

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG

LÊ THỊ MINH ĐỨC

**PHÂN TÍCH CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG
CẤU TRÚC TÀI CHÍNH CỦA CÁC
DOANH NGHIỆP KINH DOANH LỬ HÀNH
TRÊN ĐỊA BÀN THÀNH PHỐ ĐÀ NẴNG**

**Chuyên ngành : Quản trị kinh doanh
Mã số : 60.34.05**

TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH

ĐÀ NẴNG - NĂM 2010

Công trình được hoàn thành tại
ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG

Người hướng dẫn khoa học: TS. ĐOÀN GIA DŨNG

Phản biện 1: TS. Nguyễn Thanh Liêm

Phản biện 2: GS.TS. Nguyễn Kế Tuấn

Luận văn được bảo vệ tại Hội đồng chấm Luận văn tốt nghiệp Thạc sĩ *Quản trị kinh doanh* họp tại Đại học Đà Nẵng vào ngày 30 tháng 10 năm 2010

Có thể tìm hiểu luận văn tại:

- Trung tâm Thông tin - Học liệu, Đại học Đà Nẵng
- Thư viện trường Đại học kinh tế, Đại học Đà Nẵng

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Nền kinh tế Việt Nam sau một thời gian dài thực hiện cơ chế tập trung quan liêu bao cấp đã chuyển sang nền kinh tế hàng hóa nhiều thành phần vận hành theo cơ chế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa. Ngoài ra, việc chính thức gia nhập Tổ Chức Thương Mại Thế Giới ngày 07/11/2006 cũng đã mở ra cho các doanh nghiệp Việt Nam nhiều hơn các cơ hội giao thương với thế giới, tiếp theo đó cũng là những thách thức rất lớn trong cạnh tranh mà đòi hỏi DN cần phải đủ sức vượt qua. Việc chuyển đổi này đã tạo môi trường thuận lợi cho các doanh nghiệp kinh doanh lành mạnh Việt Nam nói chung và các DN ở Đà Nẵng nói riêng phát triển vượt bậc.

Tuy nhiên mỗi DN đều có kết quả và hiệu quả kinh doanh khác nhau, chính sách sử dụng nợ khác nhau. Trong điều kiện thị trường kinh doanh đang được mở rộng, các DNKDLH cần quan tâm nghiên cứu CTTC và các nhân tố ảnh hưởng đến CTTC để xây dựng một chính sách tài trợ hợp lý, từ đó góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN cũng như góp phần giúp các tổ chức, cá nhân liên quan có sự nhìn nhận đúng đắn về tình hình tài chính của DN.

Từ nhận định trên, tác giả đã chọn đề tài “*Phân tích các nhân tố ảnh hưởng cấu trúc tài chính các doanh nghiệp kinh doanh lành mạnh trên địa bàn thành phố Đà Nẵng*” để làm luận văn tốt nghiệp.

2. Mục đích nghiên cứu

Mục đích nghiên cứu của đề tài là trên cơ sở vận dụng các lý thuyết về CTTC để nghiên cứu thực tiễn diễn ra trong các DNKDLH ở Đà Nẵng, phân ảnh những đặc điểm CTTC, xác định nhân tố nào

có ảnh hưởng và ảnh hưởng như thế nào đến CTTC của các DN này. Từ đó rút ra những kết luận có cơ sở khoa học về CTTC và các nhân tố ảnh hưởng.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

a. Đối tượng nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu của đề tài là các vấn đề lý luận và thực tiễn liên quan đến CTTC và các nhân tố ảnh hưởng đến CTTC của các DNKDLH trên địa bàn thành phố Đà Nẵng phù hợp với Nghị định 27/2001/NĐ-CP ngày 05/06/2001 của Chính phủ về kinh doanh lành mạnh, hướng dẫn du lịch.

b. Phạm vi nghiên cứu

– *Về không gian:* Đề tài chỉ tập trung nghiên cứu CTTC và các nhân tố ảnh hưởng đến CTTC của các DNKDLH trên địa bàn thành phố Đà Nẵng và chỉ giới hạn ở những DN có đầy đủ thông tin phục vụ cho quá trình nghiên cứu. Hiện nay ở Đà Nẵng đã có 56 DN, nhưng một số DN mới thành lập thiếu những số liệu cần thiết phục vụ quá trình nghiên cứu. Do đó, phạm vi của đề tài chỉ tập trung nghiên cứu đối với 35 DN có đầy đủ dữ liệu được nêu trong bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

– *Về thời gian:* Đề tài nghiên cứu những nội dung cơ bản về CTTC và các nhân tố ảnh hưởng CTTC của DNKDLH tại thành phố Đà Nẵng trong giai đoạn từ năm 2005 đến năm 2009 và đề xuất một số giải pháp nhằm hoàn thiện CTTC của các DNKDLH ở Đà Nẵng.

4. Phương pháp nghiên cứu

- *Phương pháp duy vật biện chứng*
- *Phương pháp duy vật lịch sử*

– Phương pháp thống kê

5. Nguồn tư liệu dự kiến

– Nguồn số liệu liên quan đến CTTC các DNKDLH Đà Nẵng qua 05 năm từ 2005 đến 2009 được thu thập tại cục thuế TP Đà Nẵng.

– Nguồn tư liệu về nhân tố ảnh hưởng CTTC được thu thập từ khảo sát trực tiếp bằng phiếu điều tra tại các DNKDLH ở Đà Nẵng.

6. Ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài

– Khái quát các lý thuyết về CTTC và kết quả nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến CTTC.

– Phát hiện đặc điểm CTTC, phân tích và xây dựng mô hình các nhân tố ảnh hưởng CTTC của DNKDLH trên địa bàn TP Đà Nẵng.

– Đề xuất một số biện pháp nhằm hoàn thiện chính sách tài trợ, góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN.

7. Bộ cục đề tài

Chương 1: Cơ sở lý luận về cấu trúc tài chính và các nhân tố ảnh hưởng;

Chương 2: Đặc điểm cấu trúc tài chính và các nhân tố ảnh hưởng đến CTTC của các DNKDLH trên địa bàn TP Đà Nẵng;

Chương 3: Xây dựng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của các DNKDLH trên địa bàn TP Đà Nẵng;

Chương 4: Một số kiến nghị và giải pháp nhằm hoàn thiện cơ cấu tài trợ của các DNKDLH trên địa bàn TP Đà Nẵng.

