

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

BỘ TÀI CHÍNH

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

VŨ THỊ KIM OANH

**GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ
KINH DOANH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP
DỆT - MAY XUẤT KHẨU VIỆT NAM**

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SỸ KINH TẾ

HÀ NỘI – 2022

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

BỘ TÀI CHÍNH

HỌC VIỆN TÀI CHÍNH

VŨ THỊ KIM OANH

**GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ
KINH DOANH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP
DỆT - MAY XUẤT KHẨU VIỆT NAM**

Ngành: Tài chính – Ngân hàng

Mã số: 9.34.02.01

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SỸ KINH TẾ

Người hướng dẫn khoa học: 1. PGS, TS Nguyễn Huy Thịnh

2. TS. Nguyễn Hồ Phi Hà

HÀ NỘI - 2022

LỜI MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài luận án

Nâng cao hiệu quả kinh doanh (HQKD) là mục tiêu hàng đầu của các doanh nghiệp (DN) trong nền kinh tế. Để đạt được mục tiêu này, các DN có thể triển khai nhiều giải pháp khác nhau trong đó các giải pháp tài chính bao gồm nhóm giải pháp về đầu tư và sử dụng vốn, giải pháp về huy động vốn và giải pháp về phân phối lợi nhuận là những giải pháp có tính chất quyết định ảnh hưởng trực tiếp đến HQKD của các DN. Chính vì thế, nghiên cứu chuyên sâu để đưa ra hệ thống cả lý thuyết và thực tiễn về các giải pháp tài chính nâng cao HQKD là cần thiết và có ý nghĩa thực tiễn đối với các DN hiện nay.

Trong những năm gần đây, ngành dệt - may Việt Nam đã có những bước phát triển mạnh mẽ trở thành một trong những ngành sản xuất mũi nhọn của nền kinh tế, có đóng góp đáng kể vào GDP và tăng trưởng xuất khẩu ở nước ta. Trong bối cảnh Việt Nam đã ký kết và thực thi các hiệp định tự do thương mại song phương và đa phương cùng với sự những ưu đãi trong các chính sách hỗ trợ từ Chính phủ năng lực cạnh tranh và HQKD của các DN dệt - may không ngừng cải thiện. Tuy nhiên trên thực tế, HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu ở Việt Nam đang còn ở mức thấp. Một trong những nguyên nhân dẫn đến thực trạng trên là do công tác quản trị tài chính tại nhiều DN chưa được quan tâm thích đáng dẫn đến việc hoạch định các chiến lược tài chính chưa phát huy hiệu quả. Vì vậy, cần phải có một hệ thống giải pháp tài chính có tính chất đồng bộ từ phía doanh nghiệp nhằm nâng cao HQKD và vị thế của các DN dệt- may xuất khẩu Việt Nam trên trường quốc tế.

Xuất phát từ ý nghĩa lý luận và thực tế trên, NCS đã lựa chọn đề tài: **“Giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam”** nhằm có thể đưa ra hệ thống cả về mặt lý thuyết và thực tiễn về giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD của các DN.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Trên thế giới cũng như ở Việt Nam, đã có nhiều công trình nghiên cứu về HQKD và các giải pháp nâng cao HQKD. Các nghiên cứu tập trung trên các khía cạnh: (1) Nghiên cứu cách tiếp cận và đo lường HQKD của DN, (2) Nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến HQKD; (3) Nghiên cứu về tác động của giải pháp tài chính đến HQKD; (4) Nghiên cứu về đối tượng là DN ngành dệt may và HQKD của các DN dệt may; (5) Các nghiên cứu về hoạt động xuất khẩu và tài chính của các DN xuất khẩu.

Ở Việt Nam, đã có một số nghiên cứu về các giải pháp tài chính nâng cao HQKD áp dụng cho các DN trong các ngành nghề, lĩnh vực khác nhau. Tuy nhiên các nghiên cứu chủ yếu tập trung đánh giá thực trạng HQKD, từ đó đưa ra các giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD. Chưa có nghiên cứu về các giải pháp tài chính nâng cao HQKD được áp dụng cho phạm vi các DN dệt - may xuất khẩu trong giai đoạn từ năm 2016-2020. Đó chính là

khoảng trống nghiên cứu để NCS nghiên cứu đối tượng các giải pháp tài chính nâng cao HQKD áp dụng cho các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam.

3. Mục đích, nhiệm vụ nghiên cứu

Mục đích nghiên cứu của đề tài là hoàn thiện các giải pháp tài chính để nâng cao HQKD cho các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam. Để thực hiện mục đích này, luận án tập trung thực hiện ba nhiệm vụ cụ thể như sau:

Thứ nhất: Hệ thống hoá cơ sở lý luận về HQKD và giải pháp tài chính nâng cao HQKD của DN.

Thứ hai: Đánh giá thực trạng sử dụng giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam trong giai đoạn 2016-2020. Qua đó, chỉ ra những kết quả đạt được, hạn chế và nguyên nhân của hạn chế trong việc sử dụng các giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN.

Thứ ba: Đề xuất hoàn thiện các giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam.

4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu: Đối tượng nghiên cứu của luận án là giải pháp tài chính nâng cao HQKD của DN dệt - may xuất khẩu. Luận án nghiên cứu giải pháp tài chính từ góc độ của DN nhằm nâng cao HQKD tại 47 DN dệt - may xuất khẩu niêm yết trên các sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam. Các thông tin, số liệu của các DN được thu thập và phân tích trong giai đoạn từ năm 2016 - 2020. Luận án đề xuất các giải pháp cho giai đoạn đến năm 2025, tầm nhìn năm 2030.

5. Phương pháp nghiên cứu

Luận án sử dụng phương pháp luận của chủ nghĩa duy vật biện chứng và duy vật lịch sử trong nghiên cứu.

Luận án sử dụng tổng hợp các phương pháp như diễn giải, quy nạp, phân tích, tổng hợp, so sánh để mô tả số liệu thống kê về HQKD và thực trạng các chính sách tài chính của DN. Ngoài ra, phương pháp phỏng vấn chuyên gia được sử dụng hệ thống câu hỏi khảo sát để lấy ý kiến và quan điểm của các nhà quản trị tại các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam về các giải pháp tài chính mà các DN đã sử dụng trong giai đoạn 2016 – 2020 và HQKD trong giai đoạn này. Thông tin từ các cuộc phỏng vấn là cơ sở để luận án lựa chọn các biến trong mô hình nghiên cứu.

Luận án sử dụng phần mềm Stata trong phân tích định lượng để xây dựng mô hình hồi quy dữ liệu bảng nhằm đánh giá tác động của các giải pháp tài chính đến HQKD của các DN dệt-may xuất khẩu Việt Nam.

6. Điểm mới của luận án

Về mặt lý luận: luận án hệ thống hoá cơ sở lý luận về HQKD của DN, các giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD của DN. Luận án cũng nghiên cứu và đưa ra cơ sở lý luận

của các giải pháp tài trợ xuất khẩu, đây là các giải pháp mà qua quá trình nghiên cứu NCS nhận thấy phù hợp với các DN xuất khẩu nói chung và dệt-may xuất khẩu nói riêng. Đồng thời cũng phân tích kinh nghiệm sử dụng các giải pháp này tại một số DN trên thế giới.

Về mặt thực tiễn:

- Luận án đánh giá thực trạng sử dụng giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu ở Việt Nam trong giai đoạn 2016 – 2020. Trong đó, luận án tập trung đến tính đặc thù của các DN trong giai đoạn ngành dệt - may để đưa ra những đánh giá phù hợp với thực tiễn của ngành.

- Luận án sử dụng mô hình hồi quy để phân tích, đánh giá tác động của giải pháp tài chính đến nâng cao HQKD của các DN. Qua đó đã chỉ rõ chiều hướng và mức độ tác động của các biến đại diện cho các giải pháp tài chính đến HQKD của DN được đo lường bằng chỉ tiêu tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) .

- Luận án đề xuất hoàn thiện các giải pháp tài chính nâng cao HQKD phù hợp với điều kiện thực tế của các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam trong giai đoạn trước mắt đến năm 2025 và tầm nhìn đến năm 2030.

7. Kết cấu luận án

Ngoài phần mở đầu, kết luận, luận án được chia thành 03 chương:

Chương 1. Cơ sở lý luận về giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp

Chương 2. Thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả kinh doanh tại các doanh nghiệp dệt - may xuất khẩu Việt Nam

Chương 3. Hoàn thiện giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả kinh doanh tại các doanh nghiệp dệt - may xuất khẩu Việt Nam.

CHƯƠNG 1. CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

1.1. Hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp

1.1.1. Khái niệm hiệu quả kinh doanh

Trên góc độ DN, có nhiều cách tiếp cận khác nhau về HQKD. Tuy nhiên, những quan niệm về HQKD đều có một điểm chung là nhìn nhận HQKD trong mối quan hệ so sánh giữa kết quả thu về với nguồn lực, hay chi phí bỏ ra để đạt được kết quả đó nhằm hướng đến mục tiêu của DN. Vì vậy, HQKD trong luận án được hiểu như sau:

HQKD của DN là phạm trù kinh tế phản ánh mối quan hệ tỉ lệ so sánh giữa kết quả kinh doanh đạt được với chi phí, hoặc nguồn lực đã sử dụng vào kinh doanh nhằm đạt được mục tiêu kinh doanh của DN.

1.1.2. Phân loại HQKD

HQKD là một phạm trù kinh tế mang tính tổng hợp có thể được phân loại theo các tiêu

thức chủ yếu sau:

* *Dựa theo phạm vi*: HQKD của DN bao gồm HQKD tổng hợp và HQKD thành phần

* *Dựa vào độ dài thời gian*: HQKD của DN bao gồm HQKD ngắn hạn và HQKD dài hạn

1.1.3. Các chỉ tiêu đo lường HQKD của DN

Trong phạm vi của luận án, HQKD của DN chủ yếu được đo lường bằng các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời bao gồm những chỉ tiêu cơ bản:

- Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (BEP)
- Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu (ROS)
- Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA)
- Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE)
- Giá trị kinh tế gia tăng (EVA)

1.2. Giải pháp tài chính nâng cao HQKD của DN

1.2.1. Khái niệm giải pháp tài chính nâng cao HQKD

Trong các nghiên cứu về tài chính, có thể tiếp cận đến một số quan điểm về giải pháp tài chính như:

Theo cách tiếp cận từ góc độ cách thức thực hiện, Damodaran (2010) cho rằng mọi quyết định được đưa ra trong một DN đều có ý nghĩa tài chính và giải pháp tài chính là bất kỳ quyết định nào liên quan đến việc tạo lập và sử dụng tiền của DN.

