

Chiến lược quản lý cấu trúc vốn TRONG CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA

 **CHV. Đoàn Ngọc Long ***
CHV. Đỗ Văn Mạnh *

Nhận: 18/09/2023
Biên tập: 19/09/2023
Duyệt đăng: 25/09/2023

Tóm tắt

Doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế Việt Nam. Tình hình cấu trúc vốn thể hiện sự phụ thuộc vào vốn vay, tiềm ẩn rủi ro từ lãi suất cao và biến động tỷ giá hối đoái. Tuy nhiên, cơ hội từ thị trường tài chính và chính sách hỗ trợ là điểm sáng. Bài báo nghiên cứu về quản lý cấu trúc vốn trong các DNNVV, từ đó đề xuất chiến lược đa dạng hóa nguồn vốn, tối ưu hóa tỷ lệ vốn tự có và vốn vay và quản lý rủi ro tài chính để DNNVV đối mặt với thách thức và tận dụng cơ hội. Quản lý cấu trúc vốn là yếu tố quan trọng trong sự phát triển bền vững của DNNVV tại Việt Nam.

Từ khóa: cấu trúc vốn, chiến lược, doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Abstract

Small and Medium-sized Enterprises (SMEs) play a pivotal role in the Vietnamese economy. The capital structure scenario highlights a dependence on debt financing, potential risks associated with high-interest rates, and exchange rate fluctuations. Nevertheless, opportunities arising from the financial market and supportive policies provide a glimmer of hope. This research paper delves into the management of capital structure in SMEs thereby proposing a strategy that involves diversifying capital sources, optimizing the ratio of equity to debt, and managing financial risks to enable SMEs to confront challenges and capitalize on opportunities. Managing capital structure emerges as a critical factor in the development and sustainability of SMEs in Vietnam.

Keywords: capital structure, strategy, small and medium-sized Enterprises (SMEs)

JEL Classifications: M20, M21, M 29.

DOI: <https://doi.org/10.59006/vnfa-jaa.09202313>

1. Đặt vấn đề

DNNVV đóng một vai trò quan trọng trong nền kinh tế Việt Nam, tạo ra sự đa dạng và sự phát triển bền vững. Tuy nhiên, để duy trì và mở rộng hoạt động kinh doanh thì DNNVV phải đối mặt với nhiều thách thức liên quan đến quản lý cấu trúc vốn. Cấu trúc vốn hiệu quả, không chỉ giúp đảm bảo ổn định tài chính mà còn tạo

điều kiện thuận lợi cho sự phát triển, sáng tạo và cạnh tranh trong môi trường kinh doanh đầy biến động.

Tình hình tài chính toàn cầu và trong nước thường xuyên biến đổi, đặc biệt là trong bối cảnh thị trường tài chính ngày càng phức tạp và biến động. Sự biến đổi này

ảnh hưởng đến khả năng của DNNVV trong việc quản lý cấu trúc vốn. Các yếu tố tác động tới cấu trúc vốn như lãi suất, tỷ giá hối đoái và thị trường tài chính có thể thay đổi nhanh chóng, tạo ra áp lực tài chính không lường trước. Ngoài ra, DNNVV thường đối mặt với sự cạnh tranh khốc

*** Tổng Công ty 319 - Bộ Quốc Phòng**

liệt và nhu cầu liên tục phải đổi mới sản phẩm và dịch vụ.

Để đối phó với những thách thức này và tận dụng cơ hội, thì việc quản lý cấu trúc vốn trở thành một yếu tố quan trọng trong chiến lược kinh doanh của DNNVV tại Việt Nam. Hiểu rõ tình hình hiện tại và đánh giá mức độ phụ thuộc vào vốn vay, nguồn vốn cụ thể mà họ sử dụng và đề xuất các chiến lược quản lý cấu trúc vốn hiệu quả, là mục tiêu của nghiên cứu này. Bài báo này sẽ phân tích sâu hơn về thực trạng cấu trúc vốn của DNNVV tại Việt Nam và đưa ra các đề xuất cụ thể, để DNNVV có thể đối phó với những thách thức và tận dụng cơ hội trong tương lai.