CHƯƠNG 1: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CẤU TRÚC TÀI CHÍNH VÀ CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG

1.1. Tổng quan về cấu trúc tài chính doanh nghiệp

1.1.1. Khái niệm tài chính doanh nghiệp

Tài chính doanh nghiệp là một hệ thống các quan hệ tài chính gắn liền với hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Các quan hệ tài chính này biểu hiện qua hoạt động huy động và sử dụng vốn, chịu sự chi phối của thị trường sao cho tối đa hóa giá trị DN.

1.1.2. Cấu trúc tài chính doanh nghiệp

1.1.2.1. Khái niệm cấu trúc tài chính doanh nghiệp

Cấu trúc tài chính doanh nghiệp, đó là mối *quan hệ tính bằng tỷ lệ giữa các nguồn vốn mà doanh nghiệp sử dụng để tài trợ cho hoạt động kinh doanh của mình.*

1.1.2.2. Quan hệ giữa cấu trúc tài sản và cấu trúc nguồn vốn

Mối liên hệ giữa cấu trúc tài sản và cấu trúc nguồn vốn thể hiện cân bằng tài chính của DN. Nội dung cấu trúc tài sản chỉ ra tài sản của DN có hai bộ phận cơ bản: tài sản dài hạn có thời gian lưu chuyển trên một năm hay một chu kỳ kinh doanh và tài sản ngắn hạn có thời gian lưu chuyển trong vòng một năm hay một chu kỳ kinh doanh. Nội dung cấu trúc nguồn vốn phản ánh việc sử dụng vốn gắn liền với những trách nhiệm pháp lý nhất định.

1.2. Các chỉ tiêu phản ánh cấu trúc tài chính của doanh nghiệp

CTTC thể hiện chính sách tài trợ của DN nên khi phân tích CTTC cần xem xét khả năng sử dụng nguồn vốn tự có của DN hay phải sử dụng nguồn vốn từ bên ngoài. Cụ thể gồm các chỉ tiêu sau:

1.2.1. Tỷ suất nợ

$$\text{Tỷ suất nợ} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

1.2.2. Tỷ suất nợ trên vốn chủ sở hữu

$$\text{Tỷ suất nợ trên vốn CSH} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Nguồn vốn chủ sở hữu}} \times 100\%$$

1.2.3. Tỷ suất nợ dài hạn trên vốn thường xuyên

$$\text{Tỷ suất nợ dài hạn trên vốn thường xuyên} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Vốn thường xuyên}} \times 100\%$$

1.2.4. Tỷ suất nợ ngắn hạn

$$\text{Tỷ suất nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Nợ ngắn hạn}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$$

1.3. Các lý thuyết về cấu trúc tài chính của doanh nghiệp

1.3.1. Lý thuyết của Modigliani và Miller (MM)

Modigliani và Miller cho rằng giá trị của DN có vay nợ lớn hơn giá trị của DN được tài trợ hoàn toàn bằng vốn CSH do chi phí lãi vay được khấu trừ thuế và khuyến khích các DN vay nợ để tận dụng lợi thế của thuế từ đó làm tăng giá trị DN trên thị trường (1963).

1.3.2. Lý thuyết đại diện (Agency Theory)

Lý thuyết đại diện cho rằng hoạt động tài chính của DN liên quan đến các giới hữu quan khác nhau. Trong đó chủ yếu là cổ đông, nhà quản lý và các trung gian tài chính. Giữa họ có sự khác nhau về lợi ích và cách tiếp cận nợ. Vì thế có thể xuất hiện các mâu thuẫn và để giải quyết các mâu thuẫn này sẽ xuất hiện chi phí đại diện.

1.3.3. Mô hình cân bằng tĩnh (The trade – off Model)

Mô hình cân bằng tĩnh dựa trên mối quan hệ giữa lợi nhuận và chi phí của tài trợ bằng nợ. Mô hình này cho rằng tồn tại một CCTC tối ưu tại đó giá trị của DN đạt giá trị lớn nhất.

1.3.4. Lý thuyết thông tin bất cân xứng (The Asymmetric Information Theory)

Thực tế là các nhà quản trị thường quan tâm đến việc tối đa hóa giá trị của các cổ đông hiện tại hơn là cho các nhà đầu tư mới hoặc cổ đông mới và họ thường hiểu rõ hơn những nhà đầu tư bên ngoài (tính bất cân xứng về thông tin) về cơ hội đầu tư tốt hay xấu, nên khi có cơ hội tốt DN hạn chế sử dụng vốn từ bên ngoài.

1.3.5. Lý thuyết trật tự phân hạng (The pecking – order Theory)

Tỷ suất nợ của các DN theo lý thuyết pecking – order phản ánh nhu cầu tích lũy nguồn tài trợ từ bên ngoài hay thể hiện sự thâm hụt tài chính (Myer 1984). Nếu một DN phải sử dụng nguồn tài trợ bên ngoài thì nhà quản trị sẽ ưu tiên trật tự nguồn như sau: Nợ; Nợ chuyển đổi; Cổ phiếu ưu đãi; Cổ phiếu thường.

1.4. Các nhân tố ảnh hưởng cấu trúc tài chính doanh nghiệp

1.4.1. Quy mô của doanh nghiệp

Đã có nhiều nghiên cứu cho rằng có mối quan hệ cùng chiều giữa quy mô của DN và đòn bẩy nợ. Do đó ta có giả thiết thứ nhất là: *Quy mô của DN sẽ có quan hệ cùng chiều với tỷ suất nợ.*

1.4.2. Cấu trúc tài sản của doanh nghiệp

Một DN có tỷ lệ tài sản dài hạn cao và có giá trị thì sẽ dễ dàng tiếp cận được các khoản vay. Từ đó ta có giả thiết thứ hai là: *Tỷ suất đầu tư dài hạn sẽ có quan hệ cùng chiều với tỷ suất nợ.*