Tiếp cận theo mục tiêu của DN, Arnold (2012) cho rằng giải pháp tài chính là cách thức tốt nhất trong số các phương án làm tăng giá trị thị trường của DN trong một khoảng thời gian nhất định. Mỗi DN sẽ có những cách thức, giải pháp riêng trong quá trình tạo lập, phân phối và sử dụng nguồn lực tài chính hình thành các giải pháp tài chính của DN.

Trên cơ sở hoạt động tài chính của doanh nghiệp, trong phạm vi luận án, giải pháp tài chính được hiểu là: *Giải pháp tài chính là những cách thức, biện pháp gắn liền với quá trình tạo lập, phân phối và sử dụng tiền mà DN sử dụng để hiện thực hoá các quyết định tài chính của DN, đạt được mục tiêu của DN.*

Với mục tiêu nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh, giải pháp tài chính bao gồm các giải pháp tài chính dài hạn và giải pháp tài chính ngắn hạn. Trong đó, giải pháp tài chính dài hạn gồm: Giải pháp tài trợ vốn; Giải pháp đầu tư vốn; và Giải pháp phân phối lợi nhuận. Các giải pháp tài chính ngắn hạn gắn liền với các quyết định sử dụng vốn, còn có thể gọi là các giải pháp sử dụng vốn: Giải pháp sử dụng hiệu quả tài sản cố định; Giải pháp quản trị hàng tồn kho; Giải pháp quản trị nợ phải thu và Giải pháp quản trị vốn bằng tiền.

1.2.2. Nội dung giải pháp tài chính nâng cao HQKD

1.2.2.1. Giải pháp huy động vốn

Giải pháp huy động vốn chính là các phương pháp và cách thức lựa chọn nguồn

vốn, quy mô vốn và hình thức huy động vốn để đáp ứng nhu cầu cho đầu tư và hoạt động kinh doanh nhằm đạt mục tiêu của DN.

Như vậy, giải pháp huy động vốn tập trung vào hai nội dung căn bản: (1) Xác định quy mô huy động vốn phù hợp; (2) Lựa chọn nguồn vốn và các hình thức huy động vốn phù hợp

Đối với các DN xuất khẩu, ngoài các hình thức huy động vốn thông thường, các DN còn có thể sử dụng các dịch vụ tài trợ xuất khẩu. Các dịch vụ tài trợ xuất khẩu được cung cấp phổ biến thông qua bốn hình thức: Tài trợ vốn lưu động trước khi xuất khẩu, Chiết khấu bộ chứng từ thanh toán, Ứng trước tiền thanh toán và Bảo hiểm tín dụng xuất khẩu.

1.2.2.2. Giải pháp đầu tư và sử dụng vốn

Giải pháp đầu tư và sử dụng vốn thể hiện những phương pháp, cách thức phân bổ vốn để hình thành các tài sản cũng như quản lý các bộ phận vốn đầu tư của DN nhằm mục tiêu nâng cao HQKD. DN cần đưa ra những quyết định đầu tư phù hợp giúp tối đa hoá lợi nhuận và tối thiểu hoá rủi ro, từ đó giúp tạo ra giá trị cao nhất trên số vốn đầu tư giới hạn hay nói cách khác là gia tăng HQKD của DN.

Quá trình đầu tư vốn hình thành các tài sản của DN, vì vậy các giải pháp đầu tư vốn luôn gắn liền với việc sử dụng vốn một cách hiệu quả. Việc áp dụng các phương pháp, cách thức nhằm sử dụng hiệu quả vốn đầu tư vào tài sản cố định và tài sản lưu động của DN chính là các giải pháp sử dụng vốn của DN.

1.2.3.3. Giải pháp phân phối lợi nhuận của DN

Giải pháp phân phối lợi nhuận chính là các phương án, cách thức mà DN sử dụng nhằm phân chia lợi nhuận sau thuế một cách hợp lý giữa phần lợi nhuận cho mục tiêu tiêu dùng và phần lợi nhuận sau thuế để lại tái đầu tư.

DN có phương án phân phối lợi nhuận hợp lý vừa đảm bảo thoả mãn nhu cầu về thu nhập trong hiện tại cho các cổ đông vừa đảm bảo có nguồn lực tích lũy đầu tư cho tương lai sẽ có tác động rất lớn đến tốc độ tăng trưởng về lợi nhuận kỳ vọng đem lại HQKD cho DN.

1.2.3. Tác động của giải pháp tài chính đến việc nâng cao HQKD của DN

Hoạt động của DN gắn liền với việc thực hiện các giải pháp tài chính. Việc lựa chọn và kết hợp các giải pháp tài chính một cách phù hợp giúp DN tối ưu hoá nguồn lực qua đó gia tăng HQKD cũng như đảm bảo mục tiêu tối đa hoá giá trị DN. Tác động của các giải pháp tài chính đến nâng cao HQKD thể hiện cụ thể qua các giải pháp huy động vốn, giải pháp đầu tư và sử dụng vốn và giải pháp phân phối lợi nhuận.

1.2.4. Các chỉ tiêu phản ánh giải pháp tài chính nâng cao HQKD của DN

Thông qua một số chỉ tiêu tài chính, có thể đánh giá được các giải pháp tài chính mà nhà quản trị sử dụng trong DN. Các chỉ tiêu phản ánh giải pháp tài chính nâng cao HQKD của DN được thể hiện cụ thể qua các nhóm chỉ tiêu:

- ❖ Các chỉ tiêu phản ánh giải pháp huy động vốn
- ❖ Các chỉ tiêu phản ánh giải pháp đầu tư và sử dụng vốn
- ❖ Các chỉ tiêu phản ánh giải pháp phân phối lợi nhuận

1.3. Kinh nghiệm sử dụng giải pháp tài chính để nâng cao HQKD của các DN trên thế giới và bài học cho các DN dệt – may xuất khẩu Việt Nam

1.3.1. Kinh nghiệm sử dụng giải pháp tài chính để nâng cao HQKD của các DN trên thế giới

1.3.1.1. Kinh nghiệm sử dụng các giải pháp đầu tư và sử dụng vốn

- ❖ *Kinh nghiệm quản trị hàng tồn kho*
- ❖ *Kinh nghiệm quản lý tiền mặt*
- ❖ *Kinh nghiệm tăng cường đầu tư cho công nghệ*

1.3.1.2. Kinh nghiệm sử dụng các giải pháp huy động vốn

- ❖ *Sử dụng nghiệp vụ bảo lãnh tín dụng để mở rộng thị trường quốc tế*
- ❖ *Sử dụng nghiệp vụ bao thanh toán để phát triển xuất khẩu*
- ❖ *Sử dụng bảo hiểm tín dụng xuất khẩu để mở rộng thị trường*
- ❖ *Kinh nghiệm sử dụng các nguồn tài chính cho hoạt động xuất khẩu*
- ❖ *Kinh nghiệm nâng cao khả năng tiếp cận tín dụng xuất khẩu bằng cách khắc phục*

tình trạng thông tin bất cân xứng

1.3.2. Một số bài học về sử dụng giải pháp tài chính nâng cao HQKD của DN xuất khẩu

Thứ nhất, xây dựng chiến lược quản trị hàng tồn kho thông qua việc lập kế hoạch thu mua nguyên vật liệu cũng như kế hoạch sản xuất sản phẩm dựa trên khách hàng thường xuyên và khảo sát khách hàng tiềm năng.

Thứ hai, đầu tư công nghệ có chiến lược, gia tăng tỉ trọng TSDH trong giới hạn tương ứng với nguồn vốn nhằm giảm bớt công đoạn lao động phổ thông trong các công đoạn cơ bản và các khâu máy móc cơ bản tạo ra phụ kiện, hạn chế nhập khẩu những phụ kiện thiết yếu.

Thứ ba, tuân thủ các nguyên tắc quản trị tài chính và kết hợp sử dụng nhiều giải pháp tài chính để nâng cao HQKD của DN.

Thứ tư, các DN nên tận dụng các nguồn vốn tín dụng từ ngân hàng và các định chế tài chính để thực hiện huy động vốn đầu tư công nghệ nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh và HQKD.

Thứ năm, DN xuất khẩu cần tận dụng tốt các ưu đãi từ chính phủ đồng thời tìm hiểu rõ ràng về những dịch vụ hiện có được các định chế tài chính tư nhân cung cấp để có thể vận dụng linh hoạt.

Thứ bảy, các DN cần minh bạch hóa thông tin, tạo điều kiện tốt nhất để cơ quan tài trợ xuất khẩu hiểu rõ về tình hình kinh doanh của DN; đồng thời tìm hiểu kỹ lưỡng các chương trình tài trợ để có thể cung cấp thông tin phù hợp với yêu cầu của bên tài trợ.

CHƯƠNG 2. THỰC TRẠNG SỬ DỤNG GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH TẠI CÁC DOANH NGHIỆP DỆT - MAY XUẤT KHẨU VIỆT NAM

2.1. Tổng quan về các doanh nghiệp dệt - may xuất khẩu Việt Nam

2.1.1. Khái quát hoạt động xuất khẩu các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam

2.1.2. Khái quát về các doanh nghiệp dệt - may xuất khẩu Việt Nam

2.1.2.1. Giới thiệu chung về các DN dệt - may xuất khẩu trong mẫu nghiên cứu

Các DN dệt - may xuất khẩu được lựa chọn nghiên cứu trong luận án là cá DN niêm yết trên thị trường chứng khoán. Để đảm bảo sự liên tục trong số liệu, NCS lựa chọn 47/50 DN niêm yết tại HOSE, HNX và Upcom trong giai đoạn 05 năm từ năm 2016-2020. Các DN tiếp tục được phân loại thành 03 nhóm theo quy mô vốn kinh doanh.

