

I H C Q U C G I A H À N I
T R N G I H C K I N H T

TH V Â N D U N G

**CÁC NHẬT NH H N G N
N N G L C TÀI CHÍNH C A CÁC DOANH NGHIỆP
NH VÀ V A TRONG B IC NH H I N H P**

**Chuyên ngành: Tài chính – Ngân hàng
Mã s : 9340201.01**

TÓM T TLU N Á N T I N S TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

Hà N i, 2020

Công trình c hoàn thành t i:
Tr ng i h c Kinh t , i h c Qu c gia Hà N i

Ng i h ng d n khoa h c: PGS.TS. Nguy n V n Hi u

Ph n bi n 1:

Ph n bi n 2:

Lu n án c b o v tr c H i ng ch m lu n án T i n s h p t i:

Tr ng i h c Kinh t , i H c Qu c Gia Hà N i

Vào h i ... gi ..., ngày tháng n m 2020

Có th tìm hi u lu n án t i:

Th vi n Qu c gia Vi t Nam

Th vi n i h c Qu c gia Hà N i

PH N M U

1. S c n thi t c a tài nghiên c u

H i nh p qu c t , trong ó là tr ng tâm là h i nh p kinh t qu c t ã c c p t i nhi u ngh quy t, ch th quan tr ng c a ng và Nhà n c, c th t i Ngh quy t s 22-NQ/TW ngày 10/4/2013 c a B Chính tr khóa XI và Ngh quy t s 06-NQ/TW ngày 5/11/2016 c a H i ngh l n th t Ban Ch p hành Trung ng ng khóa XII v th c hi n có hi u qu ti n trình h i nh p kinh t qu c t , gi v ng n nh chính tr - xã h i trong b i c nh Vi t Nam tham gia các hi p nh th ng m i t do (FTA) th h m i. Vi c tham gia các FTA c ng nh các t ch c qu c t khác m ra con ng h i nh p thu n l i h n cho các doanh nghi p (DN), trong ó có doanh nghi p nh và v a (DNNVV) c ng nh toàn b n n kinh t Vi t Nam v i các i tác th ng m i trên th gi i. ng th i, thông qua vi c th c thi các cam k t, môi tr ng u t , kinh doanh c a Vi t Nam c ng c c i thi n m nh m , t o i u ki n DN t do sáng t o, phát tri n kinh t , làm giàu cho DN và cho t n c (Nguy n Th Thúy Ng c, 2019).

Trên c s ó, các DNNVV ã phát tri n m nh m , chi m t tr ng l n trong t ng s DN. Trong các lo i hình SXKD n c ta, hi n nay DNNVV có s c lan t a trong m i l nh v c c a i s ng kinh t - xã h i. Vi t Nam hi n có kho ng trên 800 nghìn DN, DNNVV chi m t tr ng 98%, óng góp t i 45% trong GDP, khu v c này c ng óng góp kho ng trên 31% t ng s thu ngân sách nhà n c và thu hút h n 5 tri u lao ng. DNNVV ã có m t h u h t các vùng, a ph ng t n d ng và khai thác t t các ngu n l c t i ch . Hi n nay, DNNVV s d ng kho ng 1/2 l c l ng s n xu t lao ng phi nông nghi p (chi m 49%) trong c n c, và t i m t s vùng ã s d ng tuy t i a s l c l ng s n xu t lao ng phi nông nghi p. Ngoài lao ng, DNNVV còn s d ng ngu n tài chính c a dân c trong vùng, ngu n nguyên li u trong vùng ho t ng SXKD (Nguy n Th Kim Lý, 2020).

Tuy t c nhi u thành t u áng k , nh ng s phát tri n c a khu v c DNNVV ch a t nh mong mu n xét t c phía Nhà n c và DN, ch a t ng x ng v i ti m n ng c a khu v c này. Theo th ng kê, trong nhóm u 10 DN óng thu cao nh t, có 5 DN nhà n c và 5 DN v n u t tr c ti p n c ngoài (FDI), ch a xu t hi n DN t nhân nào. Theo kh o sát c a B K ho ch và u t , trong kh i các DN t nhân, DNNVV chi m 99%, trong ó s l ng DN siêu nh và nh chi m a s (trên 90%) trong t tr ng DN c 3 nhóm ngành nông nghi p, công nghi p - xây d ng và th ng m i - d ch v . M c dù, chi m u th v s l ng nh ng t ng tài s n c nh và u t dài h n c a khu v c DN t nhân ch chi m kho ng 50% t ng s tài s n c nh và u t dài h n c a toàn b kh i DN. K t qu nghiên c u c a Ban Kinh t Trung ng và C quan Phát tri n qu c t Hoa K c ng ch ra r ng, quy mô c a h u h t các DN t nhân Vi t Nam còn nh và siêu nh ; hi u su t c a khu v c kinh t này còn th p và có s suy gi m; ch s t su t hoàn v n ch b ng 1/5 c a DN FDI và g n 1/2 c a DN nhà n c, ch s l i nhu n trên v n ch s h u c a bình quân ch t 4% so v i 16,3% c a DN FDI và 11% c a DN nhà n c. So v i các qu c gia trên th gi i, DNNVV Vi t Nam còn t n t i nhi u h n ch nh a ph n các DN này làm d ch

v , ch kho ng 20% là ho t ng s n xu t; có t i 42% DN có doanh thu hàng n m d i l t ng và 85% DN ho t ng chính th c có doanh thu d i 2 t ng; s l ng DN t nhân tuy t ng hàng n m nh ng quy mô bình quân c a m i DN là không l n; t l DN trên t ng dân s còn khá th p, v i bình quân kho ng g n 130 ng i/DN trong khi t l này kh i các n c ASEAN ch kho ng trên 80 ng i dân/DN (Nguy n Th Kim Lý, 2020). Bên c nh ó, khu v c DNNVV ang ng tr c thách th c r t l n v kh n ng c nh tranh trong quá trình h i nh p. Hi n ch có 36% DN trong n c h i nh p vào m ng l i s n xu t cho xu t kh u, trong khi t l này Malaysia và Thái Lan lên ng n 60%. Và ch có 21% DNNVV tham gia vào h i nh p toàn c u, óng góp 16% kim ng ch xu t kh u c a c n c, th p h n nhi u so v i các qu c gia khác (Nguy n Minh Phong, 2020).

Có nhi u nguyên nhân d n t i tình tr ng này, n i b t nh t là do quy mô DN Vi t Nam h u h t là nh , n ng l c tài chính (NLTC) y u; trình qu n tr a s còn r t th p, hi u bi t v môi tr ng kinh doanh qu c t h n ch (Phùng Th ông, 2019; Nguy n Th Kinh Lý, 2020). Trong s nh ng khó kh n, v n v NLTC hi n là m t trong nh ng v n nghiêm tr ng nh t. Kh n ng huy ng và ti p c n v n th p, s d ng và qu n lý tài chính kém, không m b o c s an toàn v ngu n v n có th gây nh h ng l n t i l i nhu n và k t qu kinh doanh c a các DN. Trên th c t , h u h t các DNNVV r t khó nh n c các kho n vay t các ngân hàng th ng m i (NHTM) b i vì các ngân hàng cho r ng l i nhu n c a nh ng DN này khó bù p c nh ng r i ro cho vay. Thêm vào ó, v n t ch c SXKD, qu n tr DN t ng hi u qu s d ng v n c ng nh m b o an toàn cho ngu n v n v n ang là bài toán khó cho các DNNVV Vi t Nam.

Có khá nhi u nghiên c u lý thuy t và th c nghi m trên th gi i c ng nh Vi t Nam ã ch ra r ng NLTC th ng i cùng v i vi c nâng cao n ng su t và hi u qu ho t ng kinh doanh c a DN (Wei và c ng s , 2011; Carlo và c ng s , 2017; Ph m Th Vân Anh, 2012; Nguy n Th Anh, 2018; v.v). Nghiên c u v lý thuy t d a trên n n t ng c a kinh t vi mô, tiêu bi u nh công trình c a nhóm tác gi Carlo (2017). Nh ng nghiên c u th c nghi m c a các tác gi còn l i thì t p trung trên hai m i quan tâm chính là o l ng NLTC và xem xét các nhân t nh h ng n NLTC. Các công trình nghiên c u là khá a d ng nh ng góc ti p c n khác nhau. Tuy nhiên, a s nghiên c u là c a các tác gi n c ngoài và nghiên c u các DN niêm y t. Vi c nghiên c u NLTC c a các DNNVV Vi t Nam hi n ang khá là h n ch , c bi t là trong ti p c n ph ng pháp nghiên c u nh l ng. Nh n th y v n có tính c p thi t này, NCS ã l a ch n tài “*Các nhân t nh h ng n n ng l c tài chính c a các doanh nghi p nh và v a trong b i c nh h i nh p*” làm tài nghiên c u cho lu n án t i n s c a mình.

2. Câu h i nghiên c u

t c m c tiêu c a lu n án, nghiên c u s tr l i các câu h i chính nh sau:

- Tiêu chí ó l ng NLTC c a DNNVV Vi t Nam?
- Nh ng nhân t nào tác ng n NLTC c a các DNNVV Vi t Nam?
- Th c tr ng NLTC c a các DNNVV Vi t Nam d i s tác ng c a các nhân t theo mô hình nghiên c u trong giai o n 05 n m g n ây nh th nào?

- Nh ng khuy n ngh v các nhân t nh h ng t i NLTC cho DNNVV Vi t Nam?

3. M c ích và nhi m v nghiên c u

- M c ích: tài nghiên c u tác ng c a các nhân t t i NLTC c a DNNVV Vi t Nam trong b i c nh h i nh p. Trên c s ó, xu t m t s khuy n ngh giúp cho DN, các c quan qu n lý a ra c các chính sách phù h p nh m nâng cao NLTC c a DNNVV Vi t Nam trong b i c nh h i nh p.

- Nhi m v nghiên c u:

t c m c tiêu trên, lu n án th c hi n các nhi m v sau:

∫ H th ng hóa c s lý thuy t, xây d ng mô hình và gi thuy t nghiên c u v : (i) các tiêu chí o l ng NLTC c a DNNVV, (ii) các nhân t chính tác ng n NLTC c a DNNVV.

∫ Phân tích tác ng c a các nhân t n NLTC c a các DNNVV Vi t Nam trong b i c nh h i nh p.

∫ xu t m t s khuy n ngh giúp cho DN, các c quan qu n lý a ra c các chính sách phù h p nh m nâng cao NLTC c a DNNVV Vi t Nam trong b i c nh h i nh p.