1.4.3. Hiệu quả hoạt động kinh doanh

Thường thì trong các DN chủ sở hữu đồng thời cũng là người quản lý DN, và để duy trì vai trò kiểm soát DN của mình các nhà quản lý thích sử dụng thu nhập giữ lại để tài trợ cho hoạt động kinh doanh. Vì vậy giả thiết thứ ba là: *Hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN sẽ có quan hệ ngược chiều với tỷ suất nợ.*

1.4.4. Rủi ro kinh doanh

Theo mô hình cân bằng tĩnh, rủi ro kinh doanh là một đại diện cho xác suất xảy ra phá sản và rủi ro kinh doanh càng cao thì xác suất xảy ra phá sản càng lớn. Do đó chúng ta hy vọng rủi ro kinh doanh sẽ có quan hệ ngược chiều với tỷ suất nợ. Do đó chúng ta có giả thiết thứ tư là: *Rủi ro kinh doanh sẽ quan hệ ngược chiều với tỷ suất nợ.*

1.4.5. Hình thức sở hữu của doanh nghiệp

Sự khác biệt về hình thức sở hữu trong các loại hình DN sẽ bị ràng buộc bởi những quy định có tính pháp lý về tư cách pháp nhân, cũng như có những cơ chế vận hành và mục tiêu hoạt động khác nhau. Do vậy, mục đích, điều kiện và khả năng tiếp cận các nguồn tài chính trên thị trường tài chính của mỗi loại hình DN là khác nhau. Điều này ảnh hưởng đến chính sách tài trợ hay CTTC của DN.

1.4.6. Đặc điểm của chủ sở hữu doanh nghiệp

Kết quả một số nghiên cứu đã chỉ ra rằng, tồn tại mối quan hệ giữa đặc điểm chủ sở hữu DN với cấu trúc tài chính của DN đó. Đã có nhiều tranh luận cho rằng giới tính và trình độ học vấn của chủ sở hữu trong các DN ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn của DN.

1.4.7. Một số nhân tố khác

CHƯƠNG 2:

ĐẶC ĐIỂM CẤU TRÚC TÀI CHÍNH VÀ CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CTTC CỦA CÁC DOANH NGHIỆP KINH DOANH LỮ HÀNH TRÊN ĐỊA BÀN TP ĐÀ NẴNG

2.1. Tổng quan về ngành kinh doanh lữ hành Đà Nẵng

2.2. Đặc điểm cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành trên địa bàn TP Đà Nẵng

2.2.1. Tình hình chung về kết quả hoạt động KD của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành trên địa bàn thành phố Đà Nẵng

Qua phân tích cho thấy doanh thu của các DNKDLH Đà Nẵng tăng liên tục từ 144 tỷ đồng năm 2005 lên đến gần 230 tỷ đồng vào năm 2009 với tốc độ tăng trưởng bình quân 12.4% mỗi năm. Điều này chứng tỏ tình hình chung về kết quả hoạt động kinh doanh của các DNKDLH Đà Nẵng trong 5 năm qua là khá tốt vì doanh thu, lợi nhuận ngày một tăng rõ rệt (tốc độ tăng định góc) nhưng nếu xem xét sự biến động qua từng năm thì kết quả hoạt động kinh doanh có tăng nhưng không cố định vì sự biến động qua từng năm còn chịu nhiều nhân tố ngẫu nhiên tác động đến nó.

2.2.2. Đặc điểm về cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành trên địa bàn thành phố Đà Nẵng

Tỷ suất đầu tư dài hạn bình quân toàn ngành giai đoạn 2005 – 2009 là 71.62% (thấp nhất là 57.77%; cao nhất là 85.89%), tỷ trọng tài sản ngắn hạn bình quân toàn ngành là 28.38% trên tổng giá trị tài sản. Nhìn chung, tỷ suất đầu tư tài sản dài hạn mà trong đó chủ yếu là đầu tư tài sản cố định của toàn ngành lữ hành Đà Nẵng giai đoạn 2005 – 2009 là tương đối cao.

2.2.3. Đặc điểm về cấu trúc nguồn vốn của các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp trên địa bàn thành phố Đà Nẵng

Nguồn vốn có hai bộ phận lớn là nguồn vốn CSH và nguồn vốn vay nợ từ bên ngoài. Cơ cấu vốn nợ của doanh nghiệp bao gồm các khoản vay ngắn hạn, dài hạn và các khoản nợ khác. Các khoản nợ khác này bao gồm nợ lương người lao động, các khoản phải nộp ngân sách nhà nước nhưng chưa nộp... những khoản này thường chiếm tỷ trọng nhỏ, doanh nghiệp không sử dụng các nguồn vốn này cho mục đích kinh doanh do đến hạn phải thanh toán.

2.2.4. Thực trạng CTTC của các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp Đà Nẵng

2.2.4.1. Tỷ suất nợ của các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp Đà Nẵng từ năm 2005 đến năm 2009

Có thể nhận thấy các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp có tỷ suất nợ rất khác nhau thể hiện qua độ lệch chuẩn của mẫu là khá cao 11.92%. Có 31.43% doanh nghiệp có tỷ suất nợ dưới 30%, có 62.85% doanh nghiệp có tỷ suất nợ ở mức từ 30 đến 50%, còn lại là 5.72% số lượng các doanh nghiệp có tỷ suất nợ trên 50%. Chênh lệch giữa doanh nghiệp có bình quân tỷ suất nợ cao nhất và thấp nhất là 38.59%. Mỗi doanh nghiệp có chính sách vay nợ khác nhau qua các năm. Tuy nhiên, đa số doanh nghiệp có chính sách vay nợ tương đối ổn định – thể hiện qua độ lệch chuẩn tỷ suất nợ rất thấp (<10%).

2.2.4.2. Tỷ suất nợ trên vốn CSH của các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp Đà Nẵng từ năm 2005 đến năm 2009

Nếu xét theo khía cạnh tự chủ tài chính thì tỷ suất nợ trên vốn chủ sở hữu bình quân của các DNKDLH Đà Nẵng giai đoạn 2005 –

2009 là 63.81%, thể hiện khả năng tự chủ tài chính tốt, khá an toàn trong trường hợp xảy ra rủi ro. Tuy nhiên, có 8.57% số doanh nghiệp trong mẫu có tỷ suất nợ trên vốn CSH lớn hơn 100%, thể hiện tính tự chủ tài chính không đảm bảo. Điều này làm cho rủi ro mất khả năng thanh toán cao. Nhưng nếu sử dụng tỷ suất nợ quá thấp thì sẽ làm giảm hiệu ứng đòn cân nợ. Do đó, các nhà quản trị cần căn cứ vào điều kiện cụ thể của DN mà xây dựng một chính sách vay nợ hợp lý, góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN.

