

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**



LÊ ĐỨC TÁNH

**NHỮNG GIẢI PHÁP CHỦ YẾU TÁI CẤU TRÚC
VỐN TRONG QUÁ TRÌNH CHUYỂN ĐỔI
TỔNG CÔNG TY CAO SU VIỆT NAM THÀNH
TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP CAO SU VIỆT NAM**

LUẬN VĂN THẠC SĨ KINH TẾ

Thành phố Hồ Chí Minh - Năm 2007

MỤC LỤC

| | |
|---|---|
| MỞ ĐẦU | 1 |
| 1. Tính cấp thiết của đề tài..... | 1 |
| 2. Mục tiêu nghiên cứu của đề tài..... | 2 |
| 3. Phạm vi nghiên cứu của đề tài..... | 3 |
| 4. Phương pháp nghiên cứu của đề tài..... | 3 |
| 5. Giới thiệu bố cục của luận văn..... | 3 |

CHƯƠNG I

TỔNG QUAN VỀ QUẢN LÝ VỐN SẢN XUẤT KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

| | |
|---|-----------|
| 1.1. Vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp Nhà nước..... | 4 |
| <i>1.1.1. Khái niệm về vốn.....</i> | <i>4</i> |
| <i>1.1.2. Phân loại vốn.....</i> | <i>4</i> |
| <i>1.1.2.1. Căn cứ vào đặc điểm vận động của vốn thì vốn của doanh nghiệp gồm có vốn cố định và vốn lưu động.....</i> | <i>4</i> |
| <i>1.1.2.2. Theo nguồn hình thành vốn của doanh nghiệp được chia thành nguồn vốn chủ sở hữu và nợ phải trả.....</i> | <i>6</i> |
| <i>1.1.2.3. Theo yêu cầu đầu tư và sử dụng, vốn được chia thành vốn trong doanh nghiệp và vốn doanh nghiệp đầu tư ra bên ngoài.....</i> | <i>6</i> |
| <i>1.1.3. Vốn trong doanh nghiệp Nhà nước.....</i> | <i>7</i> |
| <i>1.1.4. Tạo lập vốn của doanh nghiệp nhà nước.....</i> | <i>7</i> |
| 1.2. Cấu trúc vốn và các yếu tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp. | 10 |
| <i>1.2.1. Khái niệm về cấu trúc vốn.....</i> | <i>10</i> |
| <i>1.2.2. Những nhân tố ảnh hưởng đến ... cấu trúc vốn tối ưu.....</i> | <i>10</i> |
| 1.3. Một số chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp..... | 11 |
| <i>1.3.1. Các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả sử dụng vốn cố định.....</i> | <i>11</i> |
| <i>1.3.1.1. Chỉ tiêu hiệu suất sử dụng tài sản cố định.....</i> | <i>11</i> |
| <i>1.3.1.2. Chỉ tiêu hàm lượng vốn cố định.....</i> | <i>12</i> |
| <i>1.3.1.3. Chỉ tiêu tỷ suất lợi nhuận vốn cố định.....</i> | <i>12</i> |
| <i>1.3.2. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động.....</i> | <i>12</i> |
| <i>1.3.3. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn kinh doanh.....</i> | <i>13</i> |
| 1.4. Kinh nghiệm thực tế về quản lý vốn doanh nghiệp Nhà nước của một số nước trên thế giới và đối với nước ta hiện nay..... | 13 |

| | |
|---|-----------|
| 1.4.1. Kinh nghiệm thực tế về quản lý vốn của doanh nghiệp nhà nước tại một số nước trên thế giới và bài học đối với VN. | 13 |
| 1.4.1.1. Cấp vốn hoạt động. | 14 |
| 1.4.1.2. Sở hữu vốn và trách nhiệm hoàn vốn. | 14 |
| 1.4.2. Kinh nghiệm về xử lý nợ tồn đọng. | 15 |
| 1.4.3. Về quản lý vốn DNNN của nước ta hiện nay. | 16 |
| 1.5. Cổ phần hóa DNNN ở nước ta hiện nay tác động trực tiếp đến quá trình tái cấu trúc vốn trong DNNN. | 18 |
| Kết luận chương I. | 19 |