2. Thực trạng cấu trúc vốn trong các DNNVV tại Việt Nam

Việt Nam đã trải qua một quá trình phát triển kinh tế ấn tượng trong những năm gần đây và DNNVV đóng một vai trò quan trọng trong sự nổi lên của nền kinh tế. Tuy nhiên, việc quản lý cấu trúc vốn trong DNNVV ở Việt Nam vẫn đặt ra nhiều thách thức và cơ hội.

Nền kinh tế tại Việt Nam đến cuối tháng 6/2023: dư nợ tổng cộng của nền kinh tế đạt mức 12,423 triệu tỷ đồng, tăng 4,73% so với năm 2022; Dư nợ đối với các doanh nghiệp chiếm phần lớn, với số liệu khoảng 6,3 triệu tỷ đồng, tăng 4,66% so với năm trước, chiếm 51% tổng dư nợ nền kinh tế; các DNNVV cũng ghi nhận mức dư nợ tăng lên gần 2,3

triệu tỷ đồng, tăng gần 4% so với cuối năm 2022, và chiếm khoảng 18,5% tổng dư nợ nền kinh tế. Điều này cho thấy, sự phát triển và sự phụ thuộc của DNNVV vào nguồn vốn tài chính.

Ngoài ra, hiện tại hầu hết các Tổ chức tín dụng (TCTD) tham gia cung cấp vốn cho DNNVV, nhiều trong số họ đã triển khai các chương trình và sản phẩm tín dụng ưu đãi. Các sản phẩm này đi kèm với điều kiện vay vốn và lãi suất thấp hơn so với các sản phẩm tín dụng thông thường, nhằm hỗ trợ và tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của DNNVV.

Tính đến hiện tại, các DNNVV tại Việt Nam thường phụ thuộc quá mức vào vốn vay từ các nguồn tài chính bên ngoài, đặc biệt là vốn vay từ các ngân hàng thương mại. Điều này có thể dẫn đến sự phụ thuộc quá mức vào lãi suất và biến động tỷ giá hối đoái gây ra rủi ro tài chính lớn, trong trường hợp có sự biến động tình hình tài chính thế giới hoặc tại Việt Nam.

3. Chiến lược quản lý cấu trúc vốn hiệu quả

Đa dạng hóa (Diversification)

Đa dạng hóa là một trong những chiến lược quản lý cấu trúc vốn quan trọng. DNNVV có thể xem xét đa dạng hóa nguồn vốn, bằng cách tận dụng các nguồn tài chính khác nhau. Điều này có thể bao gồm sử dụng vốn tự có, vốn vay từ ngân hàng thương mại, huy động vốn từ thị

trường vốn nguyên gốc hoặc thậm chí tìm kiếm đối tác đầu tư trong các dự án hợp tác công tư (PPP). Việc đa dạng hóa nguồn vốn, giúp giảm rủi ro và tăng tính ổn định của cấu trúc vốn.

Tỷ lệ vốn vay - Vốn tự có tối ưu (Optimal Debt-Equity Ratio)

Mỗi DNNVV cần xác định tỷ lệ vốn vay và vốn tự có tối ưu dựa trên ngành công nghiệp, quy mô kinh doanh và mục tiêu tài chính. Tỷ lệ này có thể thay đổi theo thời gian và nên được đánh giá lại định kỳ. Sử dụng mô hình tài chính và dự báo kinh doanh, có thể giúp xác định tỷ lệ tối ưu giữa vốn vay và vốn tự có để tối ưu hóa lợi nhuận và giảm rủi ro.

Quản lý rủi ro (Risk management)

Quản lý rủi ro tài chính là một phần quan trọng của chiến lược quản lý cấu trúc vốn. DNNVV có thể sử dụng các công cụ như tài chính tương lai hoặc tùy chọn tài chính, để bảo vệ khỏi biến động tỷ giá hối đoái hoặc biến động lãi suất. Điều này giúp giảm rủi ro và bảo vệ lợi nhuận trong tình hình thị trường không chắc chắn.

Phân tích thực tiễn

Chiến lược này sẽ xem xét các trường hợp thực tiễn của các DNNVV tại Việt Nam đã áp dụng thành công các chiến lược quản lý cấu trúc vốn, bằng cách phân tích các tình huống thực tế giúp chúng ta có thể rút ra những bài học và khuyến nghị cụ thể cho các DNNVV khác.