2.3. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp Đà Nẵng

2.3.1. Nhân tố quy mô của doanh nghiệp

Từ đặc điểm quy mô doanh nghiệp, có thể thống kê số liệu để xác định mối quan hệ giữa tổng tài sản và tỷ suất nợ. Nó thể hiện mối quan hệ nghịch chiều giữa chỉ tiêu tổng tài sản và tỷ suất nợ: Doanh nghiệp có quy mô nhỏ có tỷ suất nợ cao và xu hướng tăng dần, các doanh nghiệp có quy mô vừa hoặc lớn thì duy trì một tỷ suất nợ trung bình hoặc thấp và có xu hướng giảm dần tỷ suất nợ.

2.3.2. Nhân tố cơ cấu tài sản của doanh nghiệp

Xu hướng chung hình thành cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp kinh doanh lâm nghiệp do ảnh hưởng của yếu tố cấu trúc tài sản là tỷ suất nợ có quan hệ tỷ lệ nghịch với tỷ trọng tài sản dài hạn, nghĩa là đối với các doanh nghiệp có tỷ lệ tài sản dài hạn trên tổng tài sản càng thấp thì tỷ suất nợ càng cao.

2.3.3. Nhân tố hiệu quả hoạt động kinh doanh

Những DN có hiệu quả hoạt động kinh doanh cao có tỷ suất nợ bình quân là thấp nhất 27.36%, tiếp đến là những DN có hiệu quả

kinh doanh trung bình có tỷ suất nợ trung bình 35.99%, và những DN có hiệu quả hoạt động kinh doanh thấp có tỷ suất nợ trung bình cao nhất 43.19%. Điều này thể hiện mối quan hệ tỷ lệ nghịch giữa chỉ tiêu hiệu quả hoạt động kinh doanh và tỷ suất nợ.

2.3.4. Nhân tố rủi ro kinh doanh

Những DN có mức độ rủi ro cao có tỷ suất nợ trung bình là cao nhất (38.22%), tiếp đến là những DN có mức độ rủi ro trung bình có tỷ suất nợ là 36.55% và cuối cùng là những DN có mức độ rủi ro thấp có bình quân tỷ suất nợ thấp nhất (34.50%). Điều này thể hiện mối quan hệ tỷ lệ thuận giữa tỷ suất nợ và rủi ro hoạt động kinh doanh, nghĩa là đối với các DN có rủi ro hoạt động kinh doanh càng thấp thì tỷ suất nợ càng thấp. Tuy nhiên, nhận thấy rằng sự chênh lệch về tỷ suất nợ trung bình giữa ba loại DN trên là không lớn.

2.3.5. Nhân tố hình thức sở hữu của doanh nghiệp

Đối với các DNKDLH Đà Nẵng, loại hình doanh nghiệp dưới góc nhìn hình thức sở hữu và tư cách pháp lý có tác động đến chính sách tài chính của từng DN, hay nói cách khác là tác động đến tỷ suất nợ trong CTTC của doanh nghiệp. Đứng trên góc độ sở hữu cho thấy, các DN là công ty TNHH do có nguồn vốn CSH thấp, khả năng vay nợ không cao so với các công ty cổ phần nên việc sử dụng vốn nợ sẽ tác động rất mạnh đến tỷ suất nợ của các doanh nghiệp này.

2.3.6. Nhân tố đặc điểm của chủ sở hữu doanh nghiệp

Qua khảo sát cho thấy mối quan hệ giữa tỷ suất nợ và trình độ học vấn của chủ DN là tỷ lệ thuận, nghĩa là trình độ học vấn của chủ doanh nghiệp càng cao thì khả năng vay nợ càng cao. Tuy nhiên, nhận thấy rằng sự chênh lệch về tỷ suất nợ trung bình giữa ba nhóm doanh nghiệp trên là không rõ.

2.4. Phân tích các yếu tố môi trường kinh tế vĩ mô ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính

2.4.1. Xu hướng phát triển của ngành

Chỉ tiêu phản ánh xu hướng phát triển của ngành là tốc độ tăng trưởng của lượng khách du lịch, bao gồm tăng trưởng tổng lượt khách, khách quốc tế và khách nội địa. Lựa chọn chỉ tiêu này là vì khách du lịch chính là đối tượng cơ bản nhất đối với hoạt động kinh doanh lữ hành.

2.4.2. Tính thời vụ trong kinh doanh lữ hành

Theo số liệu thống kê, lượng khách đến Đà Nẵng tăng qua các năm. Tuy nhiên, khách du lịch đến Đà Nẵng chỉ tập trung vào một số thời điểm trong năm. Sự nhộn nhịp của khách du lịch chủ yếu chỉ diễn ra trong 3 tháng hè đối với khách trong nước, 9 tháng còn lại trong năm, nguồn thu chủ yếu của các cơ sở dịch vụ phụ thuộc vào nguồn khách quốc tế, tạo nên tính thời vụ rõ nét trong hoạt động kinh doanh lữ hành trên địa bàn thành phố Đà Nẵng.

2.4.3. Tốc độ tăng trưởng GDP của thành phố Đà Nẵng

Xét về tổng thể Đà Nẵng có tốc độ tăng trưởng GDP cao và ổn định tuy có bị ảnh hưởng do tác động bởi bối cảnh kinh tế quốc tế và khu vực nhưng vẫn được đánh giá là khả quan so với nhiều nước. Đây là một yếu tố rất thuận lợi cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nên doanh nghiệp sẽ tăng cường vay nợ để đầu tư mở rộng sản xuất làm cho tỷ suất nợ của doanh nghiệp cao.

