

PHÂN TÍCH SỰ CÂN BẰNG TÀI CHÍNH TẠI DOANH NGHIỆP NGÀNH XI MĂNG NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Việt Dũng*, Dương Thanh Tình

Trường Đại học Kinh tế & Quản trị kinh doanh - ĐH Thái Nguyên

TÓM TẮT

Phân tích sự cân bằng tài chính là một nội dung quan trọng trong công tác quản trị tài chính doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp ngành xi măng niêm yết (DNXMNY) tại Việt Nam. Qua sự phân tích này, các doanh nghiệp sẽ đánh giá được sự phù hợp giữa cấu trúc tài sản và cấu trúc nguồn vốn của mình. Trong giai đoạn hậu suy thoái kinh tế hiện nay, duy trì được sự cân bằng tài chính sẽ giúp cho doanh nghiệp ngành xi măng niêm yết tại Việt Nam giảm thiểu rủi ro tài chính, nâng cao hiệu quả kinh doanh, vượt qua khủng hoảng.

Từ khóa: *Tài chính doanh nghiệp, cân bằng tài chính*

SỰ CÂN BẰNG TÀI CHÍNH TRONG DOANH NGHIỆP

Cân bằng tài chính được định nghĩa bởi sự cân bằng giữa tài sản và nguồn vốn, bởi sự phù hợp giữa thời gian chuyển đổi tài sản thành tiền và thời gian đáo hạn của các khoản nợ tới hạn. Căn cứ theo thời hạn chuyển đổi thành tiền, tài sản của doanh nghiệp được chia thành tài sản ngắn hạn và tài sản dài hạn. Tài sản ngắn hạn là loại tài sản có thời gian chuyển đổi thành tiền dưới 1 năm. Tài sản dài hạn là loại tài sản có thời gian hoàn vốn lớn hơn 1 năm. Để hình thành nên hai loại tài sản này, có hai nguồn vốn là nguồn vốn dài hạn và nguồn vốn ngắn hạn. Nguồn vốn dài hạn bao gồm nguồn vốn chủ sở hữu và các khoản nợ dài hạn có thời gian đáo hạn trên 1 năm. Ngược lại, các khoản nợ ngắn hạn có thời gian đáo hạn dưới 1 năm được gọi là nguồn vốn ngắn hạn. Nguyên lý chung, nguồn vốn dài hạn trước hết được đầu tư để hình thành tài sản dài hạn, phần còn lại của nguồn vốn dài hạn và nguồn vốn ngắn hạn được đầu tư để hình thành tài sản ngắn hạn. Khi đó, phần chênh lệch giữa nguồn vốn dài hạn và tài sản dài hạn được gọi là nguồn vốn lưu động thường xuyên. Đây là chỉ tiêu phản ánh cách thức tài trợ vốn lưu động của doanh nghiệp, đánh giá mức độ an toàn và rủi ro tài chính trong hoạt động của doanh nghiệp.

Nguồn vốn lưu động thường xuyên (còn gọi là vốn lưu động thuần – NWC) được xác định như sau:

$NWC = \text{Nguồn vốn dài hạn} - \text{Tài sản dài hạn}$

Ý nghĩa: Chỉ tiêu này phản ánh cách thức tài trợ vốn lưu động của doanh nghiệp, đánh giá mức độ rủi ro tài chính trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Qua công thức trên, ta có thể đánh giá tình hình tài trợ vốn lưu động của doanh nghiệp.

Nếu $NWC > 0$: Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sẽ có sự ổn định vì có một bộ phận nguồn vốn lưu động thường xuyên tài trợ cho tài sản lưu động.

Nếu $NWC < 0$: Hoạt động kinh doanh sẽ gặp rủi ro, là dấu hiệu việc sử dụng vốn sai, cán cân thanh toán chắc chắn mất cân bằng. Đặc biệt trong các lĩnh vực công nghiệp hay xây dựng.

Nếu $NWC = 0$: Cách tài trợ này cho thấy, tài sản cố định được tài trợ bằng nguồn vốn dài hạn, còn tài sản lưu động được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn. Trường hợp này cũng không tạo ra sự ổn định trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, đặc biệt đối với những ngành có tốc độ quay vòng vốn chậm.