2.1.2.2. Tình hình tài chính chủ yếu của các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam trong những năm vừa qua

Tình hình tài chính chủ yếu của các DN trong giai đoạn 2016-2020 được thể hiện cụ thể trên các nội dung:

- Tình hình tài sản và cơ cấu tài sản của các DN.
- Tình hình nguồn vốn và cơ cấu nguồn vốn của các DN
- Tình hình khả năng thanh toán của các DN
- Tình hình kết quả hoạt động kinh doanh của các DN

2.2. Hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp dệt - may xuất khẩu Việt Nam

2.2.1. Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản - BEP

Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản (BEP) của các DN dệt - may xuất khẩu có xu hướng tăng trong giai đoạn 2016 - 2020. BEP bình quân của các DN trong giai đoạn 2016-2020 đạt giá trị khá thấp khoảng 7.62%. Duy chỉ có năm 2018, BEP của các DN tăng mạnh trong đó có đến 43% các DN có BEP đạt trên 10%.

Tỷ suất sinh lời kinh tế của tài sản có sự khác biệt giữa các DN phân loại theo quy mô vốn kinh doanh cho thấy quy mô đầu tư có ảnh hưởng trực tiếp đến HQKD của các DN. Trong đó, các DN quy mô trung bình được coi là nhóm DN có khả năng sinh lời từ tài sản là tốt nhất.

Sự biến động của BEP trong các DN một phần do sự khác biệt giữa các giải pháp tài chính mà các DN đồng thời BEP của các DN còn chịu tác động trực tiếp từ những ảnh hưởng khách quan trong nền kinh tế.

2.3.2. Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu - ROS

ROS bình quân của các công ty có xu hướng tăng từ năm 2016 đến 2018 sau đó lại sụt giảm trong năm 2019, 2020. ROS bình quân của các DN trong mẫu nghiên cứu đạt được là 3.45%. Năm 2018, ROS đạt giá trị cao nhất trong cả giai đoạn tuy nhiên giá trị này cũng chỉ đạt 3,91% Với biên lợi nhuận quá mỏng, vùng đệm giữa doanh thu và chi phí quá

thấp sẽ khiến các DN dệt - may trong mẫu nghiên cứu gặp nhiều bất lợi khi môi trường kinh doanh biến động.

Các DN quy mô trung bình vẫn là nhóm DN dẫn đầu về chỉ tiêu ROS so với các nhóm DN còn lại. Các DN quy mô lớn với tổng mức đầu tư cao khó khăn hơn trong quản lý chi phí làm cho ROS thấp hơn DN quy mô trung bình. Các DN quy mô nhỏ yếu thế trong đầu tư công nghệ, sản xuất manh mún khó có thể quản lý hiệu quả chi phí để tạo ra lợi nhuận cao.

2.3.3. Tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản – ROA

ROA của các DN dệt - may xuất khẩu cơ bản ổn định trong giai đoạn 2016-2020, trong đó cao nhất năm 2019 đạt 4.48%; thấp nhất năm 2020 đạt 3.34%; bình quân giai đoạn là 3.86%.

Các DN quy mô lớn có mức ROA bình quân giai đoạn này là 5.26%, DN quy mô trung bình có ROA bình quân giai đoạn là 6.97% và DN quy mô nhỏ có ROA bình quân giai đoạn là -2.97%. Ngoài ra khoảng cách chênh lệch đáng kể giữa BEP và ROA của các DN cho thấy tác động trực tiếp của chính sách tài trợ đến HQKD của các DN.

2.3.4. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu - ROE

ROE bình quân của các DN trong mẫu nghiên cứu đạt ở mức 13,44%/năm, trong đó ROE cao nhất vào năm 2018, đạt 16,6%, thấp nhất đạt 6.1% vào năm 2020. Trong giai đoạn từ năm 2018 đến năm 2020, ROE có xu hướng giảm mạnh.

So với các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời, ROE của các DN dệt - may có giá trị cao hơn. Điều này có thể khẳng định các DN dệt - may XK đã tận dụng hiệu quả đòn bẩy tài chính trong việc thực hiện các giải pháp tài trợ của mình. Hơn nữa, các DN tận dụng nguồn vốn lớn thông qua các khoản nợ phải trả của nhà cung cấp, hầu hết các khoản nợ này không mất phí điều này giúp gia tăng tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu.

ROE của các DN dệt - may xuất khẩu đặc biệt là nhóm DN quy mô lớn và trung bình đạt được mức khá cao là kết quả của sự kết hợp giữa các giải pháp đầu tư và giải pháp tài trợ. Điều này cũng cho thấy lợi thế của các DN quy mô lớn trong ngành đối việc tiếp cận với nguồn vốn tín dụng.

2.3. Thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả kinh doanh tại các doanh nghiệp dệt - may xuất khẩu Việt Nam

2.3.1. Thực trạng sử dụng giải pháp huy động vốn nâng cao HQKD của các DN

2.2.3.1. Quy mô nguồn vốn huy động

Trong giai đoạn năm 2016-2018, quy mô nguồn vốn của các DN không ngừng gia tăng đạt tốc độ tăng trưởng tương ứng là 7,4% và 6,93% năm 2017/2016 và năm 2018/2017. Nguồn vốn của các DN có dấu hiệu sụt giảm nhẹ trong năm 2019 và năm 2020. Tốc độ tăng nợ phải trả trong giai đoạn 2016-2018 tương ứng là 4,7% và 7,3% và sụt giảm

trong giai đoạn 2019-2020 lần lượt là 5,3% và 3,8%. Các khoản nợ phải trả hình thành chủ yếu từ nợ ngắn hạn. Ngược lại nợ dài hạn của các DN liên tục có xu hướng sụt giảm.

Nguồn vốn chủ sở hữu của các DN không ngừng gia tăng từ năm 2016-2019 cho thấy các DN luôn chủ động, tích cực trong việc khai thác nguồn vốn đầu tư để mở rộng quy mô DN. Kể cả năm 2020, mặc dù có những khó khăn do dịch bệnh vốn đầu tư của chủ sở hữu bình quân cũng có sự gia tăng đáng kể. Lợi nhuận chưa phân phối của các công ty phụ thuộc nhiều vào kết quả kinh doanh, do đó có sự giảm sút khá mạnh vào năm 2020. Đây cũng là yếu tố khách quan do những khó khăn trong kinh doanh của các DN nhưng đã tác động đáng kể đến HQKD của DN.

2.2.3.2. Cơ cấu nguồn vốn huy động

Hệ số nợ trung bình của các DN dệt - may xuất khẩu trong giai đoạn nghiên cứu duy trì ở mức khá cao từ 0,58-0,62. Cơ cấu nợ của các DN tập trung ở nợ ngắn hạn trong đó chủ yếu là nợ vay và nợ phải trả khách hàng. Hầu hết các DN không sử dụng hình thức phát hành trái phiếu để huy động vốn. Ngoài ra, đối với nguồn vốn chủ sở hữu, các DN chú trọng bổ sung vốn từ lợi nhuận sau thuế để lại tái đầu tư với tỷ lệ lợi nhuận để lại tái đầu tư trong các năm ở mức khá cao.

Việc sử dụng nợ với mức độ cao cho thấy tiềm lực tự chủ tài chính của các DN còn hạn chế làm gia tăng rủi ro, ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng thanh toán và HQKD của DN. Tuy nhiên, huy động vốn qua các khoản nợ được coi là phù hợp do đặc thù của các DN dệt-may xuất khẩu thường có chu kỳ kinh doanh ngắn, có khả năng tận dụng nguồn vốn từ nhà cung cấp. Trong hai năm 2019, 2020, hệ số nợ của các DN giảm dần trong năm cho thấy sự chủ động của các DN trong việc sử dụng các giải pháp tài trợ nhằm điều chỉnh mức độ sử dụng nợ từ đó hạn chế rủi ro trong điều kiện hoạt động kinh doanh khó khăn hơn.

Xem xét mức độ sử dụng nợ của các DN phân loại theo quy mô, có thể thấy các DN quy mô lớn và các DN quy mô trung bình là nhóm DN tập trung hệ số nợ ở mức cao nhất. Điều này cho thấy sự khác biệt trong giải pháp huy động vốn của từng nhóm DN, các DN quy mô lớn có khả năng huy động nợ nhiều hơn. Việc sử dụng nợ với mức độ cao hơn trong các DN quy mô lớn và quy mô trung bình đã phản ánh tác động có tính chất tích cực của đòn bẩy tài chính khi ROE của các DN quy mô lớn và quy mô trung bình luôn ở mức cao hơn so với DN quy mô nhỏ.

2.3.2. Giải pháp về đầu tư và sử dụng vốn trong các DN dệt - may xuất khẩu

2.3.2.1. Về quy mô đầu tư

Tổng tài sản của các DN dệt - may xuất khẩu có biến động nhẹ trong giai đoạn 2016-2020. Tốc độ tăng trưởng tài sản diễn biến theo chu kỳ, tăng ở giai đoạn 2016-2018 và giảm ở giai đoạn 2018-2020. Đặc biệt năm 2020 những tác động rất lớn của dịch bệnh khiến việc xuất khẩu trở nên khó khăn hơn, vì thế các cơ hội đầu tư cũng giảm sút. Những nỗ lực trong đầu tư và duy trì hoạt

động kể cả trong giai đoạn thị trường có những biến động bất lợi cho thấy các DN dệt - may xuất khẩu đã có sự chủ động áp dụng các giải pháp đầu tư nhằm gia tăng quy mô và khả năng cạnh tranh. Đây cũng là yếu tố góp phần tích cực để gia tăng hiệu quả của các DN.

2.3.2.2. Về cơ cấu đầu tư

Tỷ trọng đầu tư vào tài sản dài hạn của các DN thường chiếm tỷ lệ thấp. Cơ cấu tài sản đầu tư của các DN được xem là khá phù hợp khi tài sản của các DN dệt may tồn tại dưới dạng nguyên phụ liệu và công cụ, dụng cụ khá nhiều.