2.4.4. Trình độ phát triển của thị trường tài chính

Thực trạng hiện nay ở Việt Nam, thị trường tài chính đã và đang bắt đầu phát triển, thị trường chứng khoán được thành lập đã

hơn mười năm nhưng chỉ mới thu hút lượng nhỏ nguồn vốn vào hoạt động đầu tư của doanh nghiệp. Vì thế, các DNKDLH thành phố Đà Nẵng chỉ mới tìm kiếm nguồn vốn từ cấp trên hay từ các tổ chức tín dụng và người thân. Do đó, khả năng linh hoạt trong quá trình thực hiện một CTTC hợp lý theo mong muốn và điều kiện của từng DN bị hạn chế. Điều này cho thấy yếu tố trình độ phát triển của thị trường tài chính có ảnh hưởng đến chính sách tài chính của các DN.

2.4.5. Tình hình lạm phát

Trong thời gian 10 năm (1997 – 2007), nước ta đã kiểm soát được lạm phát, duy trì lạm phát ở mức một con số, tạo môi trường kinh tế vĩ mô thuận lợi cho hoạt động sản xuất kinh doanh của DN và nhà đầu tư. Nhưng từ tháng 12 năm 2007, do tác động của tình hình phát triển kinh tế chung của hội nhập khu vực và thế giới, chỉ số giá tiêu dùng tăng mạnh và cho đến cuối năm 2008 vẫn ở mức 2 con số.

Sang năm 2009, nền kinh tế nước ta vừa đạt mức tăng trưởng tương đối khá, vừa duy trì được mức độ lạm phát không cao. Điều này có tác dụng khuyến khích các DN tăng cường vay nợ để đầu tư mở rộng sản xuất làm cho CTTC sẽ có tỷ suất nợ vay tăng lên.

2.4.6. Tình hình lãi suất ngân hàng

Qua số liệu phân tích cho thấy lãi suất ngân hàng có sự biến động đáng kể. Ngoài ra, do cạnh tranh thị phần hoạt động, một số ngân hàng có chính sách khách hàng, lãi suất cho vay giữa các ngân hàng thương mại có nhiều khác nhau, làm hoạt động ngân hàng chưa phù hợp với diễn biến của thị trường, đặc biệt là thị trường lãi suất. Điều này thể hiện việc vay nợ sẽ trở thành gánh nặng cho DN nếu hoạt động kinh doanh không hiệu quả. Do đó chiều hướng chính sách nợ của DN là tìm kiếm các nguồn vốn khác để đầu tư hơn là vay nợ.

CHƯƠNG 3:

XÂY DỰNG MÔ HÌNH CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CẤU TRÚC TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP KINH DOANH LỮ HÀNH TRÊN ĐỊA BÀN TP ĐÀ NẴNG

3.1. Phương pháp xác định các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành Đà Nẵng

3.1.1. Phương pháp

Trên cơ sở số liệu thu thập được về tình hình tài chính và kết quả hoạt động của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành Đà Nẵng từ quý 1/2005 đến quý 4/2009, tiến hành xử lý các số liệu liên quan đến cấu trúc tài chính và các nhân tố ảnh hưởng, sau đó sử dụng các công cụ thống kê toán như phân tích tương quan và hồi quy để xây dựng mô hình với sự hỗ trợ của phần mềm SPSS 16.0 nhằm xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đã trình bày đến tỷ suất nợ của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành Đà Nẵng.

Đối tượng nghiên cứu của đề tài là các DNKDLH trên địa bàn thành phố Đà Nẵng trừ những doanh nghiệp mới thành lập từ năm 2009 trở đi. Dựa trên danh mục các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành, đề tài chỉ nghiên cứu các doanh nghiệp có nộp số liệu báo cáo tài chính trong giai đoạn 2005 – 2009 nhằm hạn chế các doanh nghiệp bị giải thể, phá sản hay đăng ký thành lập mới.

3.1.2. Quy trình phân tích

– **Bước 1:** Xây dựng các chỉ tiêu phản ánh cấu trúc tài chính và các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của doanh nghiệp.

– **Bước 2:** Xác định mối quan hệ tương quan giữa các biến bằng cách tính hệ số tương quan r (Pearson Correlation Coefficient).

– **Bước 3:** Xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp – được biểu hiện qua chỉ tiêu tỷ suất nợ – bằng cách phân tích hồi quy tuyến tính đơn, hồi quy tuyến tính bội và sau đó xây dựng mô hình hồi quy.

3.2. Kết quả phân tích và xác định các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của các DNKDLH Đà Nẵng

3.2.1. Phân tích hệ số tương quan từng phần r (Peason)

Khi xem xét hệ số tương quan giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc, có thể xác định được hai biến có mối quan hệ chặt chẽ và có ý nghĩa với biến tỷ suất nợ ($r \geq 0.5$), đó là biến tổng GTTS (X_1) và biến ROA (X_3), một số biến khác có quan hệ nhưng không chặt chẽ ($r < 0.5$) như X_2, X_4, X_5 và một số biến còn lại hầu như không có quan hệ ($|r| \approx 0$). Để tiếp tục quá trình nghiên cứu, khi lựa chọn các biến phải tuân theo nguyên tắc mỗi nhân tố sẽ lựa chọn một biến đại diện có quan hệ rõ nhất với tỷ suất nợ và tránh hiện tượng tự tương quan.

3.2.2. Phân tích hồi quy tuyến tính đơn giữa biến phụ thuộc là tỷ suất nợ và biến độc lập lần lượt là các nhân tố ảnh hưởng

Bảng 3.2: Hệ số xác định độ phù hợp R^2 của mô hình hồi quy đơn

	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	X_6	X_7	X_8	X_9
R^2	0.363	0.233	0.266	0.018	0.047	0.007	0.003	0.001	0.001

Với hầu hết giá trị R^2 ở bảng 3.2 rất nhỏ phản ánh sự không phù hợp của mô hình, có nghĩa là việc phân tích hồi quy đơn cho từng yếu tố ảnh hưởng đến tỷ suất nợ không có ý nghĩa. Kết quả này xác định rằng, tỷ suất nợ của doanh nghiệp không chịu sự tác động của một nhân tố độc lập mà đồng thời chịu sự tác động của nhiều nhân tố. Việc phân tích mối liên hệ tương quan tuyến tính giữa biến phụ thuộc

và các biến độc lập sẽ giúp ta dự đoán được tốt nhất mức độ tác động của các nhân tố đến biến phụ thuộc. Kết quả phân tích mô hình hồi quy tuyến tính bội được trình bày ở phần sau.