4. i t ng và ph m vi nghiên c u

❖ i t ng nghiên c u

Lu n án có i t ng nghiên c u là các ch tiêu o l ng và nh ng nhân t nh h ng t i NLTC c a DNNVV Vi t Nam.

❖ Ph m vi nghiên c u

- *Ph m vi không gian*: nh ng DNNVV Vi t Nam c l a ch n trong phân tích áp ng m t s tiêu chí sau:

+ a lý: DN l y u trên toàn qu c, không t p trung quá vào m t vùng hay m t a ph ng c th . Theo cách phân lo i c a Vi t Nam, thì DN s n m r i rác trên c 06 vùng là vùng núi phía B c; vùng ng b ng sông H ng; vùng Duyên H i; vùng Tây Nguyên; vùng ông Nam B ; và vùng ng b ng Sông C u Long

+ Quy mô DN: theo tiêu chí phân lo i v doanh thu (c n c theo quy t nh m i nh t c a Ngh nh s 39/N -CP n m 2018).

+ L nh v c ho t ng: các DN c ch n tr i u theo 03 l nh v c ho t ng là nông, lâm nghi p và th y s n; công nghi p và xây d ng; và d ch v .

+ C c u s h u: DN có th là FDI, DN t nhân ho c DN có v n nhà n c các m c khác nhau.

+ Tham gia xu t kh u: DN có th có ho c không tham gia ho t ng xu t kh u.

- *Ph m vi th i gian*: nghiên c u s d ng m t s d li u liên quan t i v DNNVV Vi t Nam trong giai o n 2015 - 2019.

- *Ph m vi n i dung*: có khá nhi u nhân t nh h ng n NLTC c a DNNVV Vi t Nam. Tuy nhiên, nghiên c u t p trung vào m t s nhân t bên trong và bên ngoài phù h p v i DNNVV Vi t Nam tr c b i c nh h i nh p trong ph m vi th i gian ã nêu trên.

5. Nhiệm vụ đóng góp của luận án

❖ *Vấn đề lý luận*

- Hệ thống hóa các lý thuyết về NLTC và các nhân tố ảnh hưởng đến NLTC của DNNVV;

- Xác định các chỉ tiêu đánh giá NLTC của DNNVV Việt Nam;

- Xây dựng mô hình phân tích tác động của các nhân tố đến NLTC của các DNNVV Việt Nam.

❖ *Vấn đề thực tiễn*

- Kết quả nghiên cứu giúp xác định các tác động của các nhân tố đến NLTC của DNNVV Việt Nam;

- So sánh các khác biệt trong NLTC của các nhóm DNNVV Việt Nam có những đặc điểm khác nhau;

- Đề xuất các khuyến nghị cho các DN và các cơ quan quản lý nhằm nâng cao NLTC cho các DNNVV Việt Nam.

6. Kết luận

Ngoài phần mở đầu, kết luận, tài liệu tham khảo, phụ lục; phần nội dung của luận án được chia thành 05 chương:

- Chương 1: Tổng quan tình hình nghiên cứu

- Chương 2: Các lý luận về các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam trong bối cảnh hiện nay

- Chương 3: Phương pháp nghiên cứu

- Chương 4: Kết quả nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam trong bối cảnh hiện nay

- Chương 5: Khuyến nghị về các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam trong bối cảnh hiện nay.

CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU

1.1. Nghiên cứu về tiêu chí đánh giá năng lực tài chính của doanh nghiệp

Nghiên cứu về tiêu chí đánh giá năng lực tài chính của doanh nghiệp có khá nhiều công trình khác nhau trong và ngoài nước. Moulton và Thomas (1993) và Weiss (1990) là những người đầu tiên nghiên cứu về năng lực tài chính của DN sử dụng thanh khoản như là thước đo NLTC của DN với 02 chỉ tiêu tài chính bao gồm *khả năng thanh toán hiện hành* và *khả năng thanh toán nhanh* nhằm đánh giá khả năng tài chính nội vi của các khoản nợ của DN. Klapper & Love (2002) và Haniffa & Hudaib (2006), là những người đầu tiên nghiên cứu về năng lực tài chính của DN sử dụng các chỉ tiêu sinh lời, các nghiên cứu thường sử dụng các chỉ tiêu đánh giá: *vòng quay tài sản cố định (TSCF)*, *vòng quay tài sản ngắn hạn*, *vòng quay hàng tồn kho*, *vòng quay các khoản phải thu*. Tiếp cận theo Josette Peyrard (2005) khi hiểu về hiệu quả tài chính DN có hai quan niệm. *Quan niệm thứ nhất*: hiệu quả tài chính là hiệu quả của việc huy động, quản lý và sử dụng vốn trong quá trình kinh doanh. *Quan niệm thứ hai*: hiệu quả tài chính là hiệu quả của việc huy động vốn, còn hiệu quả của việc quản lý và sử dụng vốn là hiệu quả kinh doanh.

Đánh giá v NLTC c a DN thu ng s d ng m t s ch tiêu phân tích tài chính so sánh v i các n m tr c và so sánh v i ch tiêu bình quân ngành liên quan t i DN ó. NLTC c o l ng b ng nhi u th c o khác nhau tùy vào m c ích nghiên c u. Tuy nhiên, có th c o ph bi n th ng c các nhà nghiên c u s d ng là các ch tiêu v t su t sinh l i ROA, ROE, ROI, ROS (Kapopoulos & Lazaretou, 2007). Ch s l i nhu n trên v n s dung (ROCE) là th c o c ng hay s d ng trong các nghiên c u (Nirajini và Priya, 2013). Theo Mashayekhi và Bazazb (2008), Ebaid (2009), Nguy n N ng Phúc (2013) thì ánh giá kh n ng tài chính c a m t công ty ng i ta th ng dùng r t nhi u các ch s tài chính. Trong ó, ch s ph n ánh tình tr ng n , t l n trên v n ch s h u c a m t công ty r t quan tr ng và c các nhà u t , các chuyên gia phân tích tài chính quan tâm. Nghiên c u c a Vanessa và c ng s (2015) c ng ã ch ra r ng, NLTC cùng v i 02 tiêu chí v l i nhu n và n ng l c kinh t c s d ng o l ng k t qu ho t ng c a DN. C th trong ó, NLTC c o l ng b i các ch tiêu v : *tính thanh kho n, kh n ng thanh toán các kho n n , s n , và c u trúc n*. ROA và ROE lúc này c coi là ch tiêu v l i nhu n. Còn n ng l c kinh t c a DN c th hi n thông qua: doanh s c n biên, doanh thu tài s n, và hi u su t. Amis (2018) c ng a ra 6 b ch s ánh giá s c kh e tài chính c a DN là tình hình v n n , tình hình tài s n, tình hình tài tr , tình hình thanh toán, tình hình s d ng v n c a DN, tình hình sinh l i c a DN.

Nghiên c u c a Ph m Th Vân Anh (2012) ã xác nh, có 04 tiêu chí ánh giá NLTC c a DNNVV là quy mô và t c t ng tr ng v n, kh n ng t tài tr và kh n ng huy ng v n, kh n ng sinh l i, kh n ng m b o an toàn tài chính DN. Nguy n Th Bích Th y và c ng s (2016) cho r ng có r t nhi u các ch tiêu o l ng hi u qu tài chính DN, song các ch tiêu th ng c s d ng nh t trong các nghiên c u có th chia thành hai nhóm chính: Nhóm ch tiêu th nh t, s d ng công c k toán c nhi u tác gi s d ng trong các công trình nghiên c u tr c ây, ó là t su t gi a k t qu t c (thu nh p thu n, l i nhu n ròng) và các y u t u vào (tài s n, ngu n v n, v n u t , v n ch s h u); Nhóm ch tiêu th hai, g m các mô hình kinh t d a trên giá tr th tr ng. V Th Kim Anh (2018) c ng ã ch ra 03 tiêu chí t ng quát ph n ánh NLTC c a DN là: C c u và tình hình tài s n; C c u và tình hình ngu n v n; và Tình hình & k t qu kinh doanh. o l ng NLTC c a DNNVV, Nguy n Th Anh (2018) ã s d ng 2 nhóm tiêu chí là nhóm tiêu chí nh tính và nhóm tiêu chí nh l ng. *Nhóm tiêu chí nh tính* có th k n nh v th c nh tranh c a DN, m c r i ro ngành, môi tr ng ho t ng c a DN, n ng l c qu n tr các ho t ng SXKD v.v. *Nhóm tiêu chí nh l ng* là nhóm ch s cho bi t kh n ng tr n c a DN i v i các kho n n ng n h n. Ph m Mai Chi (2019) khi nghiên c u v gi i pháp nâng cao NLTC c a CTCP Thi t b B u i n c ng ã ánh giá NLTC c a DN thông qua tiêu chí v huy ng v n và hi u qu s d ng v n. Bên c nh ó, nh ng y u t v n ngl c i ng cán b qu n lý v n và u t v n c ng c tác gi nh c t i nh nh ng gi i pháp nh m nâng cao NLTC cho DN này.

1.2. Nghiên c u v nhân t tác ng t i n ng l c tài chính c a doanh nghi p

T nh ng n m 1996, khi nghiên c u v các c p n c a DN, John và c ng s ã có m t ánh giá th c nghi m v nh ng nhân t có nh h ng t i vi c vay n

này. Mô hình ban đầu dựa trên nghiên cứu của Kim và Sorensen (1986) cho rằng, *tỉ lệ nợ của DN* (BVDR) chịu ảnh hưởng bởi 05 nhân tố là: *risk DN* (RISK), *quy mô DN* (SIZE), *tỉ lệ thu* (TAX), *tỉ lệ khấu hao* (DEP), *tỉ lệ phi lợi nhuận DN* (OWN). Nhóm tác giả John đã phát triển thêm 02 nhân tố là *đa dạng vốn liếng* (DIVERSE) và *tỉ lệ đầu tư bình quân cho R&D* (R&D). Một nghiên cứu thực nghiệm về *quản trị công ty* có ảnh hưởng tới *ngl c tài chính* của các công ty niêm yết của Wei và cộng sự thực hiện năm 2011. Có 03 nhóm nhân tố xác định là: *chỉ số nhân sự*, thành phần của ban lãnh đạo, và *chính quyền* khách của nhà quản lý cấp cao.