Trong số các DN, DN có quy mô lớn thường có tỉ trọng TSDH cao hơn so với các DN quy mô trung bình và nhỏ. Điều này phản ánh một thực tế, các DN quy mô lớn có tiềm lực tài chính vững mạnh hơn, có khả năng đầu tư dây chuyền công nghệ với quy mô lớn hơn so với các công ty quy mô trung bình và nhỏ. Việc tăng cường đầu tư tài sản dài hạn một mặt giúp các DN gia tăng năng lực sản xuất hạ giá thành, tăng khả năng cạnh tranh từ đó tăng HQKD. Tuy nhiên, việc đầu tư tài sản dài hạn với mức độ lớn làm phát sinh chi phí cố định có thể gây ra tác động tiêu cực của đòn bẩy kinh doanh khiến lợi nhuận trước lãi vay và thuế của DN sụt giảm khi việc tiêu thụ sản phẩm không thuận lợi.

2.3.2.3. Hiệu suất sử dụng vốn

Quá trình đầu tư và sử dụng vốn trong các DN dệt may xuất khẩu có ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu suất sử dụng vốn của các DN thể hiện qua sự biến động của các chỉ tiêu phản ánh tốc độ luân chuyển hàng tồn kho, tốc độ luân chuyển nợ phải thu, tốc độ luân chuyển vốn kinh doanh của các DN.

2.3.3. Giải pháp phân phối lợi nhuận của DN dệt - may xuất khẩu

Nhìn chung các DN dệt - may xuất khẩu trong mẫu nghiên cứu có tỷ lệ chi trả cổ tức ở mức khá cao. Trong đó, các DN lớn dành trung bình 45,35% giá trị lợi nhuận để chi trả cổ tức, DN quy mô trung bình và DN nhỏ tương ứng là 49,41% và 29,3%.

Qua số liệu thống kê về tình hình chi trả cổ tức tại các DN, hình thức trả cổ tức mà các DN thường áp dụng là trả cổ tức bằng tiền. Một số ít các công ty thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu để đáp ứng nhu cầu vốn cho mở rộng hoạt động kinh doanh. Các DN cũng cố gắng duy trì trả cổ tức đều đặn hàng năm và chỉ có khoảng 7/47 DN có tần suất chi trả không liên tục trong giai đoạn 2016-2020.

2.3.4. Khảo sát thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính trong các DN dệt - may xuất khẩu

Để đánh giá thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD trong các DN dệt - may xuất khẩu, luận án sử dụng phương pháp khảo sát bảng hỏi cho đối tượng là các nhà quản trị trong 47 DN dệt - may thuộc mẫu nghiên cứu. Theo đó, luận án tiến hành khảo sát hai nội dung: (1) đánh giá về thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính trong các DN; (2) đánh giá về thực trạng sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu trong các DN.

2.3.4.1. Lựa chọn mô hình nghiên cứu

Nghiên cứu khảo sát được thiết kế dựa trên lý thuyết “Chấp nhận công nghệ” được đề xướng bởi Davis (1989) trên cơ sở nhận định tính dễ sử dụng và lợi ích của nó trong quá trình đưa ra quyết định. Theo đó, NCS đánh giá thực trạng sử dụng giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam ở 03 khía cạnh: Mức độ sử dụng, Tính dễ sử dụng và HQKD (lợi ích DN nhận được).

2.3.4.2. Kết quả nghiên cứu

❖ Khảo sát về thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính trong các DN

Đánh giá về mức độ sử dụng các giải pháp tài chính

Đối với các giải pháp tài chính về đầu tư vốn, có khá ít DN đầu tư vào tài sản vô hình như nhận nhượng quyền thương hiệu, mua bí quyết công nghệ, sáng chế... Về đầu tư cho tài sản cố định hữu hình như nhà xưởng, mua máy móc thiết bị hay các tài sản cố định phục vụ cho sản xuất kinh doanh..., tất cả các DN trong mẫu khảo sát đều đã sử dụng nhưng mức độ sử dụng vẫn còn khiêm tốn.

Về giải pháp huy động vốn, DN sử dụng giải pháp vay vốn dài hạn ở mức độ nhiều và rất nhiều chiếm 75.8% mẫu khảo sát. Chỉ có 13.6% DN sử dụng giải pháp này ở mức vừa phải và 10.6% ít sử dụng. Ngoài ra, các giải pháp huy động vốn thông qua các khoản vay ngắn hạn và chiếm dụng của nhà cung cấp cũng là các giải pháp được sử dụng khá phổ biến đối với các DN dệt - may xuất khẩu. Hầu hết các công ty có sử dụng lợi nhuận sau thuế để tái đầu tư cho hoạt động kinh doanh của DN. Hình thức huy động vốn bằng phát hành trái phiếu và phát hành cổ phiếu được sử dụng chưa phổ biến chủ yếu các DN chỉ phát hành trái phiếu hoặc cổ phiếu khi có nhu cầu vốn đầu tư lớn gắn liền với những dự án đầu tư cụ thể.

Đối với các giải pháp về sử dụng vốn, giải pháp giảm hàng tồn kho và giảm khoản phải thu nhằm tăng cường hiệu quả hoạt động là hai giải pháp được các DN sử dụng nhiều nhất. Trong khi đó, giải pháp tăng khoản phải trả là giải pháp có mức độ sử dụng thấp nhất trong các giải pháp tài chính ngắn hạn.

Đánh giá về tính dễ sử dụng của các giải pháp tài chính

Số lượng các DN được khảo sát chọn ý kiến “hoàn toàn không đồng ý” và “không đồng ý” khá cao đối với các nhận định cho rằng các giải pháp tài chính “dễ thực hiện”, “phù hợp với nguồn lực của DN” và “chi phí thực hiện thấp”. Tuy nhiên, các DN được khảo sát cũng đồng tình cho rằng các giải pháp tài chính dài hạn nếu được áp dụng sẽ có khả năng thành công cao, tức là sẽ có khả năng cao trong việc đạt được mục tiêu của DN.

Đối với các giải pháp sử dụng vốn, phần lớn các DN dệt - may xuất khẩu được khảo sát đồng ý và hoàn toàn đồng ý cho rằng phù hợp với nguồn lực DN và chi phí thực hiện thấp. Tỷ lệ DN đồng ý và hoàn toàn đồng ý rằng các giải pháp sử dụng vốn phù hợp với nguồn lực của DN lần lượt là 23 % và 28.9% và đối với nhận định “chi phí thực hiện. Tuy

nhiên, các DN cũng cho rằng việc thực hiện các giải pháp tài chính về sử dụng vốn như giảm lượng hàng tồn kho và khoản phải thu khó nhận được sự hỗ trợ, hợp tác từ các đối tác và khả năng thành công không cao. Việc áp dụng các giải pháp tài chính ngắn hạn như giảm khoản phải thu và tăng khoản phải trả liên quan trực tiếp đến quyền lợi của khách hàng và nhà cung cấp trong khi đó các DN dệt - may xuất khẩu chủ yếu tham gia vào khâu đơn giản nhất trong chuỗi giá trị nên việc đàm phán để thực hiện được hai giải pháp này khá khó khăn.

Đánh giá tác động của các giải pháp tài chính đến HQKD

Khi được hỏi về tác động của việc thực hiện các giải pháp tài chính phổ biến đến HQKD, phần lớn các DN dệt - may xuất khẩu trong mẫu khảo sát đều đánh giá cao tác động của các giải pháp tài chính này đến HQKD thông qua việc giảm chi phí, tăng lợi nhuận và phát triển bền vững. Kết quả phân tích cho thấy các giải pháp tài chính tác động đến HQKD của các DN chủ yếu qua kênh tiết giảm chi phí, từ đó làm tăng lợi nhuận của DN, việc tăng doanh thu là kênh thứ yếu. Đặc biệt, DN đã nhận thức được tác động tích cực của các giải pháp tài chính đến việc giúp DN đạt được mục tiêu kinh doanh đã đề ra. Tuy nhiên, phần lớn DN không đánh giá cao tác động của giải pháp tài chính đến các chỉ tiêu phi tài chính như sự hài lòng của khách hàng hoặc lòng trung thành của khách hàng.

Bên cạnh các đánh giá mang tính định tính của các DN, NCS còn đề nghị DN có sử dụng các giải pháp tài chính cung cấp thông tin về các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng tương ứng với từng giải pháp tính bình quân trong 03 năm gần nhất từ 2016 đến 2018. Kết quả thống kê cho thấy thông tin chi tiết về giá trị trung bình của các chỉ tiêu được DN cung cấp ứng với từng giải pháp tài chính và tần suất sử dụng của DN.

❖ Khảo sát về thực trạng sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu

Mức độ sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu

Kết quả khảo sát của tác giả cho thấy rằng phần lớn các DN đã sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu (chiếm 89,4%). Trong số các loại hình dịch vụ tài trợ xuất khẩu hiện có, hình thức chiết khấu bộ chứng từ là được DN ưa chuộng nhất. Hình thức vay vốn lưu động trước khi xuất khẩu để mua nguyên phụ liệu phục vụ sản xuất hàng xuất khẩu xếp vị trí thứ hai với chiếm 46,8% DN sử dụng và 42,5% đã sử dụng phương thức ứng trước tiền thanh toán. Con số này cũng phản ánh hiện trạng ngành dệt - may xuất khẩu còn mang nặng tính gia công nên nhu cầu vốn lưu động trước khi xuất khẩu thấp. Bên cạnh đó, số lượng DN đã sử dụng dịch vụ bảo hiểm tín dụng xuất khẩu là rất nhỏ với chỉ tương ứng 4,2%. Tỷ lệ này cũng phù hợp với thực tế sử dụng bảo hiểm tín dụng xuất khẩu tại Việt Nam nói chung trong thời gian qua.

Trong số các DN chưa sử dụng các dịch vụ tài trợ xuất khẩu, số DN cho rằng các dịch vụ này không mang lại lợi ích gì cho DN nên không sử dụng chiếm 40% và 20% cho rằng không có nhu cầu sử dụng. Đáng chú ý, lý do không sử dụng vì không có thông tin về

dịch vụ chiếm đến 40%. Đây là thông tin gợi mở cho các ngân hàng thương mại trong hoạt động marketing, quảng bá, giới thiệu dịch vụ tài trợ xuất khẩu đến khách hàng tiềm năng.