3.2.3. Phân tích hồi quy tuyến tính bội giữa biến phụ thuộc là tỷ suất nợ và biến độc lập là các nhân tố ảnh hưởng

3.2.3.1. Mô hình hồi quy tuyến tính bội, ký hiệu và các giả định

3.2.3.2. Xây dựng mô hình hồi quy bội

Dùng phương pháp stepwise để phân tích hồi quy bội giữa biến phụ thuộc là tỷ suất nợ với các biến giải thích được lựa chọn trên, từ biến X_1 đến biến X_9 . Kết quả thể hiện như sau:

– Đánh giá độ phù hợp của mô hình

Mô hình được xác định ở bước 7. Hệ số xác định của mô hình R^2 tăng dần qua từng bước, ở bước 7 có $R^2 = 0.939$ khẳng định sự phù hợp của mô hình với các biến phụ thuộc là ROE, GTTS, TSĐT, ROA, D2, BTROE, D1. Hay nói cách khác, mô hình hồi quy này có thể giải thích 93.9% sự thay đổi của tỷ suất nợ.

– Kiểm định độ phù hợp của mô hình

Trị thống kê F được tính từ giá trị R^2 của mô hình đầy đủ, giá trị sig. rất nhỏ cho thấy ta sẽ an toàn khi bác bỏ giả thuyết H_0 cho rằng tất cả các hệ số hồi quy bằng 0 (ngoại trừ hằng số), mô hình hồi quy tuyến tính bội của ta phù hợp với tập dữ liệu và có thể sử dụng được.

– Các thông số thống kê trong mô hình

Quá trình phân tích hồi quy tuyến tính bội bằng phương pháp chọn từng bước cho kết quả tốt nhất ở bước 7 với các nhân tố đáp ứng tiêu chuẩn kiểm định F, có xác suất của giá trị thống kê $F < 0.05$ tương đương mức ý nghĩa 95% và cho giá trị của các hệ số.

Trong tất cả các biến được xem xét, chỉ có 6 biến tồn tại trong mô hình là tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu, tổng giá trị tài sản, tỷ suất đầu tư dài hạn, tỷ suất sinh lời tài sản độ biến thiên ROE và trình độ học vấn của chủ sở hữu doanh nghiệp.

Mô hình hồi quy bội biểu diễn mối quan hệ giữa tỷ suất nợ và các nhân tố ảnh hưởng là:

$$TSNO = 86.193 - 0.751 ROE - 0.660 GTTS - 0.066 TSDT - 0.352 ROA + 0.0004 D2 - 0.007 BTROE + 0.034 D1$$

$$\text{Hay: } Y = 86.193 - 0.751 X_4 - 0.660 X_1 - 0.066 X_2 - 0.352 X_3 + 0.0004 D_2 - 0.007 X_6 + 0.034 D_1$$

Từ mô hình trên cho thấy hệ số góc của các biến X_6 và D_1 , D_2 là quá bé, tức là mức độ ảnh hưởng của các biến này đến tỷ suất nợ là rất thấp, các biến còn lại có tác động lớn đến tỷ suất nợ đó là X_4 , X_1 , X_3 và X_2 . Vì vậy, mô hình hồi quy trên có thể viết lại là:

$$Y = 86.193 - 0.751 X_4 - 0.660 X_1 - 0.066 X_2 - 0.352 X_3$$

3.2.4. Xác định sự ảnh hưởng của các nhân tố đến cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành Đà Nẵng

Sau khi xác định được hàm hồi quy bội có dạng như trên, chúng ta đã xác định được các nhân tố có ảnh hưởng đến quá trình hình thành tỷ suất nợ của doanh nghiệp. Chi tiết sự ảnh hưởng như sau:

– Nhân tố có ảnh hưởng quan trọng nhất đến tỷ suất nợ của DNKDLH là tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu, có mối quan hệ tỷ lệ nghịch với tỷ suất nợ. Nghĩa là hiệu quả hoạt động kinh doanh càng thấp thì DN sử dụng nợ càng nhiều. Kết quả này phù hợp với dự đoán của lý thuyết pecking – order và lý thuyết thông tin bất cân xứng.

– Nhân tố tiếp theo ảnh hưởng đến tỷ suất nợ là quy mô doanh nghiệp, được đánh giá qua chỉ tiêu tổng giá trị tài sản. Nhân tố này có mối quan hệ tỷ lệ nghịch với tỷ suất nợ, nghĩa là các doanh nghiệp có quy mô càng lớn thì lượng nợ sử dụng càng ít và ngược lại.

– Một nhân tố khác đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh có tác động quan trọng đến tỷ suất nợ là ROA. Nhân tố ROA có tác động nghịch chiều với tỷ suất nợ, nghĩa là việc gia tăng sử dụng nợ của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành Đà Nẵng sẽ làm giảm ROA, tức là hiệu quả tài chính của doanh nghiệp giảm.

– Nhân tố tỷ suất đầu tư dài hạn có quan hệ ngược chiều với tỷ suất nợ, nghĩa là khi tỷ trọng tài sản dài hạn trên tổng GTTS tăng lên thì tỷ suất nợ của DN giảm. Kết quả này cho thấy, đây là một đặc trưng cơ bản của các DNKDLH Đà Nẵng trong việc sử dụng vốn vay nợ để đầu tư vào tài sản dài hạn và hoàn toàn phù hợp với dự đoán.

Tổng hợp tất cả các nhân tố ảnh hưởng đến CTTC của các DNKDLH Đà Nẵng cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh càng cao thì các DN sẽ ít trông cậy vào lượng nợ sử dụng. Những DN quy mô nhỏ có khuynh hướng sử dụng nợ ngày càng nhiều, dẫn đến kết quả là mất dần vốn CSH. Những DN có quy mô hoạt động càng lớn thì có chính sách sử dụng nợ ít và có khuynh hướng duy trì một cấu trúc tài chính ổn định với tỷ suất nợ dưới 50%, hoặc có xu hướng giảm dần việc sử dụng nợ. Ngoài ra, khi tài sản dài hạn chiếm tỷ trọng càng nhiều trong giá trị tài sản và rủi ro hoạt động kinh doanh càng cao thì các doanh nghiệp có khuynh hướng càng sử dụng ít nợ.

