luận án cụ thể như sau:

Thứ nhất, luận án đã hệ thống hoá chi tiết cơ sở lý luận về quản trị VLĐ, làm rõ các khái niệm, nội dung và các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả quản trị VLĐ trong các DN nói chung và gắn với đặc thù của DN xây lắp nói riêng.

Thứ hai, trên cơ sở báo cáo tài chính các DN giai đoạn 2012 - 2017, với vai trò là cán bộ Phòng Tài chính Kế toán TCT 319 tham gia thẩm định, đánh giá tình hình tài chính hàng năm của các DN, tác giả đã tổng hợp, phân tích khái quát tình hình quản trị VLĐ của các DN thuộc TCT 319, so sánh với chỉ số chung của ngành xây dựng để thấy thực trạng về hoạt động quản trị tiền mặt, quản trị hàng tồn kho, quản trị khoản phải thu và quản trị khoản phải trả hiện nay.

Thứ ba, trên cơ sở số liệu báo cáo tài chính các DN thuộc TCT 319 giai đoạn 2012 -2017 tác giả đã tính toán tổng hợp theo cấu trúc dữ liệu bảng (data) và sử dụng mô hình kinh tế lượng với phần mềm Stata để nghiên cứu mối quan hệ giữa các yếu tố trong quản trị VLĐ.

Thứ tư, luận án đã phân tích bối cảnh điều kiện kinh tế xã hội để thấy được những cơ hội và thách thức cho các DN xây lắp trong thời gian tới gắn với mục tiêu và định hướng phát triển đến năm 2025 và tầm nhìn đến 2030 của các DN thuộc TCT 319. Luận án đã đề xuất các giải pháp mới phù hợp, khả thi nhằm hoàn thiện quản trị VLĐ tại các DN xây lắp thuộc TCT 319.

Thứ năm, trên cơ sở các giải pháp tác giả đưa ra, để đi vào thực tiễn các DN tác giả đã đề xuất nhiều khuyến nghị với Chính phủ; Bộ Quốc phòng; Bộ Tài chính; Hiệp hội các DN xây dựng, nhằm tạo sự đồng bộ giữa các cơ quan chức năng và DN trong hỗ trợ các DN thực hiện các giải pháp hoàn thiện quản trị VLĐ tại các DN góp phần nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh.

**DANH MỤC CÔNG TRÌNH ĐÃ CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ
LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN**

1. Hà Quốc Thắng (2016), “Một số kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng VLĐ tại DN”, *Tạp chí Tài chính- Bộ Tài chính*, kỳ 2 - tháng 2, tr.23-24.
2. Hà Quốc Thắng (2016), “Hiệu quả quản trị hàng tồn kho: Kinh nghiệm từ mô hình của TCT 319”, *Tạp chí Thanh tra Tài chính- Bộ Tài chính*, số 165 - tháng 3, tr.51-52.
3. Hà Quốc Thắng (2017), “Nâng cao hiệu quả quản trị hàng tồn kho tại các DN thuộc TCT 319”, *Tạp chí Tài chính - Bộ Tài chính*, kỳ 1 tháng 12 (670),tr.97-99.
4. Hà Quốc Thắng (2018), “Ảnh hưởng của hoạt động xây lắp đến quản trị tiền mặt: Từ thực tiễn các DN xây lắp thuộc TCT 319”, *Tạp chí Tài chính - Bộ Tài chính*, số 675, kỳ 2, tháng 2, tr.114-116.