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG QUẢN LÝ VÀ SỬ DỤNG VỐN CỦA TỔNG CÔNG TY CAO SU VIỆT NAM

| | |
|--|-----------|
| 2.1. Tổng quan về tình hình sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam. | 20 |
| 2.1.1. Lịch sử hình thành và phát triển của Tổng công ty cao su Việt Nam. | 20 |
| 2.1.1.1. Giai đoạn khôi phục sản xuất (từ năm 1976 đến 1980). | 21 |
| 2.1.1.2. Giai đoạn phát triển (từ 1981-1994). | 21 |
| 2.1.1.3. Giai đoạn kinh doanh (từ năm 1995 đến nay). | 22 |
| 2.1.2. Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam giai đoạn 1995 - 2005. | 22 |
| 2.1.2.1. Về sản xuất kinh doanh cao su. | 22 |
| 2.1.2.2. Các ngành sản xuất khác. | 25 |
| 2.2. Thực trạng về cấu trúc vốn và quản lý vốn sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam. | 27 |
| 2.2.1. Về cấu trúc vốn của Tổng công ty. | 27 |
| 2.2.1.1. Phân theo lĩnh vực đầu tư. | 27 |
| 2.2.1.2. Phân theo cơ cấu vốn. | 28 |
| 2.2.1.3. Cổ phần hóa một số các công ty thành viên của Tổng công ty. | 28 |
| 2.2.2. Hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty. | 29 |
| 2.2.3. Tình hình công nợ của Tổng công ty. | 31 |
| 2.2.4. Tình hình cổ phần hóa và vốn cổ phần của Tổng công ty. | 32 |
| 2.3. Thực trạng sử dụng vốn cố định của Tổng công ty. | 33 |
| 2.3.1. Tổng quan về tình hình sử dụng vốn cố định của Tổng công ty. | 33 |
| 2.3.2. Thực trạng khấu hao tài sản cố định của Tổng công ty cao su. | 34 |
| 2.3.3. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định. | 36 |

| | |
|--|-----------|
| 2.4. Thực trạng sử dụng vốn lưu động của Tổng công ty. | 37 |
| 2.5. Thực trạng về quản lý vốn đầu tư trong Tổng công ty cao su Việt Nam. | 39 |
| 2.5.1. <i>Tình hình đầu tư bên trong Tổng công ty cao su.</i> | <i>40</i> |
| 2.5.2. <i>Tình hình đầu tư của Tổng công ty ra bên ngoài.</i> | <i>40</i> |
| 2.6. Những hạn chế trong quá trình quản lý vốn, cấu trúc vốn hiện nay của Tổng công ty cần hoàn thiện khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam..... | 42 |
| Kết luận chương II..... | 43 |

CHƯƠNG III

NHỮNG GIẢI PHÁP CHỦ YẾU TÁI CẤU TRÚC VỐN CỦA TỔNG CÔNG TY CAO SU VIỆT NAM

| | |
|---|-----------|
| 3.1. Định hướng cơ bản về tăng nguồn vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam | 44 |
| 3.2. Các giải pháp nhằm tăng vốn chủ sở hữu của Tổng công ty cao su Việt Nam..... | 45 |
| 3.2.1. <i>Cổ phần hóa các đơn vị thương mại, dịch vụ thành lập các Công ty cổ phần mới.....</i> | <i>45</i> |
| 3.2.2. <i>Phát triển kênh tạo vốn thông qua bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán</i> | <i>51</i> |
| 3.2.3. <i>Xây dựng mô hình quản lý phù hợp khi chuyển từ Tổng công ty cao su Việt Nam sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.....</i> | <i>52</i> |
| 3.3. Các giải pháp tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam. | 57 |
| 3.4. Hoàn thiện cơ chế quản lý của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam..... | 60 |
| 3.4.1. <i>Hoàn thiện cơ chế tài chính của Tập đoàn CN cao su Việt Nam.....</i> | <i>60</i> |
| 3.4.2. <i>Thành lập Công ty đầu tư tài chính của Tập đoàn CN cao su Việt Nam</i> | <i>61</i> |
| 3.4.3. <i>Giải pháp về xử lý vốn và tài sản của Tổng công ty cao su khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam</i> | <i>62</i> |
| 3.4.4. <i>Nâng cao hiệu quả quản lý vốn trong Tổng công ty cao su Việt nam</i> | <i>65</i> |
| 3.4.4.1. <i>Nâng cao hiệu quả quản lý vốn cố định và vốn lưu động.....</i> | <i>65</i> |
| 3.4.4.2. <i>Nâng cao hiệu quả quản lý vốn đầu tư</i> | <i>66</i> |
| 3.5. Các giải pháp về nguồn nhân lực..... | 68 |
| Kết luận chương III..... | 69 |
| KẾT LUẬN | 71 |
| TÀI LIỆU THAM KHẢO | 71 |

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài.