3.3. Tóm tắt kết quả nghiên cứu về cấu trúc tài chính và các nhân tố ảnh hưởng cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp kinh doanh lữ hành Đà Nẵng

– Các DNKDLH Đà Nẵng thực hiện chính sách tài trợ theo hướng duy trì một tỷ suất nợ vừa phải, phản ánh một cấu trúc tài chính đảm bảo tính tự chủ khá cao thể hiện ở tỷ suất nợ trung bình là 36.61% và tỷ suất nợ trên vốn chủ sở hữu là 63.81% (<100%).

– Cơ cấu tài sản dài hạn trên tổng tài sản bình quân của các doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực Đà Nẵng là 71.62%. Đây là một tỷ lệ khá cao, phản ánh sự quan tâm đầu tư của các doanh nghiệp vào cơ sở hạ tầng và thiết bị công nghệ.

– Các DN có chính sách vay nợ rất khác nhau thể hiện ở độ lệch chuẩn của mẫu khá lớn là 11.92%, có thể phân ra thành ba loại sau:

+/- Loại thứ nhất: Những doanh nghiệp thực hiện chủ trương xây dựng cấu trúc tài chính theo hướng tự chủ cao, ưu tiên sử dụng vốn CSH, sử dụng nợ rất ít.

+/- Loại thứ hai: Những doanh nghiệp thực hiện chính sách tài chính mạo hiểm, duy trì tỷ suất nợ rất cao, phản ánh cấu trúc tài chính phụ thuộc vào bên ngoài rất nhiều.

+/- Loại thứ ba: Những doanh nghiệp sử dụng chính sách tài trợ ổn định, duy trì tỷ suất nợ vừa phải và ít biến động, phản ánh cấu trúc tài chính vừa đảm bảo tính tự chủ.

– Kết quả nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của các DNKDLH Đà Nẵng, cụ thể là tỷ suất nợ, cho thấy có nhiều nhân tố khác nhau tác động đến CTTC, nhưng thật sự chỉ có ba nhân tố ảnh hưởng là tỷ suất sinh lời vốn CSH, tỷ suất sinh lời tài sản và tổng giá trị tài sản của DN. Điều này thể hiện chính sách nợ của các DNKDLH Đà Nẵng hiện nay phụ thuộc nhiều vào hiệu quả hoạt động kinh doanh và quy mô hoạt động của mỗi DN.

CHƯƠNG 4: MỘT SỐ KIẾN NGHỊ VÀ GIẢI PHÁP NHẪM HOÀN THIỆN CƠ CẤU TÀI TRỢ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP KINH DOANH LĨNH VỰC HÀNH TRÊN ĐỊA BÀN TP ĐÀ NẴNG

4.1. Kiến nghị đối với Nhà nước

– Bộ Tài chính cần nhanh chóng ban hành một chế độ kế toán phù hợp và yêu cầu các doanh nghiệp phải thực hiện đầy đủ việc lập các báo cáo tài chính theo một trình tự thống nhất.

– Nhà nước cần thông báo kịp thời những thay đổi trong môi trường kinh doanh, những quy định pháp luật để doanh nghiệp có thể chủ động đối phó.

– Việc ban hành chuẩn mực kế toán cần được thông tin và hướng dẫn kịp thời để đảm bảo báo cáo tài chính của các doanh nghiệp có tính tin cậy cao.

– Các ban sở cần yêu cầu các doanh nghiệp trên địa bàn thành phố Đà Nẵng phải cung cấp thông tin báo cáo tài chính, làm cơ sở tổng hợp số liệu về tài sản, nguồn vốn và hiệu quả hoạt động, từ đó đưa ra các tiêu chuẩn ngành và kiểm soát hoạt động của doanh nghiệp nhằm hỗ trợ cho sự phát triển của doanh nghiệp.

– Thiết lập các cơ quan chuyên trách cung cấp những thông tin tài chính, thông tin về hoạt động sản xuất kinh doanh, thông tin về thị trường thế giới... điều này sẽ hỗ trợ cho không chỉ hoạt động phân tích tài chính nói riêng mà còn đối với hoạt động sản xuất kinh doanh nói chung của doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực nhanh chóng phát triển cả về nội dung cũng như phương pháp.

4.2. Giải pháp ở góc độ doanh nghiệp

4.2.1. Ứng dụng lý thuyết trật tự phân hạng trong hoạch định cấu trúc tài chính

Nghiên cứu ứng dụng lý thuyết trật tự phân hạng trong hoạch định cấu trúc tài chính phù hợp đối với các doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực Đà Nẵng là một giải pháp phù hợp với thực tiễn trong giai đoạn hiện nay và một số năm sắp tới.

- *Sử dụng thu nhập giữ lại để tài trợ đầu tư là nguồn vốn được xếp hạng ưu tiên hàng đầu*
- *Sử dụng tín dụng thuê mua tài chính*
- *Sử dụng nguồn vốn tín dụng từ ngân hàng thương mại*

4.2.2. Lựa chọn tỷ suất nợ phù hợp với quy mô doanh nghiệp

- ***Không nên lựa chọn CTTC với tỷ suất nợ trên 50%.***

Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng không nên sử dụng mức nợ lớn hơn 50% vì chính sách vay nợ cao như vậy sẽ nguy hiểm đối với các doanh nghiệp khi kinh doanh không có hiệu quả. Số liệu phân tích ở phần trước cho thấy hầu hết các doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực Đà Nẵng có hiệu quả kinh doanh khá thấp nên việc sử dụng nợ quá 50% làm cho rủi ro mất khả năng thanh toán xảy ra nhiều hơn.

- ***Thực hiện cấu trúc tài chính với tỷ suất nợ dưới 10%***

Cấu trúc tài chính này có thể áp dụng đối với các DN có hiệu quả hoạt động kinh doanh thấp. Đây là những DN đang ở trong tình trạng khó khăn, lạc hậu với tỷ trọng tài sản dài hạn thấp, quy mô DN nhỏ, năng lực cạnh tranh yếu, thực trạng hoạt động kém và gặp nhiều vấn đề trong tổ chức. Hơn nữa, rủi ro trong hoạt động kinh doanh của các DN này – biểu hiện ở hệ số biến thiên của ROA – là khá cao.