Về đơn vị cung cấp dịch vụ tài trợ xuất khẩu, phần lớn các DN xuất khẩu dệt - may Việt Nam sử dụng dịch vụ của ngân hàng thương mại trong nước. Chỉ có 18.7% DN sử dụng dịch vụ của ngân hàng nước ngoài. Điều này có thể lý giải thông qua ý kiến các chuyên gia đã được phỏng vấn là DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam đã có mối quan hệ đối tác từ lâu với các ngân hàng nội địa và linh hoạt hơn trong đàm phán khi sử dụng dịch vụ.

Về tỷ lệ vốn được tài trợ tương ứng với từng loại hình dịch vụ được cung cấp bởi các ngân hàng thương mại, kết quả khảo sát cho thấy loại hình chiết khấu bộ chứng từ thanh toán là có tỷ lệ vốn được tài trợ cao nhất trong ba loại hình dịch vụ, kế đến là vay vốn lưu động trước khi xuất khẩu và cuối cùng là ứng trước tiền thanh toán.

Đánh giá về tính dễ sử dụng của các dịch vụ tài trợ xuất khẩu

Để đánh giá về tính dễ sử dụng của dịch vụ tài trợ xuất khẩu trong nhận thức của DN, NCS đã yêu cầu DN đánh giá đối với dịch vụ tài trợ xuất khẩu so với dịch vụ tài trợ khác do ngân hàng thương mại cung ứng với thang đo gồm 05 cấp độ từ hoàn toàn không đồng ý đến hoàn toàn đồng ý. Kết quả khảo sát cho thấy nhìn chung DN không cho rằng việc tiếp cận dịch vụ tài trợ dễ dàng hơn so với các dịch vụ ngân hàng khác.

Về mặt tài chính, các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam cho rằng phí (bao gồm cả lãi suất) cho dịch vụ tài trợ xuất khẩu thấp hơn và tỷ lệ vốn được tài trợ cao hơn so với các loại hình tài trợ thương mại khác. Trên 80% số 209 DN dệt - may xuất khẩu đã sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu lựa chọn mức “Đồng ý” và “Hoàn toàn đồng ý” đối với ưu điểm về chi phí và tỷ lệ vốn được tài trợ của dịch vụ tài trợ xuất khẩu.

Đánh giá tác động của sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu đến HQKD

Về ưu điểm, hạn chế của dịch vụ tài trợ xuất khẩu, NCS khảo sát ý kiến đánh giá của DN về tác động của các giải pháp sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu đến hiệu quả kinh doanh của DN cả về chỉ tiêu tài chính (nguồn vốn, chi phí, doanh thu và lợi nhuận) và chỉ tiêu phi tài chính (ví dụ đàm phán, tìm kiếm khách hàng mới). Kết quả khảo sát cho thấy gần 90% DN ghi nhận tầm quan trọng của tài trợ xuất khẩu để bổ sung nguồn vốn kịp thời cho DN. Mặc dù phần lớn DN cho rằng dịch vụ tài trợ thương mại có thể giảm chi phí cho DN nhưng vẫn có đến 14.8% DN “Không đồng ý” và 14.8% có ý kiến “Trung lập”. Điều này chứng tỏ, chi phí sử dụng dịch vụ vẫn còn là rào cản đối với một bộ phận DN. Tương tự, các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả tài chính khác cũng vẫn nhận được 10% - 11% ý kiến tiêu cực về tác động của giải pháp sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu đến các chỉ tiêu này.

2.4. Mô hình hồi quy tác động của các giải pháp tài chính đến HQKD của các DN dệt – may xuất khẩu Việt Nam

2.4.1. Mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở nghiên cứu lý luận và thực trạng HQKD các DN dệt – may xuất khẩu tại phần trên, luận án xây dựng mô hình đánh giá tác động của các giải pháp tài chính tới HQKD tại các DN dệt – may xuất khẩu bằng mô hình hồi quy bội như sau:

$$ROE = \alpha + \beta_1 DBTC + \beta_1 TSDH + \beta_2 VQTS + \beta_3 VQTK + \beta_4 VQPT + \beta_5 TLCT + \beta_6 TVQLĐ + \varepsilon$$

Trong đó: ROE là lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu; DBTC là đòn bẩy tài chính; TSDH là tài sản dài hạn; VQTS là vòng quay tổng tài sản; VQTK là vòng quay hàng tồn kho; VQPT là vòng quay khoản phải thu; TLCT là hệ số chi trả cổ tức; VQLĐ là vòng quay vốn lưu động.

2.4.2. Các biến nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Biến phụ thuộc trong mô hình nghiên cứu là HQKD được đại diện bởi chỉ tiêu tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE).

Biến độc lập trong mô hình đại diện cho các nhóm giải pháp tài chính bao gồm: giải pháp đầu tư và sử dụng vốn, giải pháp huy động vốn và giải pháp phân phối lợi nhuận. Các giả thuyết nghiên cứu về tác động của các giải pháp tài chính đến HQKD như sau:

Đối với giải pháp đầu tư và sử dụng vốn:

H1a: Tỷ suất đầu tư TSDH có tác động thuận chiều đến HQKD.

H1b: Vòng quay tài sản có tác động thuận chiều đến HQKD.

H1c: Vòng quay hàng tồn kho có tác động thuận chiều đến HQKD.

H1d: Vòng quay khoản phải thu có tác động thuận chiều đến HQKD.

Đối với giải pháp huy động vốn:

H2: Đòn bẩy tài chính có tác động thuận chiều đến HQKD.

Đối với giải pháp phân phối lợi nhuận:

H3a: Hệ số chi trả cổ tức có tác động thuận chiều đến HQKD.

H3b: Hệ số chi trả cổ tức có tác động ngược chiều đến HQKD.

Luận án sử dụng mô hình hồi quy dữ liệu bảng kiểm định mô hình hồi quy tác động cố định (fixed effects model) và mô hình tác động ngẫu nhiên (random effects model) đánh giá tác động của các giải pháp tài chính đến HQKD của DN.

2.4.3. Kết quả nghiên cứu và phân tích dữ liệu

Ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu cho thấy không xuất hiện hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình. Hệ số tương quan giữa các biến độc lập đối với các biến phụ thuộc (ROE) đều có giá trị dương và có ý nghĩa thống kê. Điều này phù hợp với thực tế rằng DN có đòn bẩy tài chính, tỷ lệ tài sản dài hạn, vòng quay tài sản, vòng quay hàng tồn kho và tỷ lệ chia cổ tức cao là các DN kinh doanh hiệu quả hơn (tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu – ROE) cao hơn.

2.4.3.2. Kết quả hồi quy

Trước hết, luận án tiến hành hồi quy với toàn bộ dữ liệu của 47 DN. Kết quả mô hình cho thấy các chỉ tiêu đại diện cho chính sách tài chính có tác động thuận chiều đến HQKD

đại diện bằng chỉ tiêu tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu. Trong đó các biến đại diện cho các chính sách tài chính gồm vòng quay tổng tài sản, đòn bẩy tài chính, vòng quay vốn lưu động tác động thuận chiều đến HQKD ở mức ý nghĩa thống kê 5%. Bên cạnh đó, các biến tỷ trọng đầu tư tài sản dài hạn, vòng quay hàng tồn kho, tỷ lệ cổ tức tác động thuận chiều có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 10% với hiệu quả hoạt động. Kết quả nghiên cứu là cơ sở khoa học góp phần giải thích rõ hơn tác động của các chính sách tài chính đến HQKD của các DN.

Bên cạnh mô hình hồi quy sử dụng cho toàn bộ biến nghiên cứu, luận án cũng tiến hành hồi quy tác động các giải pháp tài chính đến HQKD cho nhóm các DN quy mô lớn, DN quy mô trung bình và quy mô nhỏ. Kết quả hồi quy cũng chỉ ra sự khác biệt trong tác động của các giải pháp tài chính đến HQKD trong các nhóm DN khác nhau về quy mô.

2.4.4. Kết luận và một số kiến nghị

Nghiên cứu chỉ ra rằng, đòn bẩy tài chính DBTC, tỷ lệ đầu tư TSDH, Vòng quay tài sản (VQTS), Vòng quay tài sản (VQTK), Vòng quay tài sản (VQPT), hệ số chi trả cổ tức TLCT có tác động dương hay nói cách khác các DN muốn gia tăng ROE cần thực hiện các giải pháp:

+ Có kế hoạch trong việc quản lý nợ của mình, giảm tỉ lệ nợ và biện pháp để nâng cao khả năng sinh lời của mỗi đồng tài sản sử dụng, điều chỉnh cơ cấu vốn hợp lý nhằm phát huy hiệu quả của đòn bẩy tài chính.

+ Đảm bảo việc đầu tư TSNH chiếm tỉ trọng nhiều hơn, tuy nhiên cũng cần cân nhắc tăng tỉ trọng TSDH nhằm hạn chế công đoạn gia công, nâng cao năng lực sản xuất tại các nhà máy để tự cung cấp các phụ kiện cơ bản, chuyển dần sang hình thức tự thiết kế thương hiệu riêng, giảm bớt nguyên phụ liệu nhập khẩu.

+ Duy trì chính sách chi trả cổ tức ổn định. Điều này giúp DN ổn định tài chính trong quá trình hoạt động cũng như tâm lý của các cổ đông. Điều này giúp DN chiếm được lòng tin của cổ đông, gia tăng số lượng cổ đông trung thành, sẵn sàng đồng hành cùng DN khi có khó khăn, đây là một chính sách rất phù hợp trong việc thu hút cổ đông dài hạn.