Micah và cộng sự (2014) đã có nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến *quyết định vay nợ của các DN*. Có 02 nhóm nhân tố chính là nhóm nhân tố thuộc *chỉ số riêng của DN* và nhóm nhân tố thuộc môi trường vĩ mô. Nhóm thứ nhất, có 09 chỉ số đã đưa ra gồm: (1) *liều lượng*, (2) *quy mô DN*, (3) *tài sản cố định*, (4) *trên nợ DN*, (5) *risk DN*, (6) *tỉ lệ thu DN*, (7) *thanh khoản*, (8) *lãi chi trả*, và (9) *xác suất phá sản*. Nhóm thứ hai gồm 06 nhân tố là: (10) *GDP*, (11) *tỉ lệ lạm phát*, (12) *tỉ lệ lãi suất*, (13) *trung bình ngành*, (14) *điều kiện thị trường tài chính* (TTTC). Nhóm nhân tố khác của nghiên cứu đưa ra như (15) *chỉ số nhân sự* và (16) *điều kiện DN*.

Al Shahrani và cộng sự năm 2016 đã xây dựng mô hình lý thuyết về các nhân tố ảnh hưởng tới *chỉ số tài chính của DN*. Mục đích của nghiên cứu là tìm ra các mối liên kết giữa các yếu tố chính, bao gồm: *tính thanh khoản*, *đòn bẩy tài chính*, *điều kiện tài sản*, *trí tuệ nhân tạo* và *quy mô DN* về *điều kiện tài chính* trong các công ty dịch vụ. Nghiên cứu sử dụng chỉ tiêu *Tỉ suất sinh lợi trên tài sản* (ROA) và *Tỉ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu* (ROE) làm biến phụ thuộc ảnh hưởng tới *điều kiện tài chính* có nguồn gốc từ các yếu tố chính đã nêu.

Năm 2017, Chowdhury và cộng sự đã có một nghiên cứu về nhân tố ảnh hưởng tới *điều kiện tài chính* của các DNNVV Bangladesh. Các tác giả đã phân thành 03 nhóm chính yếu là: (a) các chỉ số của DN, (b) các chỉ số tài chính và (c) các chỉ số nhân sự. Nghiên cứu dựa trên nghiên cứu của Ari (2019) để xác định, *điều kiện tài sản* có ảnh hưởng tới *điều kiện tài chính* của DN theo thuyết M&M (1958).

Nghiên cứu của Phạm Thị Vân Anh (2012) đưa ra 02 nhóm nhân tố ảnh hưởng tới NLTC là nhóm nhân tố vĩ mô và nhóm nhân tố vi mô. Có 04 nhân tố đưa vào nhóm vĩ mô là: Chính sách, pháp luật của Nhà nước; Sự biến động của thị trường trong nước và quốc tế; Sự ảnh hưởng vào kinh tế khu vực và thế giới; TTTC và ảnh hưởng các trung gian tài chính. Còn nhóm vi mô đưa ra có 06 nhân tố, gồm: *Ngân sách quản lý của người lãnh đạo DN*; *Trình độ kỹ thuật – công nghệ sản xuất của DN*; *Chu kỳ sản xuất và giai đoạn phát triển của DN*; *Chỉ số tài trợ vốn*; *Chỉ số tài sản*; *Chính sách phân phối liếng*.

Nghiên cứu nhóm tác giả Chu Thị Thu Thủy (2015) đã đưa ra ảnh hưởng của *điều kiện tài chính* (ROA) của các công ty bán hàng bán lẻ tới các nhân tố *điều kiện tài chính* (State), *quy mô DN* (size), *đòn bẩy tài chính* (DFL), *chỉ số SXKD* (BS), *tỉ suất lợi nhuận quản lý* (MC) và *khả năng thanh toán nhanh* (CR); trong đó, State, DFL,

BS, CR có tác động âm. Các nhân tố còn lại như ngành (I), khả năng thanh toán hiện hành (CR) cho thấy không tác động.

Bài báo Thanh năm 2016 đã nghiên cứu về tác động của cấu trúc vốn và vốn luân chuyển vốn tới hiệu quả quản trị tài chính của DNNVV trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh. Hiệu quả quản trị tài chính của DNNVV được thể hiện qua 02 chỉ tiêu về ROA và ROE. Nhân tố này chịu tác động bởi cấu trúc vốn và vốn luân chuyển, các tác giả giải thích thông qua 07 chỉ số: (DA) Tỷ lệ Nợ so với Tổng Tài sản; (SDA) Tỷ lệ Nợ ngắn hạn so với Tổng Tài sản; (LDA) Tỷ lệ Nợ dài hạn so với Tổng Tài sản; (ACR) Số ngày thu tiền bình quân; (ICP) Số ngày trả tiền kho bình quân; (APP) Số ngày trả tiền bình quân; và (CCC) Chu kỳ luân chuyển tiền. Hiệu quả tài chính của các DN nghiên cứu cũng chịu tác động bởi 04 biến kiểm soát, gồm: Quy mô DN, Tuổi DN, Thu nhập, và Tỷ lệ cổ tức TSC.

Năm 2017, Lê Thị Mỹ Phương có nghiên cứu về mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và hiệu quả tài chính tại các doanh nghiệp sản xuất trong thị trường hiện nay. Bài báo thu về hiệu quả tài chính các tác giả lựa chọn chỉ số ROE để giải thích do có thù lao của các DN niêm yết là sự tách biệt giữa quản lý và chủ sở hữu.

1.3. Nghiên cứu về doanh nghiệp nhỏ và vừa trong bối cảnh hiện nay

Khu vực kinh tế SME đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế quốc gia vì nó góp phần đáng kể vào công việc làm và GDP, và sự tăng trưởng của khu vực này cũng liên quan tới việc hình thành nhân lực kinh tế. Nhiều quốc gia, phần lớn công nhân việc làm là do thị trường SME tạo ra (IFC, 2009). Nhiều nghiên cứu tiêu biểu về nội dung này có thể kể như OECD (2019), World Bank – WB (2020), EU SME Centre (2019), Joshua và cộng sự (2010), Phạm Quang Trung và cộng sự (2007), Phạm Văn Hùng (2007), Phạm Thị Minh Nga (2008, 2014) Trần Thị Hồng Hạnh (2016) và nhiều bài viết trên các tạp chí chuyên ngành.

1.4. Nội dung kết quả và khuyến nghị nghiên cứu

1.4.1. Nội dung kết quả

Qua tổng quan các công trình nghiên cứu, luận án đã tổng hợp phân tích và đánh giá, chọn lọc các nội dung kết quả và khái niệm NLTC, các tiêu chí để đo lường NLTC của DN, các nhân tố ảnh hưởng tới NLTC của DN, khung lý thuyết phân tích, phương pháp phân tích và những khuyến nghị liên quan. Một số kết luận rút ra như sau:

- Thứ nhất, về mặt nội dung:

+ Đã có rất nhiều nghiên cứu về NLTC của DN với những tiếp cận từ góc độ chi tiêu tài chính/quản trị tài chính, khả năng mở rộng, quy trình vay nợ, tiếp cận tài chính v.v. Đây là những tiêu chí góp phần vào việc đo lường NLTC của DN. Tuy nhiên, nội hàm NLTC không chỉ là hiệu suất tài chính (hay hiệu quả sử dụng tài chính) mà còn bao gồm các nguyên nhân và mức độ an toàn tài chính cho DN. Việc đánh giá hiệu quả NLTC của DN cần phải đánh giá cả 03 góc độ này. Những nghiên cứu toàn diện về NLTC còn chưa nhiều.

+ Các nghiên cứu tập trung vào nhóm các DN niêm yết, những nghiên cứu về DNNVV còn khá hạn chế.

- Thứ hai, về mặt phương pháp:

M t s nghiên c u v NLTC c a DN v i các ti p c n toàn di n c 03 góc n ng l c là: n ng l c huy ng v n, n ng l c s d ng v n và n ng l c m b o an toàn tài chính hi n m i d ng ph ng pháp ánh giá nh tính, so sánh và phân tích. Vi c s d ng ph ng pháp ánh giá h i quy v các nhân t nh h ng ng th i t i c 03 nhóm n ng l c trong NLTC c a DN là ch a c th c hi n nghiên c u nào.

- *Th ba*, v m t th i gian:

Nh ng nghiên c u tr c ây c th c hi n trong nh ng kho ng th i gian ã khá xa hi n t i (giai o n 2012 – 2013). Giai o n g n ây thì nghiên c u ch t p trung vào m t n ng l c c th ho c v n có liên quan t i NLTC ch không nghiên c u t ng th các nhân t nh h ng t i NLTC m t cách toàn di n.

1.4.2. Xác nh kho ng tr ng nghiên c u

T nh ng k t lu n trên, NCS xác nh kho ng tr ng nghiên c u cho lu n án c a mình là:

- Nghiên c u NLTC c a DNNVV theo cách ti p c n toàn di n, g m 03 n ng l c thành ph n là: n ng l c huy ng v n, n ng l c s d ng v n, và n ng l c m b o an toàn tài chính.

- Nghiên c u nh h ng t i NLTC bao g m các nhân t bên trong và các nhân t bên ngoài DNNVV.

- Nghiên c u v DNNVV Vi t Nam c t trong b i c nh h i nh p kinh t qu c t và xác nh c nhân t th hi n b i c nh này trong khung lý thuy t phân tích.

- Nghiên c u c c p nh t v giai o n th i gian, trong kho ng 3 n m t 2015 – 2019.

CH NG 2. C S LÝ LU NV CÁC NHÂN T NH H NG N N NG L C TÀI CHÍNH C A CÁC DOANH NGHIỆP NH VÀ V A NAM TRONG B I C NH H I NH P

2.1. M t s khái ni m chúng v n ng l c tài chính c a doanh nghiệp trong b i c nh h i nh p

2.1.1. N ng l c tài chính

NLTC c a DN là kh n ng m b o ngu n l c tài chính cho ho t ng c a DN m t cách b n v ng trong n n kinh t th tr ng

2.1.2. Doanh nghiệp nh và v a

Tiêu chí phân lo i c th i v i DNNVV Vi t Nam:

B ng 2.1. Tiêu chí phân lo i doanh nghiệp nh và v a c a Vi t Nam

	DN siêu nh			DN nh			DN v a		
	Lao ng	Doanh thu	Ngu n v n	Lao ng	Doanh thu	Ngu n v n	Lao ng	Doanh thu	Ngu n v n
Nông nghiệp, lâm nghiệp, th y s n và l nh v c công	10 ng i	3 t ng	3 t ng	100 ng i	50 t ng	20 t ng	200 ng i	200 t ng	100 t ng

	DN siêu nh			DN nh			DN v a		
	Lao ng	Doanh thu	Ngu n v n	Lao ng	Doanh thu	Ngu n v n	Lao ng	Doanh thu	Ngu n v n
nghi p, xây d ng									
Th ng m i, d ch v	10 ng i	10 t ng	3 t ng	50 ng i	100 t ng	50 t ng	100 ng i	300 t ng	100 t ng

Ngu n: Ngh nh s 39/N -CP (2018)

2.1.3. M c h i n h p q u c t

Khái ni m h i n h p q u c t

“H i n h p q u c t ” hay còn c hi u t ng ng v i c m t “toàn c u hóa” c Brahmbhatt (1998) nh ngh a là “s gia t ng t do và kh n ng c a các cá nhân và DN trong vi c th c hi n các giao d ch kinh t t nguy n v i c dân c a các qu c gia khác, m t quá trình kéo theo s gia t ng c nh tranh gi a các nhà cung c p n c ngoài t i th tr ng các qu c gia”.

o l ng m c h i n h p q u c t

Philippe và c ng s (2008) b t u t gi nh n gi n trong o l ng toàn c u hóa o l ng m c h i n h p q u c t , c nh ngh a là m c v kho ng cách không gian c a quá trình xã h i, theo h ng không b gi i h n b i biên gi i qu c gia. M c h i n h p th ng c o b ng 02 ch tiêu v m th ng m i và m tài chính. ch s o l ng m th ng m i c s d ng nhi u nh t là t tr ng t ng kim ng ch xu t nh p kh u so v i t ng s n ph m qu c n i $[(XK+NK)/GDP]$. M t th c o khác c ng c s d ng ph bi n o l ng m tài chính c a m t qu c gia là t l gi a FDI và GDP (FDI/GDP) nh Baltagi và c ng s (2009) và Asongu (2010).