THỰC TRẠNG CÂN BẰNG TÀI CHÍNH TẠI DOANH NGHIỆP NGÀNH XI MĂNG NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Trong những năm qua, ngành công nghiệp xi măng Việt Nam đã có sự phát triển vượt bậc,

* Tel:

quy mô và năng suất đều tăng, đáp ứng nhu cầu xi măng cho phát triển đất nước. Tuy nhiên, ngành công nghiệp xi măng Việt Nam gặp rất nhiều khó khăn như tình trạng cung vượt quá nhu cầu xi măng, mức độ cạnh tranh gay gắt, giá các yếu tố đầu vào như điện, than, chi phí vận tải không ngừng gia tăng, lãi suất tăng cao. Theo Hiệp hội Xi măng Việt Nam cho biết, hiện nay chỉ khoảng 50% doanh nghiệp xi măng có thể trụ được, 30% doanh nghiệp khó khăn và 20% doanh nghiệp hết sức khó khăn và có nguy cơ phá sản. Việc phân tích sự phù hợp giữa cấu trúc tài sản và cấu trúc nguồn vốn của doanh nghiệp xi măng hiện nay giúp cho doanh nghiệp ngành xi măng giảm thiểu rủi ro tài chính, nâng cao hiệu quả kinh doanh, vượt qua khủng hoảng.

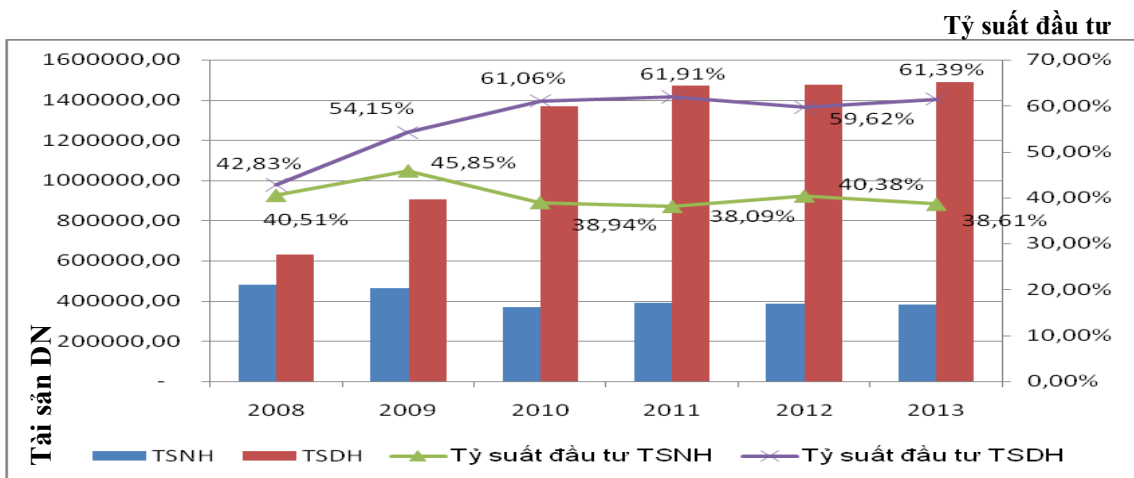
Các chỉ tiêu cơ bản phản ánh cấu trúc tài sản của doanh nghiệp như tỷ suất đầu tư tài sản ngắn hạn, tỷ suất đầu tư tài sản dài hạn. Cấu trúc tài sản của các DNXMNY giai đoạn 2009 - 2013 được thể hiện qua hình 1.

Tài sản dài hạn có xu hướng tăng lên trong giai đoạn 2009 – 2013. Tỷ suất đầu tư tài sản dài hạn bình quân trong giai đoạn 2009 – 2013 là 59,62%. Tài sản ngắn hạn có quy mô tăng lên trong 5 năm qua. Nhưng trong giai đoạn 2011 – 2013, quy mô tài sản ngắn hạn có xu hướng giảm xuống, tỷ suất đầu tư tài sản ngắn hạn có xu hướng giảm xuống. Tỷ

suất đầu tư tài sản ngắn hạn bình quân trong giai đoạn 2009 – 2013 là 40,38%. Như vậy, cấu trúc tài sản của DNXMNY trong giai đoạn 2009 – 2013 xoay quanh cấu trúc 60% tài sản dài hạn và 40% tài sản ngắn hạn. Cấu trúc tài sản đã có sự thay đổi từ năm 2009, cấu trúc tài sản năm 2009 là 54% tài sản dài hạn và 46% tài sản ngắn hạn. Sang giai đoạn 2010 – 2013, cấu trúc tài sản của DNXMNY xoay quanh cấu trúc 61% tài sản dài hạn và 39% tài sản ngắn hạn.