2.5. Đánh giá chung về thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả kinh doanh trong các DN dệt - may xuất khẩu trong thời gian qua

2.5.1. Những kết quả đạt được

2.5.1.1. Về giải pháp đầu tư và sử dụng vốn

Thứ nhất: Các DN đã tích cực và chủ động trong mở rộng đầu tư khiến quy mô của các DN không ngừng gia tăng. Đồng thời, các DN cũng chủ động nắm bắt các cơ hội xâm nhập vào các thị trường nước ngoài qua những cam kết của các Hiệp định thương mại. Việc gia tăng quy mô vốn đầu tư là một trong những yếu tố giúp cho các DN gia tăng doanh thu, lợi nhuận và các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời.

Thứ hai: Các DN dệt - may xuất khẩu cũng quan tâm đến đầu tư đổi mới dây chuyền công nghệ, áp dụng công nghệ hiện đại tăng năng suất lao động, cải tiến mẫu mã và chất lượng sản phẩm, tiết giảm chi phí và giảm thiểu những tác hại đến môi trường. Cơ cấu đầu tư tài sản trong các DN khá phù hợp với đặc thù của các DN dệt - may. Hiệu quả sử dụng vốn cố định trong các DN đạt được mức khá cao và có xu hướng gia tăng. Đây cũng là những giải pháp không chỉ làm gia tăng HQKD mà còn đảm bảo mục tiêu dài hạn phát triển bền vững ngành dệt - may xuất khẩu ở Việt nam.

Thứ ba, Các DN dệt - may đã cải thiện đáng kể hoạt động sản xuất khiến vòng quay HTK duy trì mức ổn định và đạt mức khá cao kể trong thời gian chịu ảnh hưởng tiêu cực của dịch bệnh. Chính sách quản lý nợ phải thu được thiết lập một cách chặt chẽ nhằm đảm bảo nhanh chóng thu hồi nợ, hạn chế các khoản nợ khó đòi.

Thứ tư, lợi nhuận sau thuế được cải thiện ở hầu hết các DN trong mẫu nghiên cứu, theo xu hướng ổn định và cải thiện. Hầu hết các DN trong mẫu nghiên cứu làm tốt công tác quản trị doanh thu, chi phí và sử dụng có hiệu quả tài sản hiện có. Các DN tối đa hóa doanh thu bằng cách chuyển đổi cơ cấu phương thức sản xuất, từ gia công CMT sang FOB và ODM. Công tác quản trị chi phí được thực hiện khá quyết liệt, trong điều kiện tỷ trọng hàng CMT nhiều, các DN tập trung các biện pháp tăng năng suất, tiết giảm chi phí bằng cách ứng dụng mô hình sản xuất tinh gọn LEAN trong sản xuất. Công tác quản lý bảo trì, bảo dưỡng thiết bị được thực hiện tốt, nhiều nhà máy đến giai đoạn không phải trích khấu hao hoặc số trích thấp do đã thu hồi đủ hoặc gần đủ nguyên giá ban đầu nên góp phần giảm chi phí giá vốn và tăng hiệu quả sử dụng tài sản của DN.

2.5.1.2. Về giải pháp huy động vốn

Thứ nhất, các DN đã chủ động tìm kiếm nguồn vốn nhằm đáp ứng đầy đủ cho nhu cầu kinh doanh. Cơ cấu nguồn vốn tập trung ở nguồn ngắn hạn là các khoản vay ngắn hạn và khoản nợ chiếm dụng phù hợp với cơ cấu tài sản đồng thời đảm bảo chi phí sử dụng vốn ở mức thấp. Áp dụng linh hoạt các hình thức thanh toán mở tài khoản thanh toán ngoại tệ bằng cách vay trước bằng đồng ngoại tệ với lãi suất thấp, chuyển đổi sang tiền Việt Nam để phục vụ nhu cầu thanh toán trong nước; khi có tiền hàng về thì thanh toán trả nợ vay bằng ngoại tệ đã vay trước đó. Về giải pháp sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu, phần lớn DN dệt - may xuất khẩu đã sử dụng dịch vụ này, trong đó hình thức chiết khấu bộ chứng từ được DN ưa chuộng nhất do việc tiếp cận dịch vụ và thực hiện dễ dàng.

Thứ hai, việc sử dụng nợ với mức độ cao trong các DN quy mô lớn và trung bình đã tạo ra hiệu quả do tác động tích cực từ đòn bẩy tài chính, đặc biệt trong điều kiện lãi suất tiền vay luôn duy trì mức thấp và ổn định trong thời gian gần đây. Tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu trong các DN này đạt được mức khá cao có tác dụng gia tăng ROE, song vẫn đảm bảo khả năng thanh toán tại các DN.

Thứ ba, các DN luôn quan tâm đến đầu tư gia tăng vốn chủ sở hữu từ nguồn lợi nhuận để lại tái đầu tư cũng như nguồn vốn chủ sở hữu mới. Mặc dù mức độ gia tăng vốn chủ sở hữu không cao nhưng đây cũng là nguồn vốn quan trọng góp phần gia tăng năng lực tự chủ tài chính và hạn chế rủi ro cho các DN.

2.5.1.3. Về giải pháp phân phối lợi nhuận

Chính sách cổ tức áp dụng phù hợp với điều kiện thực tế và cũng như các giai đoạn phát triển của DN. Đây là cơ sở giúp cho cổ phiếu của công ty được giao dịch với giá tốt, tăng giá trị vốn hóa thị trường, giúp tối đa hóa giá trị tài sản cho các cổ đông hiện hành.

2.5.2. Những hạn chế và nguyên nhân

2.5.2.1. Những hạn chế cần cải thiện

a. Về giải pháp đầu tư và sử dụng vốn

Thứ nhất, do nguồn lực đầu tư còn hạn chế nên phần lớn các DN dệt - may xuất khẩu ở Việt Nam có quy mô còn nhỏ so với các DN ở những nước có ngành dệt - may phát triển. Đây là một trở ngại khiến các DN khó có khả năng cạnh tranh, tích lũy và nâng cao HQKD trong điều kiện ngành dệt - may đang hội nhập ngày càng sâu rộng.

Thứ hai, Mặc dù hầu hết các DN dệt - may xuất khẩu có cơ cấu tài sản hiện tại tương đối phù hợp, tuy nhiên trình độ công nghệ của phần lớn các DN chưa cao. Đặc biệt đối với các DN quy mô nhỏ, khả năng trang bị dây chuyền công nghệ hiện đại còn hạn chế, sản xuất chủ yếu dựa vào lao động khiến cho giá trị gia tăng tạo ra từ sản phẩm dệt - may còn thấp.

Thứ ba, trình độ quản lý sản xuất tại một số DN chưa chuyên nghiệp, chưa đầu tư áp dụng quy trình quản lý sản xuất nâng cao năng suất, chất lượng nhằm tiết kiệm chi phí, tăng nhanh vòng quay vốn, từ đó ảnh hưởng đến hiệu quả sử dụng vốn lưu động cũng như hiệu quả sử dụng vốn kinh doanh nói chung.

Thứ tư, hiệu quả sử dụng VLĐ ở các DN còn chưa cao và có xu hướng suy giảm, cần có những biện pháp điều chỉnh kịp thời do VLĐ là bộ phận chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tài sản của DN. Khả năng thanh toán tức thời của các công ty thấp cho thấy mức độ dự trữ vốn bằng tiền còn hạn chế.

Thứ năm, hoạt động kinh doanh của các DN dệt - may xuất khẩu khá nhạy cảm với sự biến động của các yếu tố trên thị trường dẫn đến lợi nhuận bị sụt giảm khá mạnh, thậm chí thua lỗ nặng nề trong điều kiện thị trường gặp khó khăn trong thời kỳ dịch bệnh. Hiệu quả sử dụng vốn chưa cao thể hiện ở biên lợi nhuận khá thấp dẫn đến hạn chế trong khuếch đại ROE.

b. Về giải pháp huy động vốn

Thứ nhất, quy mô và hình thức huy động vốn của các DN còn hạn chế. Hầu hết các DN đáp ứng nhu cầu vốn từ nguồn lợi nhuận để lại có giới hạn, chủ yếu tiếp cận vốn bằng hình thức vay ngân hàng hoặc tín dụng thương mại qua các khoản nợ của nhà cung cấp.

Hình thức huy động vốn bằng phát hành trái phiếu và phát hành cổ phiếu còn chưa phổ biến.

Thứ hai, nguồn tài trợ vốn chủ yếu hình thành từ các khoản nợ trong đó tập trung chủ yếu ở các khoản nợ ngắn hạn khiến cho mức độ rủi ro của các DN khá cao. Một số DN với hệ số nợ cao dẫn đến ảnh hưởng tiêu cực của đòn bẩy tài chính khiến DN lâm vào tình trạng thua lỗ triền miên. Hệ số nợ ở mức cao cũng là những cản trở trong việc huy động vốn của các DN khiến các DN gặp khó khăn trong mở rộng quy mô nhằm gia tăng khả năng cạnh tranh và HQKD.

Thứ ba, đối với việc sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu tại DN còn một số hạn chế như: Một tỷ lệ đáng kể DN (hơn 11%) chưa bao giờ sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu; Tỷ lệ DN sử dụng bảo hiểm tín dụng xuất khẩu rất thấp do nhận thức chưa rõ về lợi ích và ngại đóng phí bảo hiểm. Dịch vụ vay vốn lưu động trước khi xuất khẩu mới được sử dụng ở dưới 50% số DN. Nguyên nhân là do vẫn còn bất cập trong việc tiếp cận dịch vụ tài trợ xuất khẩu, thủ tục của dịch vụ tài trợ xuất khẩu và thời gian giải quyết thủ tục chưa nhanh hơn so với các dịch vụ tài trợ thương mại khác. Ngoài ra, khoảng 10% - 15% DN sử dụng dịch vụ tài trợ thương mại đánh giá rằng giải pháp tài trợ thương mại vẫn chưa tác động tích cực đến HQKD như tăng doanh thu, giảm chi phí và tăng lợi nhuận.

c. Về giải pháp phân phối lợi nhuận

Do HQKD còn hạn chế dẫn đến những khó khăn trong việc chi trả cổ tức cho các cổ đông hoặc chi trả cổ tức ở mức thấp tại các DN. Lợi nhuận không cao khiến khả năng tích lũy tái đầu tư còn hạn chế. Một số DN nhiều năm không trả cổ tức cho cổ đông khiến tâm lý nhà đầu tư ảnh hưởng. Nhiều DN chưa quan tâm đến tác động từ giải pháp phân phối lợi nhuận của DN đến giá cổ phiếu giao dịch trên thị trường.

d. Hạn chế về việc sử dụng các giải pháp tài chính khác trong

Thứ nhất, việc lập kế hoạch tài chính và công tác dự báo, điều chỉnh khi thị trường biến động trong các DN chưa tốt.