- ***Thực hiện cấu trúc tài chính với tỷ suất nợ từ 10 đến 30%***

Chính sách tài trợ này có thể áp dụng đối với trường hợp của các DN có quy mô trung bình, khả năng kiểm soát thị phần yếu và trong cơ cấu vốn vay thì chủ yếu là vay ngắn hạn. Có như vậy, DN mới duy trì được kết quả và hiệu quả hoạt động, hơn nữa, sử dụng vốn nợ để tập trung cải tiến nâng cao chất lượng dịch vụ, đầu tư phát triển cơ sở vật chất kỹ thuật... để tăng dần khả năng cạnh tranh, tạo uy tín trên thị trường, đảm bảo hiệu quả hoạt động và phát triển DN.

- ***Thực hiện cấu trúc tài chính với tỷ suất nợ từ 30 đến 50%***

Cấu trúc tài chính này có thể được áp dụng đối với các doanh nghiệp có thực trạng hoạt động khá tốt, quy mô lớn, năng lực cạnh tranh mạnh, hiệu quả hoạt động kinh doanh cao, rủi ro thấp, sản phẩm dịch vụ của doanh nghiệp có chỗ đứng trên thị trường và có khả năng kiểm soát và mở rộng thị trường.

4.2.3. Nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh

- Gia tăng lợi nhuận bằng cách đa dạng hóa dịch vụ theo hướng giá trị gia tăng, nâng cao thương hiệu của doanh nghiệp nhằm giữ vững uy tín, đảm bảo cạnh tranh.
- Làm tốt công tác thanh toán công nợ, hạn chế việc bị chiếm dụng vốn do thanh toán chậm của khách hàng.
- Giảm bớt các khoản nợ để cải thiện tỷ suất nợ trên BCTC.
- Cải thiện hiệu quả sử dụng tài sản bằng cách xem xét và đánh giá lại tình hình sử dụng tài sản cố định.

4.2.4. Khắc phục những tác động tiêu cực của tính thời vụ trong kinh doanh lĩnh vực

KẾT LUẬN

1. Những kết quả đạt được và hạn chế của đề tài

– Kết quả đạt được

Về nghiên cứu lý thuyết: Xác định được cấu trúc tài chính doanh nghiệp bao gồm mối quan hệ giữa vốn chủ sở hữu và vốn vay, thể hiện bằng chỉ tiêu tỷ suất nợ, phát hiện những ưu điểm cùng hạn chế khi lựa chọn cấu trúc tài chính thiên về sử dụng vốn chủ sở hữu hay vốn vay nợ. Từ đó các nhà quản trị có thể xây dựng một cấu trúc tài chính hợp lý phù hợp với đặc điểm doanh nghiệp.

Về ý nghĩa thực tiễn:

+/- Đề tài đã khái quát đặc điểm hoạt động của ngành lĩnh vực Đà Nẵng, những thành tựu đạt được, biện pháp phát triển trong thời gian tới và phân tích được đặc điểm cấu trúc tài chính của các DNKDLH Đà Nẵng trong giai đoạn 2005 – 2009.

+/- Kết quả nghiên cứu chỉ ra có 6 nhân tố chính ảnh hưởng đến tỷ suất nợ của các doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực. Tương ứng với mỗi mức độ, có mỗi tỷ suất nợ trung bình khác nhau. Tuy nhiên, khi sử dụng phần mềm SPSS để kiểm tra mối quan hệ giữa tỷ suất nợ và các nhân tố này, kết quả đã chỉ ra hai nhân tố có ảnh hưởng khá lớn đến cấu trúc tài chính của DN. Đó là hiệu quả hoạt động kinh doanh (ROE, ROA) và quy mô của doanh nghiệp (GTTS). Đây là cơ sở định hướng cho các nhà quản trị đưa ra chính sách tài trợ phù hợp.

+/- Đề tài cũng đã đề xuất một số giải pháp cụ thể để hoàn thiện cơ cấu tài trợ đối với mỗi doanh nghiệp kinh doanh lĩnh vực trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng để các nhà quản trị doanh nghiệp xem xét và có thể vận dụng vào thực tiễn khi xây dựng cơ cấu tài trợ.

+/- Kết quả nghiên cứu cũng đem lại cơ sở đưa ra chính sách đầu tư thích hợp cho các cổ đông, những đối tượng quan tâm đến hoạt động lĩnh vực ở Đà Nẵng.

– Hạn chế:

+/- Việc phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính chỉ mới giới hạn trong giai đoạn 2005 – 2009 nên kết quả thống kê có thể chưa phản ánh thật sự sự phát triển của tổng thể.

+/- Báo cáo tài chính chỉ gồm hai loại bảng chủ yếu là bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh, chưa có báo cáo lưu chuyển tiền tệ vì hầu hết các DNKDLH trong mẫu là doanh nghiệp vừa và nhỏ. Do đó kết quả nghiên cứu chỉ hạn chế ở năm nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính doanh nghiệp.

+/- Các DNKDLH trên địa bàn Đà Nẵng có số lượng không nhiều, đa số mới thành lập nên mẫu nghiên cứu chỉ giới hạn ở số lượng 35. Do đó kết quả nghiên cứu có mức ý nghĩa còn thấp và chưa phân tích cụ thể cho từng loại hình doanh nghiệp.

+/- Những hạn chế về thời gian và hạn chế từ việc thu thập số liệu đã làm cho kết quả nghiên cứu chỉ hạn chế ở sáu nhân tố ảnh hưởng đến CTTC doanh nghiệp mà chưa xét đến yếu tố khác như thái độ quan điểm của nhà quản trị hay mối quan hệ giữa DN và chủ nợ.

2. Hướng nghiên cứu và phát triển sau khi hoàn thành đề tài

Hướng đến phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính của các DNKDLH Việt Nam. Từ đó phân loại kết quả nghiên cứu theo từng loại hình sở hữu hay theo từng lĩnh vực hoạt động.

Xác định thêm các nhân tố có thể ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính và mối quan hệ cùng mức độ ảnh hưởng này.