Các chỉ tiêu cơ bản phản ánh cấu trúc nguồn vốn của doanh nghiệp như hệ số nợ, hệ số vốn chủ sở hữu, hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu. Cấu trúc nguồn vốn của các DNXMNY giai đoạn 2009 - 2013 được thể hiện qua Bảng 01.

Qua bảng 01, nhận thấy hệ số nợ của các doanh nghiệp có xu hướng gia tăng liên tục trong giai đoạn 2009 – 2013. Trong cấu trúc nợ của các doanh nghiệp, chủ yếu là khoản nợ ngắn hạn và có xu hướng tăng liên tục. Trong giai đoạn 2009 -2010, các DNXMNY duy trì cấu trúc nợ là 54% nợ ngắn hạn và 46% nợ dài hạn. Sang giai đoạn 2011 – 2013, cấu trúc nợ của các DNXMNY đã có sự thay đổi theo hướng nợ ngắn hạn tăng lên, nợ dài hạn giảm xuống, cấu trúc nợ mới trong giai đoạn này là 59% nợ ngắn hạn và 41% nợ dài hạn. Việc sử dụng nhiều nợ ngắn hạn sẽ gây áp lực lên khả năng thanh toán của doanh nghiệp.



Nguồn: BCTC của 18 DNXM nghiên cứu và tính toán của tác giả
Hình 01: Tỷ trọng đầu tư vào tài sản của doanh nghiệp được khảo sát

Bảng 01: Cấu trúc nguồn vốn của Doanh nghiệp XM nghiên cứu

<i>DVT: %</i>						
TT	Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012	2013
1	Hệ số nợ	57,96	61,39	66,33	67,62	72,02
1.1	Hệ số nợ NH	30,98	33,46	38,79	40,97	42,05
1.2	Hệ số nợ DH	26,98	27,94	27,55	26,65	29,97
2	Hệ số VCSH	42,00	38,52	33,56	32,28	27,87

Nguồn: BCTC của 18 DNXM nghiên cứu và tính toán của tác giả

Bảng 02: NWC của doanh nghiệp xi măng được khảo sát

<i>DVT: %</i>						
TT	Chỉ tiêu	2009	2010	2011	2012	2013
1	Tỷ suất đầu tư TSDH	54,15	61,06	61,91	59,62	61,39
2	Nguồn vốn dài hạn	68,97	66,46	61,10	58,92	57,84
2.1	Nợ dài hạn	26,98	27,94	27,55	26,65	29,97
2.1	Vốn chủ sở hữu	42,00	38,52	33,56	32,28	27,87
3	NWC	14,83	5,40	-0,80	-0,70	-3,55

Nguồn: BCTC của 18 DNXM nghiên cứu và tính toán của tác giả

Hệ số vốn chủ sở hữu giảm liên tục trong giai đoạn 2009 – 2013, từ 42% năm 2009 xuống còn 27,87% năm 2013. Vốn chủ sở hữu được hình thành từ ba nguồn cơ bản là số tiền vốn góp của các nhà đầu tư, số tiền tạo ra từ kết quả hoạt động kinh doanh (lợi nhuận chưa phân phối) và chênh lệch đánh giá lại tài sản. Như vậy, nguồn vốn của doanh nghiệp xi măng chủ yếu được tài trợ bằng nợ phải trả. Trong đó, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn trong cấu trúc nguồn vốn của doanh nghiệp.

Để thấy được sự cân bằng về mặt tài chính của doanh nghiệp xi măng niềm yết, ta thực hiện phân tích chỉ tiêu NWC thông qua bảng 02.