Thứ hai, tại một số DN công tác quản lý rủi ro tài chính chưa được quan tâm đúng, nguy cơ rủi ro vẫn còn hiện hữu rất lớn trong các DN này.

2.5.2.2. Nguyên nhân của những hạn chế

a. Nguyên nhân chủ quan

Thứ nhất, công tác quản trị TCDN chưa được coi trọng và quan tâm đúng mức. Hầu hết các DN chưa có sự tách bạch rõ ràng giữa chức năng tài chính và kế toán chưa dành sự quan tâm thích đáng đến vai trò của quản trị tài chính. Các DN hầu hết chưa chú trọng xây dựng được chiến lược tài chính, chiến lược kinh doanh một cách dài hạn, công tác lập kế hoạch dài hạn và dự báo tài chính còn hạn chế, thiếu các phương án SXKD khả thi, có hiệu quả.

Thứ hai, năng lực và trình độ của đội ngũ cán bộ làm công tác TCDN còn nhiều hạn chế. Nhân sự làm công tác này chưa được trang bị đầy đủ kiến thức về quản trị TCDN, họ chưa thực sự quan tâm vận dụng các kiến thức quản trị hiện đại, trong đó có lý thuyết hiệu quả quản trị TCDN. Việc bồi dưỡng, cập nhật kiến thức ở bên ngoài không thường xuyên, chủ yếu bồi dưỡng nội bộ thông qua giao việc.

Thứ ba, việc tổ chức bộ máy quản trị TCDN chưa hợp lý. Với module đầu tư chuẩn một nhà máy may công nghiệp khoảng 600 người, bộ máy quản lý chiếm từ 5-7% sẽ phát huy hiệu quả cao nhất. Tuy nhiên, do vấn đề tuyển dụng hoặc đơn hàng gặp khó khăn nên nhiều DN lựa chọn quy mô chưa theo module chuẩn nên hiệu quả bị giảm sút. Đồng thời, tỷ lệ giữa bộ phận trực tiếp và gián tiếp trong mỗi dự án chịu ảnh hưởng bởi đơn hàng nên tổ chức bộ máy quản trị TCDN nhiều khi chưa phù hợp có lúc bị quá tải, có lúc dư năng lực.

Thứ tư, sự phối hợp giữa bộ phận tài chính với các bộ phận khác trong DN chưa đồng bộ và thiếu chặt chẽ.

b. Nguyên nhân khách quan

Thứ nhất, sự biến động về môi trường kinh doanh và biến động giá các yếu tố đầu vào gây ra những rủi ro và khó khăn trong kinh doanh có tác động trực tiếp đến lợi nhuận và tỷ suất sinh lời của các DN.

Thứ hai, hệ thống pháp luật và cơ chế chính sách của nhà nước còn chưa ổn định, nhiều bất cập gây ra những khó khăn trong hoạt động kinh doanh cũng như hoạt động xuất khẩu tại các DN dệt may.

CHƯƠNG 3. CÁC GIẢI PHÁP TÀI CHÍNH NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH

DOANH TẠI CÁC DOANH NGHIỆP DỆT - MAY XUẤT KHẨU VIỆT NAM

3.1. Bối cảnh nền kinh tế và định hướng phát triển ngành công nghiệp dệt - may Việt Nam

3.1.1. Bối cảnh nền kinh tế và những cơ hội thách thức cho các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam

Sau hơn 20 năm liên tục phát triển, dệt - may Việt Nam đã vươn lên trở thành ngành kinh tế quan trọng của cả nước. Kim ngạch xuất khẩu của dệt - may Việt Nam từ chỗ năm 2016 đứng thứ tư sau Trung Quốc, Bangladesh, Ấn Độ, năm 2019 đã vượt lên trên Ấn Độ, đứng thứ ba thế giới. Ngành dệt - may Việt Nam đã xây dựng mục tiêu cụ thể cho năm 2020 và tầm nhìn đến 2030:

- Xây dựng Chương trình sản xuất vải phục vụ xuất khẩu phát triển các sản phẩm dệt kỹ thuật, sản phẩm dệt phục vụ y tế
- Phát triển nguồn nguyên liệu xơ bông, các loại cây có xơ sợi, xơ sợi nhân tạo và phụ liệu
- Tăng cường cho ngành may xuất khẩu nhờ các thỏa thuận thương mại

Theo Hiệp hội Dệt - may Việt Nam (VITAS), ngành dệt - may đặt mục tiêu đến năm 2030 đạt kim ngạch xuất khẩu 59 - 60 tỷ USD; kim ngạch xuất khẩu hằng năm trong giai đoạn 2035 - 2040 đạt 85 - 90 tỷ USD, trong đó 15 - 20% sản phẩm trong tổng số lượng sản phẩm xuất khẩu mang nhãn hiệu, thương hiệu của DN Việt Nam.

Dưới tác động của dịch Covid-19, dệt - may là một trong những ngành hàng chịu thiệt hại trực tiếp lớn nhất cùng với ngành du lịch, hàng không, da giày. Các DN dệt - may hiện đang phải đối diện với rất nhiều trở ngại do đại dịch Covid-19 khi lượng hàng sản xuất không thể xuất đi Mỹ và các nước Liên hiệp Châu Âu (EU). Trong năm 2021, hoạt động sản xuất kinh doanh của các DN ngành dệt - may đã có dấu hiệu khởi sắc do đó, các DN đã có thể duy trì sản xuất và đợi chờ tín hiệu thị trường. Trong số các thị trường xuất khẩu chính của dệt may Việt Nam năm 2021, ngoài Mỹ, có sự phục hồi bằng năm 2019 với khoảng 100 tỷ USD kim ngạch nhập khẩu hàng may mặc; các thị trường lớn còn lại của dệt may Việt Nam khả năng phục hồi thấp, thậm chí thấp hơn năm 2020. Điều này tiếp tục là thách thức cho ngành năm 2022. Do đó, việc đề ra các giải pháp nói chung, giải pháp tài chính nói riêng để giúp các DN dệt - may xuất khẩu đảm bảo nguồn lực tài chính phục vụ cho sản xuất phục hồi là điều hết sức cần thiết.

3.1.2. Những quan điểm cơ bản trong việc sử dụng giải pháp tài chính nâng cao HQKD tại các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam

DN dệt - may xuất khẩu đóng vai trò quan trọng trong phát triển kinh tế xã hội Việt Nam. Vì vậy, để việc nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu nhằm giúp các DN tồn tại và phát triển cần quán triệt những quan điểm cơ bản trong việc thực hiện các giải pháp tài chính như sau:

Thứ nhất, các giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - may phải nhằm phục vụ cho việc thực hiện các nhiệm vụ, mục tiêu hoạt động của các DN.

Thứ hai, các giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD phải được thực hiện một cách đồng bộ trong một chính thể thống nhất.

Thứ ba, các giải pháp tài chính nhằm nâng cao kinh doanh phải hướng đến việc gia tăng giá trị của DN.

Thứ tư, giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD phải đảm bảo sự cân bằng giữa LN và rủi ro.

Thứ năm, quan điểm của các nhà quản trị trong việc sử dụng giải pháp tài chính hợp lý là yếu tố giữ vai trò quyết định trong việc nâng cao HQKD của DN.

3.2. Hoàn thiện giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN dệt - May xuất khẩu Việt Nam

3.2.1. Giải pháp đối với các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam

3.2.1.1. Lựa chọn hình thức huy động vốn phù hợp

- Các DN cần đa dạng hoá các hình thức huy động vốn phù hợp với điều kiện thực tế của DN như: phát hành trái phiếu dài hạn, thuê tài chính nhằm điều chỉnh cơ cấu vốn vay phù hợp với nhu cầu sử dụng. Chú trọng gia tăng vốn chủ sở hữu thông qua tăng tỷ lệ giữ lại LNST để tái đầu tư hoặc phát hành cổ phiếu mới huy động vốn.

- Xây dựng kế hoạch huy động vốn phù hợp với quy mô và tình hình thực tế của DN. Kế hoạch cần thể hiện: (i) xác định mục tiêu, thời điểm và phương thức phát hành phù hợp; (ii) xác định giá cổ phiếu phát hành phù hợp với giá trị DN; (iii) xác định loại cổ phiếu sẽ phát hành; (iv) xác định số lượng cổ phiếu phát hành phù hợp với nhu cầu mở rộng hoặc tăng VCSH của DN.

- Lựa chọn phương thức phát hành cổ phiếu phù hợp nhằm đem lại nguồn thu lớn nhất cho DN. Đặc biệt với hình thức chào bán qua tổ chức bảo lãnh phát hành cần có sự đánh giá và lựa chọn tổ chức bảo lãnh phát hành uy tín đảm bảo sự thành công cho đợt phát hành.

3.2.1.2. Điều chỉnh cơ cấu nguồn vốn DN theo hướng vừa phát huy tác dụng tích cực của đòn bẩy tài chính, vừa đảm bảo an toàn tài chính DN

Cần điều chỉnh cơ cấu nguồn vốn theo đó tăng dần tỷ trọng nguồn vốn dài hạn đặc biệt là vốn chủ sở hữu để đáp ứng cho nhu cầu đổi mới máy móc thiết bị và phát triển nguồn nguyên liệu đầu vào ổn định.

Các DN cần chủ động tính toán, xây dựng cho mình cơ cấu nguồn vốn mục tiêu phù hợp với các giai đoạn phát triển của DN, làm cơ sở cho việc tổ chức huy động các nguồn vốn nhằm đảm bảo cơ cấu nguồn vốn hợp lý, vừa đảm bảo nguyên tắc cân bằng tài chính, vừa phát huy tác dụng tích cực của đòn bẩy tài chính trong việc khuếch đại ROE hoặc EPS.