4. Giải pháp và đề xuất chính sách

Khuyến khích đa dạng hóa nguồn vốn

Chính sách hỗ trợ đầu tư: Chính phủ có thể đưa ra các chính sách thuế và tài chính, để khuyến khích các nguồn vốn đầu tư vào doanh nghiệp, bao gồm việc cung cấp ưu đãi thuế cho các nhà đầu tư, đặc biệt là trong các ngành ưu tiên.

Hỗ trợ tài chính từ các nguồn đa dạng: Chính phủ có thể tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp truy cập vào nhiều nguồn vốn khác nhau, bao gồm vốn tự có, vốn vay từ ngân hàng, vốn từ nhà đầu tư và các nguồn vốn tài chính khác.

Tạo cơ hội tín dụng ưu đãi cho DNNVV

Lãi suất ưu đãi cho DNNVV: ngân hàng và tổ chức tín dụng có thể cung cấp các sản phẩm tín dụng với lãi suất thấp hơn cho DNNVV, giúp họ truy cập nguồn vốn với chi phí thấp hơn.

Tín dụng đặc biệt cho DNNVV: Chính phủ có thể xem xét việc thiết lập một quỹ hỗ trợ tín dụng đặc biệt cho DNNVV, giúp họ có thể vay vốn với điều kiện dễ dàng hơn và lãi suất ưu đãi.

Đào tạo và tư vấn cho doanh nghiệp

Chương trình đào tạo: Chính phủ và các tổ chức tài chính có thể thiết lập các chương trình đào tạo và tư vấn dành riêng cho doanh nghiệp, giúp họ nắm vững các chiến lược quản lý cấu trúc vốn.

Truyền thông và tư vấn: tạo ra các chiến dịch truyền thông và cung cấp tư vấn định kỳ để nâng cao nhận thức và hiểu biết về quản lý cấu trúc vốn cho doanh nghiệp.

Giám sát và điều phối

Tăng cường giám sát tài chính: Chính phủ và các cơ quan liên quan nên tăng cường giám sát về việc quản lý cấu trúc vốn trong doanh nghiệp, để đảm bảo tuân thủ quy định và giảm rủi ro tài chính.

Thúc đẩy hợp tác giữa các bên liên quan: các bên liên quan, bao gồm Chính phủ, ngân hàng và doanh nghiệp, cần hợp tác để tạo ra môi trường tài chính thuận lợi và đảm bảo quản lý cấu trúc vốn hiệu quả.

Những giải pháp và đề xuất chính sách này có thể giúp doanh nghiệp quản lý cấu trúc vốn một cách hiệu quả hơn, giảm rủi ro tài chính và tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển bền vững trong tương lai.

5. Kết luận

Trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam đang phát triển mạnh mẽ và nhu cầu vốn trong DNNVV ngày càng tăng, quản lý cấu trúc vốn trở thành một yếu tố quan trọng không thể thiếu. Bài báo này đã phân tích tình hình cấu trúc vốn của DNNVV tại Việt Nam, đặc biệt là sự phụ thuộc vào vốn vay, tiềm ẩn rủi ro tài chính và cơ hội từ thị trường tài chính, chính sách hỗ trợ.

Nhìn chung, DNNVV đang đối mặt với một loạt thách thức

liên quan đến quản lý cấu trúc vốn, nhưng cũng có nhiều cơ hội để họ phát triển và mở rộng hoạt động kinh doanh. Chiến lược quản lý cấu trúc vốn đa dạng hóa nguồn vốn, tối ưu hóa tỷ lệ vốn tự có và vốn vay. Qua đó, quản lý rủi ro tài chính có thể giúp DNNVV tận dụng cơ hội và đối phó với những thách thức. ■

Tài liệu tham khảo

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial management: Theory and practice*. Cengage Learning.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2020). *Fundamentals of corporate finance*. McGraw-Hill Education.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2001). *The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field*. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243.
- Kim, W. S., & Sorensen, E. H. (1986). *Evidence on the impact of the agency costs of debt on corporate debt policy*. *Journal of Financial and quantitative analysis*, 21(2), 131-144.
- Opler, T., & Titman, S. (1994). *Financial distress and corporate performance*. *Journal of Finance*, 49(3), 1015-1040.
- Myers, S. C. (1977). *Determinants of corporate borrowing*. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.