Thông qua bảng 02, ta thấy trong giai đoạn 2009 – 2013, các doanh nghiệp sản xuất xi măng không quan tâm đến sự cân bằng tài chính trong vấn đề tài trợ vốn. Điều này thể hiện thông qua chỉ tiêu nguồn vốn lưu động thường xuyên (NWC) có xu hướng giảm liên tục từ mức 14,83% năm 2009 xuống còn – 3,55% năm 2013. Tỷ trọng tài sản dài hạn trên tổng tài sản không có sự biến động lớn trong 5 năm qua, tuy nhiên tỷ trọng nguồn vốn dài hạn trên tổng nguồn vốn có xu hướng giảm dần, từ mức 68,97% năm 2009 xuống còn 57,84% năm 2013, làm cho sự cân bằng tài chính giảm xuống.

Trong giai đoạn 2009 – 2010, chỉ tiêu nguồn vốn lưu động thường xuyên lớn hơn 0, chứng tỏ nguồn vốn dài hạn đủ để tài trợ cho tài sản dài hạn và một phần tài sản ngắn hạn, doanh nghiệp sẽ có sự ổn định trong hoạt động kinh doanh, nguyên tắc tài trợ được đảm bảo nhưng chưa ổn định theo thời gian và có xu hướng giảm xuống. Trong giai đoạn 2011 – 2013, chỉ tiêu nguồn vốn lưu động thường xuyên có giá trị âm, lần lượt qua các năm là 0,8%, 0,7% và 3,55%. Chứng tỏ nguồn vốn dài hạn không đủ để tài trợ cho tài sản dài hạn và một phần tài sản dài hạn được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn. Đây là dấu hiệu việc sử dụng vốn sai, cán cân thanh toán chắc chắn đã mất thăng bằng. Điều này càng đáng lo ngại hơn đối với doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng như ngành xi măng.

Trong cấu trúc tài sản dài hạn của doanh nghiệp sản xuất xi măng được khảo sát, tài sản cố định là khoản mục có tỷ trọng lớn nhất. Trong giai đoạn 2009 – 2012, nguồn vốn dài hạn của doanh nghiệp sản xuất xi măng được khảo sát đều lớn hơn giá trị tài sản cố định, tức là tài sản cố định đã được tài trợ hoàn toàn bằng nguồn vốn dài hạn. Phần nhỏ còn lại của tài sản dài hạn sẽ được tài trợ bằng phần còn lại của nguồn vốn dài hạn và nguồn vốn ngắn hạn. Tuy nhiên, với đặc điểm của ngành sản xuất xi măng có tốc độ quay vòng vốn kinh

doanh chậm, đặt trong điều kiện thị trường bất động sản gặp nhiều khó khăn, tăng trưởng kinh tế chậm thì cách thức tài trợ này sẽ chứa đựng rủi ro trong công tác huy động vốn và sử dụng vốn. Riêng năm 2013, nguồn vốn dài hạn không đủ tài trợ cho tài sản cố định. Phần còn lại của tài sản cố định nói riêng và tài sản dài hạn nói chung sẽ được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn. Đây là vấn đề mạo hiểm trong công tác tổ chức huy động vốn.

MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM CẢI THIỆN SỰ CÂN BẰNG TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP XI MĂNG NIÊM YẾT

Đối với doanh nghiệp xi măng

Thứ nhất, do đặc điểm của ngành xi măng là quy mô vốn đầu tư lớn, tỷ trọng tài sản cố định cao. Vì vậy, nguồn tài trợ từ vay nợ phải mang tính chất dài hạn. Về phía doanh nghiệp xi măng, cần tích cực nâng cao hiệu quả quản lý và hiệu quả kinh doanh, tạo niềm tin cho các đối tác và ngân hàng thương mại (NHTM) khi vay vốn. Về phía ngân hàng thương mại, do khó khăn của ngành xi măng hiện nay, NHTM cần thực hiện tái cơ cấu khoản nợ vay qua việc (a) Kéo giãn thời gian trả nợ thêm đủ để Công ty mới có thể thực hiện việc tái cấu trúc và trả nợ vay (b) Giảm áp lực trả nợ bằng cách xóa nợ đối với các khoản lãi vay quá hạn cũ (lãi phạt, bằng 150% lãi vay thông thường) và (c) Xem xét bổ sung hạn mức vay vốn lưu động cho doanh nghiệp mới thành lập sau khi M&A.