3.2.1.3. Chuẩn bị tốt các điều kiện để dễ dàng tiếp cận nguồn vốn từ ngân hàng

Các DN cần thực hiện các biện pháp sau để có thể tiếp cận tốt hơn với tín dụng từ ngân hàng và giảm chi phí vay vốn:

Thứ nhất, DN cần tăng cường công tác đào tạo, bồi dưỡng kỹ năng lập dự án kinh doanh, thuyết phục các ngân hàng về triển vọng của dự án để từ đó có được nguồn vốn tín dụng dồi dào hơn và chi phí thấp hơn phục vụ cho hoạt động kinh doanh.

Thứ hai, DN cần cơ cấu lại hoạt động, chứng minh khả năng tài chính và năng lực quản trị để từ đó tạo niềm tin cho ngân hàng yên tâm cấp tín dụng. Các DN có thể áp dụng các công cụ quản trị mới như thể điểm cân bằng (BSC), chỉ số hoạt động chính (KPI), 5S, Cải tiến liên tục (Kaizen)... nhằm gia tăng năng suất và hiệu quả hoạt động.

Thứ ba, DN cần chú trọng công tác minh bạch hoá hoạt động kinh doanh, đặc biệt là hoạt động tài chính.

3.2.1.4. Chủ động tận dụng những hỗ trợ từ các dịch vụ tài trợ xuất khẩu

Thứ nhất, các DN cần tìm hiểu, nghiên cứu đầy đủ về dịch vụ tài trợ xuất khẩu để

có hiểu biết sâu sắc và vận dụng một cách phù hợp nhằm đáp ứng tốt nhu cầu vốn và nâng cao HQKD.

Thứ hai, các DN cần chú trọng hơn đến giải pháp vay vốn lưu động trước khi xuất khẩu để mua nguyên phụ liệu sản xuất hàng xuất khẩu nhằm khắc phục hạn chế về nguồn lực tài chính để hiện thực hóa quá trình chuyển đổi cơ cấu sản xuất, giảm dần gia công và hướng tới xuất khẩu sản phẩm có hàm lượng giá trị gia tăng cao hơn.

Thứ ba, trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế các DN cần quan tâm hơn đến việc sử dụng dịch vụ bảo hiểm tín dụng xuất khẩu để bảo hiểm các rủi ro khi giao dịch với các khách hàng mới, thâm nhập thị trường mới.

3.2.1.5. Tập trung quản lý chi phí nâng cao tỷ suất sinh lời của DN

Thứ nhất, chuyển đổi sang phương thức sản xuất có giá trị gia tăng cao hơn.

Thứ hai, ứng dụng mô hình sản xuất tinh gọn LEAN trong sản xuất nhằm tiết giảm chi phí, nâng cao năng suất lao động.

Thứ ba, di dời hoặc thành lập mới nhà máy tại các địa phương xa các thành phố lớn nhằm khai thác lợi thế nhân công giá rẻ.

3.2.1.6. Tăng cường quản trị hàng tồn kho theo phương pháp hiệu quả

Chu kỳ SXKD có ảnh hưởng cùng chiều với ROE là hoàn toàn phù hợp về mặt thực tế khi các DN đang trong quá trình chuyển đổi sang các phương thức sản xuất đem lại giá trị gia tăng cao nhưng chu kỳ kinh doanh sẽ dài hơn. Tuy nhiên, đến giai đoạn vận hành ổn định thì việc tăng nhanh vòng quay HTK là điều cần thiết để tối đa hóa tỷ suất sinh lời cho DN. Các DN có thể nghiên cứu ứng dụng mô hình EOQ trong đặt nguyên phụ liệu nhằm tối thiểu hoá chi phí tồn kho dự trữ.

3.2.1.7. Hoàn thiện quy trình quản trị rủi ro

Tùy theo đặc điểm và tình hình thực tế, các DN dệt - may có thể thành lập bộ phận quản trị rủi ro hoạt động độc lập hoặc là một nhóm trực thuộc phòng Tài chính, kế toán. Trên cơ sở những vấn đề còn tồn tại trong quản lý rủi ro tài chính tại các DN may trong mẫu nghiên cứu, tác giả đề xuất các DN dệt - may triển khai áp dụng và tuân thủ quy trình quản lý rủi ro (ERM) gồm 04 khâu chính là: (1) Xác định rủi ro, (2) Phân tích rủi ro, (3) Đánh giá rủi ro, (4) Xử lý rủi ro.

3.2.1.8. Tăng hiệu quả sử dụng vốn lưu động

Để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động, DN cần chú trọng thực hiện các biện pháp sau:

- Tính toán chính xác nhu cầu vốn lưu động
- Tích cực tìm kiếm nguồn tài trợ vốn lưu động với chi phí thấp
- Giảm các khoản phải thu, hạn chế vốn bị chiếm dụng
- Sử dụng tiền nhàn rỗi có hiệu quả
- Xác định hợp lý nhu cầu hàng tồn kho, đảm bảo quản lý hiệu quả hàng tồn kho

3.2.1.9. Tận dụng chính sách và các hỗ trợ từ nhà nước và các cơ quan, tổ chức để thực hiện giải pháp tài chính

Thứ nhất, các DN cần tập trung tìm hiểu, nghiên cứu các chính sách hỗ trợ, ưu đãi của Nhà nước và các tổ chức quốc tế về tài chính đối với DN để có thể tận dụng tốt những ưu đãi này trong quá trình cải tiến công nghệ, xanh hóa hoạt động sản xuất và đặc biệt là các chính sách ưu đãi về thuế, tiền thuê đất, hỗ trợ về đào tạo lao động tại các địa phương để tranh thủ các ưu đãi tốt nhất.

Thứ hai, các DN cần chủ động tổ chức và tham gia các hiệp hội nghề nghiệp ở quy mô địa phương và cả nước để có cơ hội trao đổi, chia sẻ kinh nghiệm thực hiện các giải pháp tài chính để nâng cao HQKD

Thứ ba, DN dệt - may xuất khẩu cũng cần tận dụng các ưu đãi của nhà nước và ngân hàng sau dịch bệnh Covid - 19 để có được nguồn vốn với lãi suất thấp.

3.2.2. Một số kiến nghị

3.2.2.1. Đối với các định chế tài chính

3.2.2.2. Đối với các cơ quan quản lý nhà nước

Đối với Chính phủ

Đối với các bộ ngành

Đối với Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB)

Đối với Hiệp hội Dệt - may Việt Nam (VITAS)

KẾT LUẬN

Việc sử dụng các giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD của DN có một vai trò quan trọng. Mục tiêu nghiên cứu của luận án là đánh giá thực trạng việc sử dụng các giải pháp tài chính trong các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam, qua đó đưa ra các đề xuất hoàn thiện các giải pháp tài chính nhằm nâng cao HQKD. Luận án đã phân tích, làm rõ được những nội dung cơ bản sau:

Thứ nhất, Đã hệ thống hóa những vấn đề lý luận cơ bản về HQKD của DN, giải pháp tài chính nâng cao HQKD và tác động của giải pháp tài chính đến HQKD của các DN. Nghiên cứu kinh nghiệm sử dụng giải pháp tài chính để nâng cao HQKD trong các DN dệt - may xuất khẩu ở một số nước trên thế giới từ đó rút ra những bài học có thể tham khảo, vận dụng đối với các DN dệt - may xuất khẩu ở Việt Nam.

Thứ hai, Đã nghiên cứu thực trạng HQKD, và thực trạng sử dụng các giải pháp tài chính tại các DN dệt - may xuất khẩu Việt Nam nhằm nâng cao HQKD trong giai đoạn từ năm 2016-2020. Luận án cũng sử dụng phương pháp khảo sát nhằm đánh giá mức độ sử dụng các giải pháp tài chính nâng cao HQKD và xây dựng mô hình định lượng để đánh giá tác động của các giải pháp tài chính nâng cao HQKD trong các DN dệt - may xuất khẩu. Qua đó, luận án rút ra được các nhận định cơ bản về những kết quả đạt được và hạn chế

trong việc sử dụng các giải pháp tài chính nâng cao HQKD trong các DN dệt - may xuất khẩu ở Việt Nam.

Thứ ba, luận án đã trình bày những quan điểm trong việc sử dụng giải pháp tài chính nâng cao HQKD của các DN. Trên cơ sở những kết quả đạt được và những hạn chế và nguyên nhân trong việc sử dụng các giải pháp tài chính, luận án đã đề xuất hệ thống giải pháp hoàn thiện các giải pháp tài chính để nâng cao hơn nữa HQKD của các DN. Luận án cũng đề xuất một số kiến nghị với các cơ quan quản lý nhà nước hữu quan, nhằm đảm bảo cho các giải pháp được thực thi. Đây được coi là điều kiện thực hiện các giải pháp đã đề xuất.

Kết quả nghiên cứu của luận án sẽ góp phần không nhỏ trong thực tiễn quản lý góp phần nâng cao HQKD của các DN dệt - may xuất khẩu. Một số khiếm khuyết trong luận án là không thể tránh khỏi tác giả luận án xin tiếp tục hoàn thiện và phát triển trong các nghiên cứu tiếp theo./.

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

1. Vũ Thị Kim Oanh, *Hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp dệt may xuất khẩu niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*, Tạp chí Kinh tế và dự báo, 8/2021 (số 22)
2. Vũ Thị Kim Oanh (2019), *Sử dụng dịch vụ tài trợ xuất khẩu để nâng cao hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp dệt may xuất khẩu Việt Nam*, Tạp chí Kinh tế đối ngoại số 120/2019
3. Phạm Thị Cam Anh, Lê My Hương, Vũ Thị Kim Oanh, *Generation Z willingness to pay for sustainable apparel: the influence of labelling for origin and eco-friendly material*, Journal of International Economics and Management (JIEM), No.3/2020.
4. Nguyễn Thị Hồng Vân, Vũ Thị Kim Oanh, Đỗ Thị Thanh Hương, *Liên kết kinh doanh trong ngành Dệt may tại Việt Nam trong bối cảnh mới*, Tạp chí Công thương, số 10 (5/2019).