2.2. N ng l c tài chính c a doanh nghi p nh và v a

2.2.1. Khái ni m n ng l c tài chính c a doanh nghi p nh và v a

“NLTC c a DNNVV c hi u là n ng l c huy ng, s d ng, và m b o an toàn ngu n l c tài chính cho các ho t ng c a DN nh m t c m c tiêu ã ra”.

2.2.2. N i hàm n ng l c tài chính c a doanh nghi p nh và v a

Qua khái ni m v NLTC c a DNNVV c xác nh trên, có th th y n i hàm trong NLTC này g m 03 n ng l c thành ph n sau:

2.2.2.1. Th nh t, là n ng l c huy ng v n

Huy ng v n là ho t ng nh m áp ng nhu c u v v n c a DN (ình Th H i Phong và c ng s , 2019). Hi n có 6 kênh đ n v n chính cho DNNVV, c th là: V n ch s h u; v n t các TCTD; t Qu h tr c a Chính ph ; v n t các t ch c qu c t , các DN i tác và ngu n v n t c ng ng. M c dù ngu n l c tài chính cho huy ng v n c a DNNVV Vi t Nam là t ng i a đ ng, nh ng ngu n tài chính ch y u ph c v ho t ng s n xu t - kinh doanh c a DNNVV là t ngu n (1) v n ch s h u, chi m t 50% – 70% (Tr n Th Thanh Tú và c ng s , 2015). T i p sau ó là t ngu n (2) do vay n t các TCTD ho c phát hành trái phi u, chi m kho ng 30% (ình Th H i Phong, 2019). Các ngu n v n phía sau, t các qu , c ng ng hay h tr c a Chính ph ho c các t ch c qu c t hi n còn khá khi m t n trong c c u v n c a DNNVV Vi t Nam.

2.2.2.3. Thứ hai, là nòng cốt sản phẩm

Hệ thống sản phẩm của DN là một phần không thể thiếu trong chuỗi giá trị, nòng cốt khai thác và sản phẩm của DN vào hoạt động SXKD nhằm mục đích tối đa hóa lợi ích và tối thiểu hóa chi phí. Về mặt quản lý, hệ thống sản phẩm thể hiện mối quan hệ giữa các khâu sản xuất, kinh doanh và mang lại lợi nhuận bền vững. Mối quan hệ giữa các khâu sản xuất, kinh doanh và mang lại lợi nhuận thể hiện trình độ khai thác, quản lý và sản phẩm của DN (Nguyễn Lê Hà Phương, 2019).

2.2.2.4. Thứ ba, là nòng cốt bảo toàn tài chính

An toàn tài chính DN là trạng thái lành mạnh về tình hình tài chính DN trong giai đoạn an toàn của các chỉ số đánh giá (Nguyễn Tiến Hùng và cộng sự, 2017).

2.2.3. Vai trò của nòng cốt tài chính *trong việc phát triển của doanh nghiệp và các* *chỉ số phát triển của DNNVV, một DN có NLTC thể hiện một vai trò rất quan trọng. Cụ thể:*

- Trong công tác huy động vốn: DN có NLTC thể hiện một bộ phận tích cực huy động và cung cấp vốn yếu, góp phần cho hoạt động SXKD của DN.

- Trong công tác sản xuất: Một DN có NLTC thể hiện tích cực sản xuất và SXKD thì tích cực và hiệu quả.

- Trong công tác bảo toàn vốn: khi có NLTC thể hiện, DN sẽ tích cực các chỉ số giám sát, kiểm tra thông xuyên, chốt chặn các hoạt động SXKD của DN.

2.3. Các tiêu chí đánh giá nòng cốt tài chính của doanh nghiệp và các

2.3.1. Tiêu chí đánh giá nòng cốt huy động vốn

- *Chỉ tiêu 1. Tốc độ tăng trưởng vốn (RIC - Rate of Increase in total Capital)*

$$\text{Tốc độ tăng trưởng vốn (RIC)} = \frac{\text{Tổng vốn cuối kỳ}}{\text{Tổng vốn đầu kỳ}} \times 100\%$$

- *Chỉ tiêu 2. Tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu (RIE – Rate of Increase in Equity):*

$$\text{Tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu (RIE)} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu cuối kỳ}}{\text{Vốn chủ sở hữu đầu kỳ}} \times 100\%$$

2.3.2. Tiêu chí đánh giá nòng cốt sản phẩm

- *Chỉ tiêu 3. Tỷ suất sinh lời tài sản (ROA – Return On Asset):*

$$\text{Tỷ suất sinh lời tài sản (ROA)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

- *Chỉ tiêu 4. Tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE – Return On Equity):*

$$\text{Tỷ suất lợi nhuận vốn chủ sở hữu (ROE)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} \times 100\%$$

2.2.4. Tiêu chí đánh giá nòng cốt bảo toàn tài chính

$$\text{Hệ số thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Hàng tồn kho}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

2.4. Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp và vai trò của Việt Nam trong bối cảnh hiện tại

Nhóm nhân tố liên quan tới VN: hệ thống b y tài chính, t l v n n trên tài s n

Nhóm nhân tố liên quan tới Quản trị DN: n ng l c qu n tr DN và gi i tính c a CEO

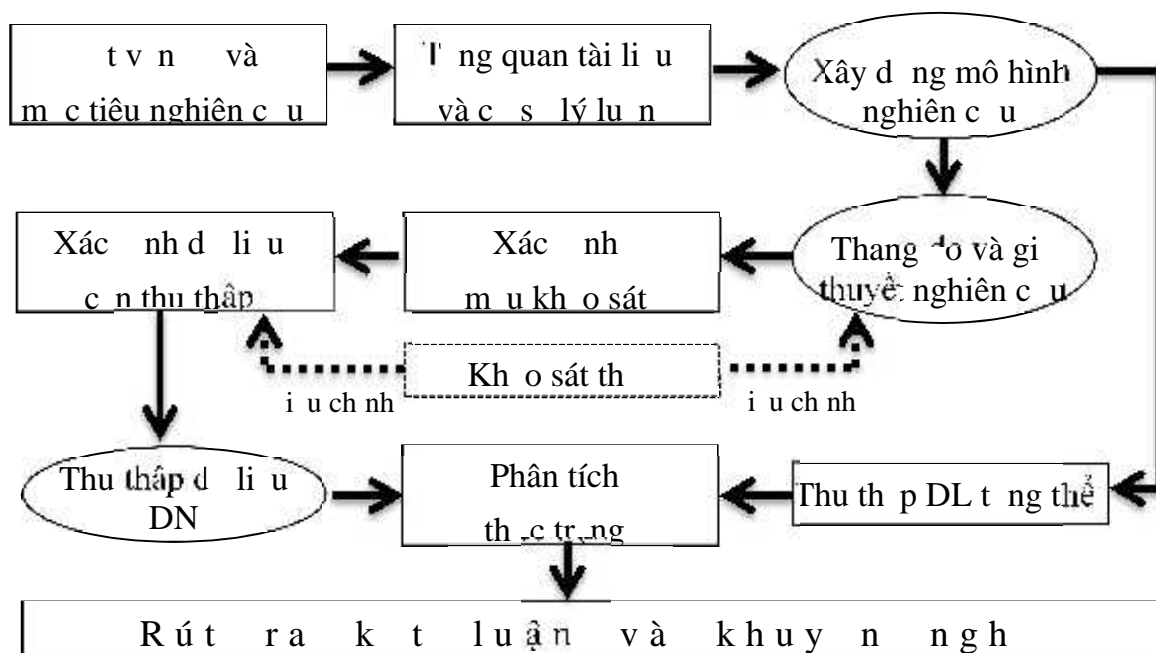
Nhóm nhân tố liên quan tới c i m DN: quy mô, tu i i, l nh v c, lo i hình, và khu v c

Nhóm nhân tố liên quan tới H i nh p qu c t : m th ng m i, m tài chính, có xu t kh u hay không

CHƯƠNG 3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Quy trình nghiên cứu của luận án

Quy trình nghiên cứu của luận án được xác định như sau:

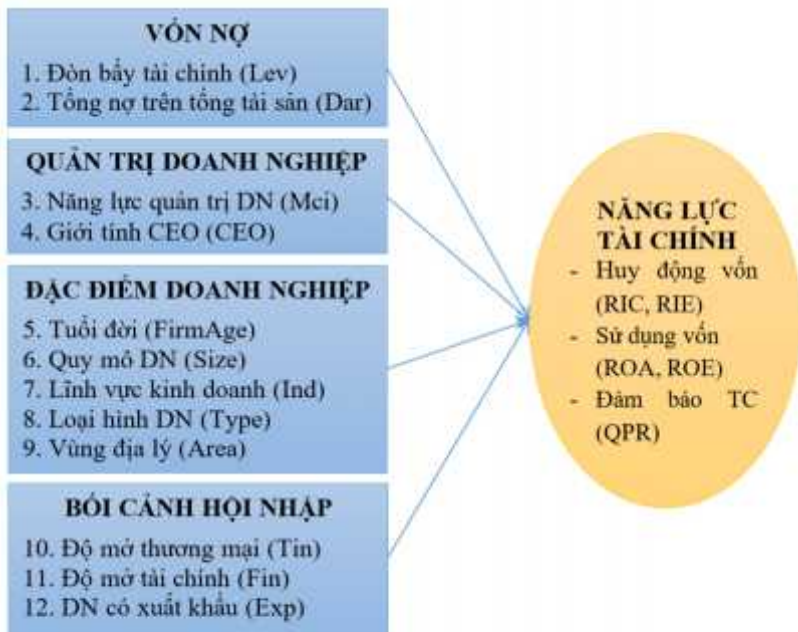


Hình 3.1. Quy trình nghiên cứu của luận án

Nguồn: Tác giả (2019)

3.2. Giả thuyết và mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở lý luận và giả thuyết trên, tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu của luận án như sau:



Hình 3.2. Mô hình nghiên cứu của luận án

Nguồn: Tác giả (2019)

Mô hình nghiên cứu của luận án có xây dựng 02 phần chính:

- Phần thứ nhất: các nhân tố ảnh hưởng đến NLTC, chia thành 04 nhóm biến số: vốn n; quản trị DN, đặc điểm DN, và bối cảnh hội nhập.