Thứ hai, đối với nguồn vốn chủ sở hữu: Trong chính sách huy động và sử dụng vốn, cần ưu tiên sử dụng phần lợi nhuận để tái đầu tư. Đây là nguồn vốn rất quan trọng để nâng cao khả năng tự chủ của doanh nghiệp. Tiếp cận thị trường vốn một cách linh hoạt, thực hiện phát hành cổ phiếu để huy động vốn trên thị trường chứng khoán.

Thứ ba, đẩy nhanh tốc độ luân chuyển vốn bằng cách tăng cường công tác tiêu thụ sản phẩm. Tích cực đổi mới công nghệ, nâng cao hiệu quả sản xuất, giảm chi phí, hạ giá thành sản phẩm.

Đối với Chính phủ

Thứ nhất: Cần rà soát lại quy hoạch phát triển công nghiệp xi măng Việt Nam giai đoạn 2011 – 2020 và định hướng đến năm 2030 cho phù hợp với tình hình phát triển kinh tế - xã hội, hạn chế tình trạng dư thừa xi măng dựa trên Quyết định 1488/QĐ-TTg ký ngày 29/8/2011. Cụ thể, Bộ Xây dựng cơ quan chủ quản Ngành xi măng cần thực hiện các yêu cầu sau:

- Dự báo sát nhu cầu thị trường, để từ đó đưa ra lộ trình phát triển sản xuất phù hợp.

- Trước tình hình khó khăn của Ngành xi măng, Bộ Xây dựng đã làm việc với các chủ đầu tư để tạm dừng đầu tư các dự án mới. Trong điều kiện những doanh nghiệp chưa đăng ký hợp đồng, chưa mở L/C thì phải hoãn, giãn tiến độ.

Thứ hai: Thực hiện kích cầu nội địa. Đây là giải pháp quan trọng để giải quyết tình trạng dư thừa xi măng hiện tại và tương lai bằng cách bê tông xi măng hóa các dự án đường quốc lộ, đường cao tốc, các công trình thủy lợi, đường giao thông nông thôn.

Thứ ba: Chính phủ phải có những tháo gỡ cụ thể giúp các doanh nghiệp xi măng giải quyết những khó khăn về tài chính như: Giãn nợ các khoản vay nước ngoài, cơ cấu lại danh mục nợ; Khoanh nợ, lùi thời hạn trả nợ các khoản vay trong nước đã đến hạn; Hạ lãi suất cho vay về mức hợp lý 10-12%/năm. Giảm thuế VAT và thuế thu nhập cho các doanh nghiệp xi măng, đồng thời cũng giảm thuế xuất khẩu xi măng để tạo điều kiện cạnh tranh về giá để xuất khẩu xi măng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. TS. Bùi Văn Vân, TS. Vũ Văn Ninh (2013), Giáo trình Tài chính doanh nghiệp, Nxb Tài chính.
2. Báo cáo tài chính của các công ty được lấy từ các website:
<http://finance.vietstock.vn/>
<http://stox.vn/>

SUMMARY
**ANALYSIS OF FINANCIAL BALANCE
IN LISTED CEMENT INDUSTRY IN VIETNAM**

Nguyen Viet Dung*, Duong Thanh Tinh

College of Economics and Business Administration - TNU

Analysis of the financial balance is an important content in the management of companies' finance, especially companies in listed cement industry in Vietnam. Through this analysis, the enterprises will be able to assess the suitability between their assets structure and capital structure. In the post economic downturn today, maintaining financial balance will help companies in listed cement industry in Vietnam minimize financial risks, improve business performance to overcome the crisis.

Key words: *Companies finance, financial balance*

Ngày nhận bài: 15/8/2014; Ngày phản biện: 29/8/2014; Ngày duyệt đăng: 15/9/2014

Phản biện khoa học: *PGS.TS Hoàng Thị Thu – Trường Đại học Kinh tế & Quản trị kinh doanh - ĐHTN*

* *Tel:*