- Phần thứ hai: NLTC vì nhân m (05) chỉ tiêu đo lường cụ thể xác định gồm: tỷ lệ tăng trưởng vốn (RIC), tỷ lệ tăng trưởng vốn chủ sở hữu (RIE), tỷ suất sinh lợi tài sản (ROA), tỷ suất sinh lợi vốn chủ sở hữu (ROE), hệ số thanh toán nhanh (QPR)

3.3. Phương pháp nghiên cứu

- Phương pháp tiếp cận nghiên cứu của luận án bao gồm kết hợp giữa phương pháp định tính và định lượng khoa học.

- Phương pháp thu thập dữ liệu:

+ Dữ liệu thứ cấp được thu thập qua các nguồn như: tài liệu, luận án, công trình nghiên cứu, sách báo, internet trong nước và quốc tế.

+ Nghiên cứu dữ liệu trong báo cáo tài chính của 400 DNNVV Việt Nam giai đoạn 2015 - 2019 từ ngân hàng Vietcombank.

+ Dữ liệu sơ cấp về tiêu chí đánh giá, nhân tố ảnh hưởng đến NLTC quan sát được thông qua phỏng vấn chuyên gia.

- Phương pháp phân tích dữ liệu:

+ Phương pháp phân tích hồi quy đa biến: hồi quy OLS, FEM, REM, GLS.

+ Phương pháp phân tích: phân tích qui luật, thống kê, thống kê mô tả, so sánh chéo các biến số trong luận án của NCS.

CHƯƠNG 4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ CÁC NHẬN ĐỊNH NHỮNG NHU CẦU CẢI TIẾN TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VĨ TIỂU NAM VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH HỘI NHẬP

4.1. Doanh nghiệp nhỏ và vĩ tiểu Việt Nam trong bối cảnh hội nhập hiện nay

4.1.1. Tổng quan về doanh nghiệp nhỏ và vĩ tiểu Việt Nam

Số lượng DNNVV Việt Nam giai đoạn 2015 – 2019 có sự tăng trưởng nhanh với tỷ lệ trung bình khoảng 10%/năm. Số lượng tăng trưởng dần lên tới 03 lĩnh vực: Nông, lâm nghiệp, thủy sản; Công nghiệp & xây dựng; Dịch vụ. Tuy nhiên, sự

cu i giai o n thì có s khác bi t khi t l t ng tr ng t kho ng 16% giai o n 2015 – 2016 nh ng ch t kho ng 2% giai o n 2018 – 2019. T l này c ng gi m đ n trong giai o n nghiên c u, cho th y vi c m thêm DN m i c ng ang c tính toán m t cách th n tr ng h n.

Ngu n v n SXKD c a các DNNVV Vi t Nam c ng có s gia t ng n m sau so v i n m tr c. Tuy nhiên con s l i không u n khi t l t ng m nh vào nh ng n m ch n nh 2016 – 2018 m c 17% và 31% trong khi l i t ng khá ít nh ng n m l , ch t 8% và 3% vào n m 2017 và 2019. Nh ng n u tính bình quân thì t l t ng v n SXKD c ng t c m c 12% trong giai o n 05 n m v a qua c ng là m t t l không quá th p.

VCSH c a nhóm DNNVV Vi t Nam giai o n 2015 – 2019 ch ng ki n s o chi u liên t c khi t ng g n 20% vào n m 2016 nh ng l i gi m m nh t i g n 40% vào n m 2017, sau ó l i t ng lên g p ôi vào n m 2018 và gi m c t ng tr ng nh 3% vào n m 2019. N u so sánh v i t l t ng v n SXKD thì có th th y, các DNNVV Vi t Nam ang gia t ng s đ ng v n n khi t l VCSH trên t ng v n SXKD t m c 60% nh ng n m 2015 – 2016 nh ng gi m đ n xu ng ch còn kho ng 40% giai o n 03 n m ti p sau.

C ng t ng t nh s l ng DN, doanh thu thu n c a nhóm DNNVV Vi t Nam giai o n 2015 – 2019 c ng có s t ng u n m c kho ng 10%/n m, duy ch có n m 2019 là t ng m nh lên t i 23,3%. Có th th y s gia t ng này n thu n ch do s l ng DNNVV t ng lên ch ch a ph i do hi u qu ho t ng SXKD mang l i.

4.1.2. Vai trò c a doanh nghi p nh và v a c a Vi t Nam

Vi t Nam, khu v c DN óng góp bình quân cho ngân sách nhà n c kho ng 12,4%/n m, t ng ng trên 60% GDP. Trong ó, DNNVV chi m n 98,1% t ng s DN ang ho t ng, óng góp kho ng 45% GDP, 31% t ng thu ngân sách Nhà n c và t o công n vi c làm cho h n 5 tri u lao ng (Phùng Th ông, 2019). Nh ng vai trò c th c a kh i DNNVV i v i n n kinh t có th k n là:

Th nh t, DNNVV t o công n vi c làm cho ng i lao ng, góp ph n gi m th t nghi p.

Th hai, DNNVV gi vai trò quan tr ng trong vi c n nh và thúc y t ng tr ng kinh t .

Th ba, DNNVV khai thác và phát huy các ngu n l c a ph ng, góp ph n chuy n đ ch c c u kinh t .

Th t, DNNVV thúc y n n kinh t n ng ng.

4.1.3. u th , h n ch c a lo i hình doanh nghi p nh và v a c a Vi t Nam

Nh ng u i m c a DNNVV:

- DNNVV đ dàng kh i s , b máy ch o g n nh và n ng ng, nh y bén v i thay i c a th tr ng.

- S n sàng u t vào các l nh v c m i, l nh v c có m c r i ro cao.

- Đ dàng i m i trang thi t b , i m i công ngh , ho t ng hi u qu v i chi phí c nh th p. DN có ngu n v n kinh doanh ít nên u t vào

- Không có ho c ít có xung t gi a ng i thuê lao ng v i ng i lao ng.

Ngoài những cơ chế mang tính ưu đãi như trên, DNNVV còn chịu nhiều hạn chế về vốn, trình độ quản lý, chất lượng lao động, quy mô thị trường.

4.1.4. Thực trạng chung về phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

Dựa liệu từ Sách trắng DN Việt Nam năm 2020 của Tổng cục Thống kê cho thấy, tính đến ngày 31/12/2019, cả nước có 758.610 doanh nghiệp đăng ký hoạt động, tăng 6,1% so với cùng thời điểm năm 2018. Theo khu vực kinh tế: Tiểu thương năm 31/12/2019, có 508.770 doanh nghiệp đăng ký hoạt động trong khu vực dịch vụ, chiếm 67,1% trong toàn bộ khu vực doanh nghiệp cá nhân, tăng 6,9% so với cùng thời điểm năm 2018. Khu vực công nghiệp và xây dựng có 239.755 doanh nghiệp, chiếm 31,6%, tăng 5,1%. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản có 10.085 doanh nghiệp, chiếm 1,3%, giảm 6,3%.

Số liệu từ Tổng cục Thống kê cho thấy, tỷ trọng DNNVV giai đoạn 2015 – 2019 luôn chiếm tỷ trọng 96% - 98% tổng số DN cá nhân. Xu hướng phát triển của khu vực DNNVV cũng khá tích cực. Đó là sự tăng trưởng vượt trội của nhóm DN có quy mô vừa (trung bình tăng 2,5% lên 3,5% mỗi năm) và nhóm DN quy mô nhỏ (tăng 25% lên 30% mỗi năm). Bên cạnh đó, nhóm DN siêu nhỏ tuy vẫn tăng trưởng, nhưng đã giảm vượt trội từ 70% xuống còn 65%.

Dù chiếm đa số trong tổng số DN Việt Nam và hàng năm xuất hiện một lượng đáng kể, nhưng khả năng DNNVV còn gặp nhiều khó khăn về nguồn vốn (62%), nguồn khách hàng (60%), nhà cung cấp (55%), pháp lý (45%), nguồn nhân lực *Trần Ngọc Liêm và cộng sự (2019)*.

4.2. Thực trạng nguồn lực tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam trong bối cảnh hiện tại

4.2.1. Thực trạng huy động vốn của doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

Việt Nam, NHTM là nơi cung cấp vốn chính cho các DN (kể cả vốn ngắn hạn và dài hạn). Thị trường chứng khoán đang tăng trưởng là kênh dẫn vốn dài hạn quan trọng nhất của nền kinh tế song vốn chủ yếu vẫn là kênh dẫn vốn ngắn hạn, như hình thức ngân hàng cung cấp nguồn lực tài chính cho DNNVV. Thị trường cổ phiếu vẫn chưa có nhiều quy mô như nguồn vốn đổ vào khu vực kinh tế thông qua việc phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng chưa nhiều; Thị trường TPDN phát triển nhanh, nhưng còn hạn chế về quy mô và thị trường vốn, chủ yếu phát hành qua kênh riêng lẻ và có quy mô nhỏ, khoảng 0,71% GDP so với mức 21,7% GDP của ASEAN-5 (Phùng Thông, 2019).

4.2.2. Thực trạng hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

Nghiên cứu của Ban Kinh tế Trung ương và Cơ quan Phát triển quốc tế Hoa Kỳ năm 2017 cho thấy, sau hơn 30 năm đi tìm kiếm, quy mô của phần lớn các DN Việt Nam vẫn chủ yếu là nhỏ và siêu nhỏ, đặc biệt là khối DN tư nhân. Hiệu suất của khu vực kinh tế này còn thấp và có sự suy giảm. Chỉ số tổng thể hoàn vốn của các DN tư nhân thấp, chỉ bằng 1/5 của DN FDI và gần 1/2 của DN nhà nước. Chỉ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu của DNTN bình quân chỉ đạt 4% so với 16,3% của DN FDI và 11% của DN nhà nước (Phùng Thông, 2019).

4.2.3. Thực trạng mức độ an toàn vốn của doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam

Tỷ lệ VCSH trên tổng nguồn vốn SXKD của DNNVV Việt Nam giai đoạn

2015 – 2019 có xu hướng giảm từ mức 86% xuống năm 2015 – 2016 xuống còn quanh mức 80% như năm tiếp sau. Trong khi đó tỷ trọng vốn SXKD lịch sử kinh doanh tăng lên qua các năm. Điều này chứng tỏ DNNVV Việt Nam đã bổ sung nguồn vốn SXKD từ những nguồn khác như lợi nhuận giữ lại, vay nợ, trái phiếu/cổ phiếu v.v. Tuy nhiên, kết quả ví dụ là không hiệu quả trong việc sử dụng vốn như đã phân tích phần trên thì vì các tỷ trọng không do tỷ trọng chi phí và không mang lợi nhuận kinh doanh không làm tăng chỉ số ROA, ROE chứng tỏ rằng mức an toàn vốn của DNNVV Việt Nam giai đoạn 2015 – 2019 là không cao.

4.2.4. *Những vấn đề trong quản lý tài chính của doanh nghiệp và của Việt Nam trong giai đoạn hiện nay*

- Hạn chế quy mô vốn
- Hạn chế tiếp cận các nguồn vốn
- Hạn chế hình thức tài chính của phát triển
- Hạn chế trong nhận thức về hình thức quản lý và NLTC của doanh nghiệp

4.3. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến quản lý tài chính của các doanh nghiệp và của Việt Nam trong bối cảnh hiện tại

4.3.1. *Phân tích thành tố mô hình*

Phân tích hiệu quả các nhân tố ảnh hưởng tới NLTC của các DNNVV Việt Nam thực hiện với số lượng 400 DNNVV trong 05 năm 2015, 2016, 2017, 2018 và 2019. Tổng số quan sát là 1.908. Những biến số đưa vào phân tích là 06 biến liên tục, gồm: đòn bẩy tài chính (lev), tỷ trọng trên tổng tài sản (dar), quản lý nợ (mci), tuổi DN (age), mức tăng trưởng (tin), và mức tài chính (fin). Biến phụ thuộc là 05 chỉ số NLTC của DN gồm: tỷ trọng vốn (RIC), tỷ trọng chi phí (RIE), tỷ suất sinh lợi tài sản (ROA), tỷ suất sinh lợi vốn chi phí (ROE) và hệ số thanh toán nhanh (QPR). Các biến đầu tiên trong 05 biến còn lại của DN là giá trị tính CEO (CEO), quy mô DN (size), lĩnh vực kinh doanh (Ind), loại hình DN (type), vùng địa lý (area) và nhân tố hình thức quản lý thông qua việc DN có tham gia hoạt động xuất khẩu (exp).

4.3.2. *Phân tích hiệu quả và kiểm định giả thuyết*

Tác giả tiến hành các bước phân tích hiệu quả các mô hình fem, rem, ols, gsl lần lượt để đưa ra mô hình phù hợp nhất, tiếp theo với 05 tiêu chí của NLTC của DNNVV Việt Nam là RIC, RIE, ROA, ROE, và QPR. Mô hình phù hợp nhất kiểm định quan trọng sai lệch và các kết quả.

Sau đó mô hình hiệu quả các nhân tố ảnh hưởng được phân tích và đưa ra kết quả. Những yếu tố biến riêng biệt của từng nhóm DN đưa vào mô hình kiểm tra kết quả. Kết quả phân tích hiệu quả và kiểm định các giả thuyết được tổng hợp bảng dưới đây:

Bảng 4.1. Tổng hợp kết quả phân tích

Giả thuyết		RIC	RIE	ROA	ROE	QPR
H1	Lev				-	
H2	Dar					
H3	Mci			+	-	
H5	FirmAge					

Gi thuyết		RIC	RIE	ROA	ROE	QPR
H10	Tin					
H11	Fin					
H4	CEO nam			Mci(+)	Lev(+) Mci(+)	
	CEO n					
H6	DN siêu nh					
	DN nh	Dar(+) FirmAge(-)				
	DN v a	Dar(+)		Mci(+)	Lev(+) Dar(+) Mci(+)	
H7	DN nông lâm th y					
	DN CN&XD			Mci(+)	Lev(-) Mci(+)	
	DN TMDV			Mci(+)		Dar(+)
H8	FDI					
	NN 50%		Lev(+) Dar(-)	Dar(-) FirmAge(+)	Dar(-) Mci(+) FirmAge(+)	
	NN<50%			Dar (+) Tin(+)		
	NN=0			Mci(+)	Lev(+) Mci(+)	
H9	Vùng 1					
	Vùng 2					
	Vùng 3					
	Vùng 4	Fin(+)	Mci(-)	Mci(+)	Lev(+) Dar(-) Mci(-)	
	Vùng 5			Mci(+) FirmAge(-)	Lev(+) Dar(-) Mci(+)	
	Vùng 6	Dar(+)				
H12	Có xu t kh u					
	Không xu t kh u			Mci(+)	Lev(+) Dar(-) Mci(+)	

Ng u n: Tác gi (2020)

4.4. *ánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực tài chính của các doanh nghiệp và của Việt Nam trong bối cảnh hiện tại*

4.4.1. *ánh giá về năng lực tài chính của doanh nghiệp và của Việt Nam*

Thứ nhất, NLTC của DNNVV Việt Nam thể hiện sự yếu kém của 03 năng lực thành phần là năng lực huy động, năng lực sử dụng cho tín dụng và khả năng bảo toàn vốn.

Thứ hai, chỉ có 2/6 nhân tố ghi nhận sự ảnh hưởng tới NLTC, mà chủ yếu là năng lực sử dụng vốn của các DNNVV Việt Nam là Lev- vốn b y tài chính và Mci- năng lực quản trị theo chỉ số ESG và chỉ số âm.

4.4.2. *ánh giá về năng lực tài chính của từng nhóm doanh nghiệp theo những tiêu chí phân loại khác nhau*

Khi chú s k i m soát của các yếu tố chính DN, NLTC của từng nhóm DNNVV Việt Nam cũng có sự thay đổi khá nhiều so với từng ngành. Những sự khác biệt này là:

❖ *Một là, về năng lực huy động vốn thông qua 02 chỉ tiêu RIC và RIE*

Như khi phân tích từng ngành, năng lực huy động vốn của DNNVV của Việt Nam không chú trọng đến các nhân tố nào thì khi có sự phân chia từng nhóm theo các tiêu chí chính thức ghi nhận một số tác động như sau:

- Năng lực huy động vốn của DN quy mô nhỏ: chú trọng thu nhập chi của Dar-T 1 n trên tài sản và sự tác động ngược chi của FirmAge-Tuổi DN (ch tiêu RIC).

- Năng lực huy động vốn của DN quy mô vừa: chú trọng thu nhập chi của nhân tố Dar-T 1 n trên tài sản (ch tiêu RIC).

- Năng lực huy động vốn của DN có vốn Nhà nước 50% trở lên: chú trọng thu nhập chi của nhân tố Lev- vốn b y tài chính và ngược chi của nhân tố Dar-T 1 n trên tài sản (ch tiêu RIE).

- Năng lực huy động vốn của DN vùng Tây Nguyên: chú trọng thu nhập chi của nhân tố Fin- m tài chính (ch tiêu RIC) và ngược chi của nhân tố Mci- năng lực quản trị DN (ch tiêu RIE).

- Năng lực huy động vốn của DN vùng đồng bằng sông Cửu Long: cũng chú trọng thu nhập chi của Dar-T 1 n trên tài sản (ch tiêu RIC).

❖ *Hai là, về năng lực sử dụng vốn thông qua 02 chỉ tiêu ROA và ROE*

Vعب n, năng lực sử dụng vốn của từng nhóm DN cũng ghi nhận sự tác động về năng lực sử dụng vốn của DNNVV Việt Nam. Một số sự khác biệt ghi nhận như sau:

- Năng lực sử dụng vốn của DN có CEO nam: chú trọng thu nhập chi của nhân tố Mci- Năng lực quản trị DN (ch tiêu ROA), và sự tác động thu nhập chi của 2 nhân tố Lev- vốn b y tài chính, Mci- Năng lực quản trị DN (ch tiêu ROE).

- Năng lực sử dụng vốn của DN quy mô vừa: chú trọng thu nhập chi của nhân tố Mci- Năng lực quản trị DN (ch tiêu ROA), và sự tác động thu nhập chi của 3 nhân tố Lev- vốn b y tài chính, Dar-T 1 n trên tài sản, Mci- Năng lực quản trị DN (ch tiêu ROE).

- Năng lực sử dụng vốn của DN trong lĩnh vực công nghiệp và xây dựng: chú

s tác ng thu n chi u c a nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN (ch tiêu ROA), nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN (ch tiêu ROE); nh ng l i ch u s tác ng ng c chi u t nhân t Lev- òn b y tài chính.

- N ng l c s d ng v n c a DN trong l nh v c th ng m i d ch v : ch u s tác ng thu n chi u c a nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN (ch tiêu ROA).

- N ng l c s d ng v n c a DN có v n Nhà n c t 50% tr lên: có s khác bi t khá l n so v i k t qu chung v n ng l c s d ng v n c a DNNVV Vi t Nam, là:

+ ROA l i ch u tác ng ng c chi u t nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n và thu n chi u t nhân t FirmAge-Tu i c a DN.

+ ROE thì ng c l i, ch u tác ng thu n chi u t nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n và ng c chi u t nhân t FirmAge-Tu i c a DN. Ngoài ra ROE còn ch u tác ng thu n chi u t nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN.

- N ng l c s d ng v n c a DN có v n Nhà n c d i 50% c ng có s khác bi t t ng i khi ch u tác ng thu n chi u t nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n và c bi t là ch u nh h ng tích c c t nhân t Tin- m tài chính (ch tiêu ROA).

- N ng l c s d ng v n c a DN vùng Tây Nguyên: ch u s tác ng thu n chi u c a nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN (ch tiêu ROA), nhân t Lev- òn b y tài chính (ch tiêu ROE); nh ng l i ch u s tác ng ng c chi u t 2 nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n và Mci-N ng l c qu n tr DN (ch tiêu ROE).

- N ng l c s d ng v n c a DN vùng ông Nam B :

+ ROA ch u tác ng ng c chi u t nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN và ng c chi u t nhân t FirmAge-Tu i c a DN.

+ ROE ch u tác ng thu n chi u t nhân t Lev- òn b y tài chính, nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN, nh ng ch u tác ng ng c chi u t nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n.

- N ng l c s d ng v n c a DN không có ho t ng xu t kh u:

+ ROA ch u tác ng ng c chi u t nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN gi ng nh DNNVV Vi t Nam nói chung.

+ ROE gi ng nh DN vùng ông Nam B , c ng ch u tác ng thu n chi u t nhân t Lev- òn b y tài chính, nhân t Mci-N ng l c qu n tr DN, nh ng ch u tác ng ng c chi u t nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n.

❖ *Ba là, v n ng l c m b o an toàn v n thông qua ch tiêu QPR*

So v i t ng th không có nhân t nào tác ng, thì ch tiêu QPR c a n ng l c m b o an toàn v n cho DNNVV trong l nh v c th ng m i d ch v ch u s tác ng thu n chi u t nhân t Dar-T l t ng n trên tài s n.

CHƯƠNG 5. MÔ TẢ KHUYẾN NGHỊ VÀ CÁC NHÂN TỐ NH HƯỚNG TỚI IN NG L C TÀI CHÍNH C A DOANH NGHIỆP P NH VÀ V A VI T NAM

5.1. B i c nh phát tri n doanh nghi p nh và v a Vi t Nam trong giai o n hi n nay

5.1.1. nh h ng phát tri n doanh nghi p nh và v a Vi t Nam

❖ Phát tri n doanh nghi p nh và v a theo h ng b n v ng

M c n ng ng c a khu v c doanh nghi p ph thu c vào ch t l ng môi tr ng pháp quy. N u có các quy nh th c s có ch t l ng, hi u qu , giúp doanh nghi p ti t ki m chi phí và tham gia th tr ng m t cách công b ng, góp ph n c t gi m chi phí giao d ch, b o v nhà u t , thúc y c nh tranh công b ng thì nh ng quy nh y ch c ch n s góp ph n áng k và ti m n ng t ng tr ng kinh t Vi t Nam. H u h t các doanh nghi p trong n c còn

❖ Phát tri n doanh nghi p nh và v a theo t ng l nh v c và a ph ng

Bên c nh nh h ng và nh ng c ch chính sách phát tri n chung cho DNNVV, Chính ph và các a ph ng c ng khuy n khích các DN phát tri n theo t ng l nh v c và t ng vùng. Ví d trong l nh v c công nghi p h tr Ngh nh 111/2015/N - CP c a Chính ph v phát tri n công nghi p h tr hay án “H tr kh i nghi p trên a bàn thành ph Hà N i n n m 2020” s 4665/Q -UBND ngày 05 tháng 09 n m 2018.

❖ Ch ng trình và qu h tr phát tri n doanh nghi p nh và v a

Ngày 14 tháng 6 n m 2019, B K ho ch và u t ã ban hành công v n s 4055/BKH T-PTDN v vi c khung h ng d n xây d ng án h tr DNNVV và xu t n i dung h tr DNNVV giai o n 2021-2025 t i các t nh trong c n c. Ngày 17 tháng 4 n m 2013, Th t ng Chính ph ã ký Quy t nh s 601/Q -TTg thành l p Qu Phát tri n doanh nghi p nh và v a.

5.1.2. C ch , chính sách h tr doanh nghi p nh và v a c a Vi t Nam

Trong nh ng n m g n ây, Chính ph ã không ng ng tri n khai th c hi n các gi i pháp c i thi n môi tr ng u t , kinh doanh, hoàn thi n khung pháp lý nh m i m i, t o ng l c cho DN phát tri n.

5.2. M t s khuy n ngh v các nhân t nh h ng t i n ng l c tài chính c a doanh nghi p nh và v a vi t nam

5.2.1. Khuy n ngh liên quan t i các n ng l c thành ph n trong n ng l c tài chính

❖ V nâng cao n ng l c huy ng v n

V t ng th , n ng l c huy ng v n c a DNNVV Vi t Nam c hình thành t 02 ch tiêu RIC và RIE. T c là DN có th t ng VCSH ho c t ng v n n nâng cao n ng l c huy ng v n c a mình. Bên c nh ó, k t qu phân tích ã ch ra r ng c 6 nhân t nh trong mô hình phân tích u không tác ng lên c 02 ch tiêu RIC và RIE c a n ng l c huy ng v n DNNVV Vi t Nam mà ch có m t s nhân t tác ng lên t ng ch tiêu trong m t s nhóm DN c th . Do v y, nh ng khuy n ngh c t p trung vào t ng nhóm DN nh sau:

- DN có quy mô nh : t ng v n v , không DN quy mô nh quá lâu

- DN quy mô v a: t ng v n v
- DNNVV có v n Nhà n c t 50% tr lên: t ng h s òn b y tài chính, gi m các kho n n khác

- DNNVV khu v c Tây Nguyên: t ng v n u t n c ngoài, i u ch nh n ng l c qu n tr phù h p

- DNNVV vùng ng b ng sông C u Long: t ng v n n

❖ *V nâng cao n ng l c s d ng v n*

ROA và ROE là 02 ch tiêu chính c s d ng ánh giá n ng l c s d ng v n c a DNNVV Vi t Nam. Qua phân tích đ li u thu th p thì ROA ch tác ng tích c c t nhân t n ng l c qu n tr DN, còn ROE thì ng c l i l i b nh h ng tiêu c c t 2 nhân t là n ng l c qu n tr DN và h s òn b y tài chính. Do v y, v t ng th , mu n n ng cao n ng l c s d ng v n c a các DNNVV Vi t Nam c n th c hi n:

- Làm t t công tác qu n tr DN nâng cao hi u qu s d ng v n (ch tiêu ROA). M c dù v y, c ng c n l u ý t i s tác ng c a ng c chi u c a nhân t này lên ch tiêu ROE có nh ng ho t ng qu n tr phù h p. hài hòa c i u này, DNNVV Vi t Nam nên chú tr ng vào vi c t ng VCSH có th ng th i làm t ng ROA và gi m ROE.

- H n ch s d ng òn b y tài chính n u mu n t ng n ng l c s d ng v n b i nhân t này cho th y s nh h ng tiêu c c. N u k t h p v i c khuy n gh trên thì vi c t ng VCSH cho các DNNVV Vi t Nam s giúp h n ch c m c t ng h s òn b y tài chính. Do v y, DNNVV Vi t Nam v n c khuy n khích s d ng các ngu n v n t thân nh v n góp, l i nhu n gi l i và VCSH khác thay vì các ngu n v n n .

V chi ti t, thì các nhóm DN c phân chia theo nh ng tiêu chí khác nhau c ng có nh ng s tác ng khác v n ng l c s d ng v n. Các nhóm DN này c ng c n l u ý m t s khuy n gh nh sau:

- M t là nhóm DNNVV có CEO nam: nhóm này có th s d ng òn b y tài chính và n ng l c qu n tr DN nh nh ng nhân t có nh h ng tích c c t i n ng l c s d ng v n. DNNVV Vi t Nam vì v y c ng c khuy n gh là nên u tiên s d ng CEO là nam thay vì là n .

- Hai là nhóm DN có quy mô v a: t ng t nh nhóm DNNVV có CEO là nam, thì nhóm DN có quy mô v a c ng ghi nh n s nh h ng tích c c t các nhân t liên quan t i qu n tr DN và v n n . Do v y, DN Vi t Nam c ng c n có l trình phát tri n quy mô tr thành các DN v a có th t n d ng c nh ng l i th này.

- Ba là nhóm DNNVV trong l nh v c công nghi p và xây d ng: nhóm này có ghi nh n s nh h ng tích c c v qu n tr DN lên ROE nên có th u t nhi u h n vào v n qu n tr DN.

- B n là nhóm DNNVV trong l nh v c th ng m i d ch v : nhóm DN này c ng ch cho th y s nh h ng tích c c c a qu n tr DN lên ROA, do v y DN c ng không c n quá lo l ng t i v n v VCSH hay v n n mà nên t p trung nhi u vào khâu qu n tr nâng cao hi u qu s d ng v n.

- N m là nhóm DNNVV có v n Nhà n c t 50% tr lên: nhóm này ghi nh n

s nh h ng tích c ct y ut tu i i DN và n ng l c qu n tr , nh ng l i th y nh h ng ng c chi ut t l v n n trên t ng tài s n. nh ng DN này nên ut nhi u h n vào qu n tr DN, t n d ng l i th tu i i có thêm nh ng kinh nghi m v s d ng ngu n v n nh m giúp cho v n c khai tác hi u qu nh t. Vi c gi m t ng n t ng hi u qu s d ng v n c ng t ng ng v i khuy n ngh v n ng l c huy ng v n, do v y, nhóm DN này có th t ng v n vay nh ng nên gi m các kho n n khác nâng cao c c 2 n ng l c huy ng và s d ng v n.

- Sáu là nhóm DNNVV có v n Nhà n c d i 50%: nh ng DN này có th gia t ng v n n t các ngu n v n vay và n khác. ng th i v i ó, nên t n d ng m th ng m i có th có thêm nh ng m i quan h b n hàng, i tác giúp cho th i gian v n n quay vòng dài h n d n t i vi c s d ng v n c chi u qu h n.

- Bảy là nhóm DNNVV không có v n Nhà n c: các DN này nên gia t ng thêm vi c s d ng òn b y tài chính, c ng v i vi c qu n tr DN hi u qu thì s nâng cao c n ng l c s d ng v n c a mình

- Tám là nhóm DNNVV vùng Tây Nguyên: nhóm DN này c khuy n ngh s d ng thêm òn b y tài chính t ng c ng ch tiêu ROE. T c là nên t p trung gia t ng n vay thay vì t ng các kho n n khác b i vì DN vùng này v n c n m b o nh ng khuy n ngh chung cho toàn th DNNVV.

- Chín là nhóm DNNVV vùng òng Nam B : DN vùng này c ng c khuy n ngh t ng t nh DN vùng Tây Nguyên. Tuy nhiên, DN vùng này không c n quá lo l ng v v n qu n tr DN vì nhân t này có nh h ng tích c ct i c 2 ch tiêu ROA và ROE. M c dù v y, c ng c n l u ý t i nhân t tu i i DN vì nó ang nh h ng tiêu c ct i ROA. DN vùng này c ng c khuy n ngh là không nên t n t i quá lâu mà không có s b t phá nào vì nó có th là nguyên nhân d n t i s ch trong NLTC.

- Mười là nhóm DNNVV không có ho t ng xu t kh u: ây là nhóm DN c n ut nhi u vào n ng l c qu n tr DN, gia t ng h s òn b y tài chính, gi m b t nh ng kho n n khác t n d ng ct i a s nh h ng tích c ct các nhân t .

❖ *V nâng cao n ng l c m b o an toàn v n*

H s QPR c a DNNVV Vi t Nam giai o n 2015 – 2016 – 2017 – 2018 – 2019 theo tính toán t s li u c a 400 doanh nghi p c thu th p, t giá tr l n l t là 0,31 – 0,40 – 0,43 – 0,47 – 0,39. T l có trong 4 n m u giai o n nh ng l i gi m xu ng vào n m 2019. Và so v i giá tr n nh b ng l thì còn là kho ng cách khá xa khi ch a t c 1/2. Con s này th hi n DNNVV Vi t Nam ang g p khó kh n trong vi c thanh toán n , ngh a là n ng l c m b o an toàn v n c a là kém. Do v y nâng cao n ng l c m b o an toàn v n c a DNNVV Vi t Nam c n i u ch nh nh ng h s trong công th c tính ch s này. C th là gia t ng ch s v tài s n ng n h n ng th i gi m ch s hàng t n kho và gi m ch s t ng n ng n h n, giúp cho h s QPR c ti m c n v i giá tr l t ó nâng cao n ng l c m b o an toàn v n cho DNNVV ang c nghiê n c u.

5.2.2. Khuy n ngh liên quan t i nh ng c i m c a doanh nghi p

K t qu nghi n c u ã ch ra m t s c i m c a DNNVV Vi t Nam c ng giúp nâng cao nh ng n ng l c thành ph n c th trong NLTC. DN c n t n đ ng nh ng l i th này nh ã khuy n ngh ph n 5.2.1 phía trên. ngoài ra, có m t i m chung cho m i DNNVV Vi t Nam có th gia t ng NLTC ó là vi c t ng c ng hi u qu công tác qu n tr DN. Mu n nh v y, các DNNVV c n:

- T ng c ng u t và ng d ng công ngh trong vi c l p s sách k toán, khai thu và h i quan i n t , giao d ch ngân hàng qua internet

- Phát huy l i th , nâng cao s c c nh tranh c a mình

- H n ch t i a các th t b i nh bu c ph i gi i th , t gi i th , tình tr ng kinh doanh b trì tr , t m ng ng ho t ng

5.2.3. Khuy n ngh liên quan t i c ch , chính sách và b i c nh h i nh p hi n nay

Phát tri n DNNVV Vi t Nam, nâng cao NLTC th c hi n hi u qu ho t ng SXKD thì không ch t thân DN có th th c hi n n l c mà quan tr ng h n n a ó là s khuy n khích, h tr t Nhà n c, các c qu n lý, a ph ng. Nh ng h tr này g m:

- Th nh t, hoàn thi n th ch , chính sách, h th ng pháp lu t v kinh doanh minh b ch, công b ng, lành m nh

- Th hai, t i p t c th c hi n các c ch chính sách c a Chính ph trong vi c c i cách các m c thu quan, c t gi m các th t c ng ký DN cùng v i các “chi phí không chính th c”.

- Th ba, phát huy vai trò c a xã h i, t ch c chính tr - xã h i, t ch c xã h i ngh nghi p thúc y s phát tri n c a DNNVV

- Th t , t n d ng t i a nh ng t i m l c v v n, nhân l c, th tr ng, v n hóa, kinh nghi m kinh doanh c a các DN trong b i c nh m c a và h i nh p qu c t sâu r ng

K T L U N

Lu n án c a nghiên c u sinh v tài “*Các nhân t nh h ng t i n ng l c tài chính c a doanh nghi p nh và v a Vi t Nam trong b i c nh h i nh p*” c trình bày theo quy chu n 03 ph n chính: m u, n i dung, k t lu n. Ph n n i dung c k t c u g m 05 ch ng g m: t ng quan tình hình nghiên c u, c s lý lu n; ph ng pháp nghiên c u; k t qu nghiên c u; và m t s khuy n ngh v v n nghiên c u.

Ch ng 1 v t ng quan tình hình nghiên c u ã th ng kê và phân tích c nh ng công trình tr c ây v tiêu chí o l ng NLTC c a DN, nh ng nhân t tác ng t i NLTC c a DN, DNNVV trong b i c nh h i nh p. T ó xác nh nh ng n i dung k th a và nh ng kho ng tr ng trong nghiên c u.

Ch ng 2 v c s lý lu n ã xác nh nh ng khái ni m có liên quan t i v n nghiên c u nh NLTC, DNNVV, m c h i nh p qu c t . T ó xác nh c khái ni m, n i hàm và vai trò NLTC c a DNNVV c ng nh các tiêu chí ánh giá n ng l c tài chính c a nh ng DN này. Có 03 nhóm tiêu chí ánh giá NLTC c a DNNVV, g m: các tiêu chí ánh giá n ng l c huy ng v n, các tiêu chí ánh giá n ng l c s d ng v n và các tiêu chí ánh giá n ng l c m b o an toàn tài chính. Thông qua t ng quan tài li u, ch ng 2 c ng ã xác nh c các nhân t nh h ng t i NLTC c a DNNVV c chia thành 04 nhóm: v n n , qu n tr DN, c i m DN, b i c nh h i nh p. Qua ó xác l p c mô hình nghiên c u v i 12 bi n c l p (òn b y tài chính, t ng d n trên t ng tài s n, n ng l c qu n tr DN, gi i tính CEO, tu i i DN, quy mô DN, l nh v c kinh doanh, lo i hình DN, vùng a lý, m th ng m i, m tài chính, có xu t kh u hay không. Trong s 12 bi n c l p có 06 bi n liên t c c a vào mô hình phân tích tr c ti p t i các các ch s o l ng NLTC c a DNNVV. S còn l i c nh d ng là bi n gi nên c a vào mô hình phân tích đ i d ng bi n i u ti t. Bi n ph thu c là 05 ch s o l ng NLTC chia thành 03 nhóm v n ng l c huy ng v n (ch s RIC, RIE); n ng l c s d ng v n (ch s ROA, ROE) và n ng l c m b o an toàn tài chính (ch s QPR).

Ch ng 3 v ph ng pháp nghiên c u, ph n u tác gi ã trình bày thi t k nghiên c u phù h p v i i t ng và ph m vi nghiên c u ã xác nh. Quy trình nghiên c u g m 10 b c t ng th t t v n và m c tiêu nghiên c u cho t i cu i cùng là rút ra k t lu n và khuy n ngh . Các ph ng pháp thu th p đ li u th c p và s c p; c ng nh nh ng ph ng pháp phân tích nh tính nh l ng c ng c trình bày chi ti t i v i t ng ph n áp d ng trong lu n án.

K t qu phân tích 400 DNNVV Vi t Nam trong giai o n 05 n m t 2015 n 2019 c trình bày chi ti t ch ng 4. V t ng th NLTC c a DN nghiên c u là r t y u th hi n thông qua các ch s v n ng l c huy ng v n, n ng l c s d ng v n và n ng l c m b o an toàn v n u khá th p. Th ng kê mô t và phân tích h i quy g n 2000 quan sát cho th y, 2/3 n ng l c thành ph n c a NLTC là n ng l c huy ng v n và n ng l c m b o an toàn v n c a DNNVV Vi t Nam không ch u tác t nhân t nào có ý ngh a th ng kê. N ng l c s d ng th 3 là n ng l c s d ng v n c a DNNVV Vi t Nam ch u s tác ng b i 02 nhân t là *h s òn b y tài chính* và

năng lực quản trị DN, trong đó hình thức đòn bẩy tài chính tác động ngược chiều tới ROE còn năng lực quản trị tác động thuận chiều tới ROA và ngược chiều tới ROE. Ngoài ra, việc phân tích hiệu quả kinh doanh khác biệt về NLTC của các DN khi phân theo hình thức kinh doanh khác nhau và sự tác động của các nhân tố hình thành. Phần cuối của chương 3 là những kết luận rút ra từ nghiên cứu và đánh giá về vấn đề nghiên cứu.

Chương 5 là một số khuyến nghị về các nhân tố hình thành NLTC của DNNVV Việt Nam. Trước tiên tác giả đề cập tới các định hướng phát triển NLTC của DNNVV Việt Nam trong giai đoạn hiện nay và những nội dung về hình thức và chính sách hỗ trợ. Tiếp sau đó là một số khuyến nghị liên quan tới các năng lực thành phần trong NLTC, các chỉ số của DNNVV Việt Nam, và chính sách cùng biện pháp hiện nay.

Nghiên cứu về vấn đề tài chính của DN luôn là vấn đề khó và nhiều bất cập. Một bất cập là về nhóm DNNVV còn nhiều rào cản trong việc công khai các dữ liệu tài chính. Nên mặc dù những nghiên cứu về NLTC của DNNVV cũng đã có triển khai nhưng một số tác giả trong đề tài này về việc phân tích dữ liệu chủ yếu theo phương pháp định tính đánh giá sự hình thành của các nhân tố của NLTC của DN là còn rất hạn chế. Vì vậy, dù đã thực hiện thu thập và phân tích những dữ liệu thực tế của DN có thể dựa trên những phát hiện mới về lý luận và thực tiễn của vấn đề nghiên cứu nhưng về hình thức ghi nhận về năng lực và thời gian, luận án chắc chắn sẽ không tránh khỏi những thiếu sót. Tác giả rất mong nhận được những ý kiến đóng góp từ phía Quý thầy cô, bạn bè, anh chị em đồng nghiệp luận án để hoàn thiện luận án một cách tốt nhất.

DANH MỤC NHỮNG CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ

1. Đỗ Thị Vân Dung, 2015. Mối liên hệ giữa phát triển hoạt động kinh doanh ngoại thương và các ngân hàng thương mại. *Tạp chí châu Á – Thái Bình Dương*, Số đặc biệt, tháng 2/2015 [tr61-63].
2. Đỗ Thị Vân Dung, 2018. Hòa nhập các doanh nghiệp vừa và nhỏ vào chuỗi giá trị toàn cầu – Các nguyên tắc và phương án thực tiễn. *Tạp chí châu Á – Thái Bình Dương*, Số 521 tháng 7/2018 [tr50-51].
3. Do Thi Van Dung (2018). Intergrated Small and Medium Enterprises in Global Value Chain Based on The Best Principle and Plan. *The Juarnal of Middle East and North Africa Scinences*, 4(11), 9-10. (P-ISSN 2412- 9763) – (e-ISSN 2412-8973). www.jomenas.org.
4. Đỗ Thị Vân Dung, 2020. Lợi ích của thương mại điện tử Việt Nam trong giai đoạn hiện nay. *Tạp chí châu Á – Thái Bình Dương*, Số 568, tháng 7/2020 [tr22-23].