Tổng công ty cao su Việt Nam được thành lập theo Quyết định 252/TTg ngày 29/4/1995 của Thủ tướng Chính phủ và hoạt động theo mô hình Tổng công ty 91 “Thí điểm thành lập một số Tổng công ty theo mô hình Tập đoàn kinh doanh” (QĐ 91/TTg ngày 07/3/1994 của Thủ tướng Chính phủ). Nhìn lại hơn 10 năm qua với rất nhiều nỗ lực phấn đấu, tập thể cán bộ công nhân viên Tổng công ty cao su Việt nam không ngừng cố gắng vượt qua khó khăn, thử thách từng bước khẳng định được vị trí, vai trò của mình trong nền kinh tế thị trường. Những thành quả đã đạt được trong thời gian qua đã tạo ra thế và lực mới cho Tổng công ty cao su Việt nam nói riêng và Ngành cao su Việt nam nói chung trong hội nhập kinh tế quốc tế.

Quá trình liên tục đổi mới và hoàn thiện Tổng công ty cao su Việt nam được đánh giá đã có bước phát triển nhảy vọt về kết quả và hiệu quả sản xuất kinh doanh. Tổng công ty cao su cũng đã góp phần giải quyết những vấn đề bức xúc của xã hội đó là việc làm, thu nhập của người lao động nhất là đối với đồng bào dân tộc thiểu số tại chỗ, góp phần xoá đói giảm nghèo ở vùng sâu, vùng xa, vùng đặc biệt khó khăn; thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế, ổn định an ninh chính trị - trật tự an toàn xã hội, gắn lợi ích doanh nghiệp với lợi ích xã hội là một vấn đề có ý nghĩa rất lớn trong giai đoạn hiện nay.

Những năm đầu thế kỷ 21, yêu cầu hội nhập kinh tế khu vực và thế giới là đòi hỏi cấp bách đối với các doanh nghiệp Việt nam nói chung và Tổng công ty cao su Việt nam nói riêng. Hội nhập kinh tế quốc tế mở ra nhiều vận hội mới nhưng đồng thời cũng là thách thức to lớn, đặc biệt khi đã và sẽ phải hội nhập sâu, đầy đủ các hoạt động kinh tế của khu vực và quốc tế. Với mô hình như hiện nay của Tổng công ty cao su Việt nam khi hội nhập chung sẽ có nhiều hạn chế và bất cập:

+ Là một Tổng công ty Nhà nước hoạt động sản xuất kinh doanh trong ngành nông nghiệp, Tổng công ty cao su Việt nam có 36 đơn vị thành viên hoạt động trong lĩnh vực trồng, khai thác, chế biến cao su và dịch vụ sản xuất cao su. Mối liên kết giữa các đơn vị thành viên của Tổng công ty cao su với nhau chủ yếu mang tính liên kết nội bộ.

+ Cơ cấu doanh nghiệp của Tổng công ty cao su Việt nam hiện nay phần lớn là các doanh nghiệp Nhà nước tuy hạch toán độc lập, nhưng nguồn vốn là của Tổng công ty cấp và vốn vay ưu đãi trước kia nên còn mang nặng tính bao cấp trong sản xuất kinh doanh nên tính cạnh tranh yếu.

+ Nguồn vốn của Tổng công ty nằm phân tán ở các thành viên, Tổng công ty không tập trung được nguồn lực để đầu tư cho các dự án trọng điểm, có tầm chiến lược. Ngoài ra với cơ chế tài chính hiện tại chưa khuyến khích việc nâng cao trình độ quản lý của cán bộ, từ đó làm giảm khả năng tích tụ và tập trung nguồn lực của Tổng công ty.

Trong khi Tổng công ty cao su Việt nam luôn phải đối diện và cạnh tranh khốc liệt với các Tập đoàn mạnh, các công ty đa quốc gia trên thế giới và khu vực Đông Nam Á cũng sản xuất và xuất khẩu cao su, là nơi tập hợp và khai thác được những nguồn lực, thương hiệu mạnh, công nghệ hiện đại, tính chuyên nghiệp cao, hệ thống tổ chức quản lý toàn cầu, nền tài chính minh bạch rõ ràng. Do đó để tiếp tục tồn tại và phát triển trong nền kinh tế thị trường, thực hiện lộ trình hội nhập sâu vào các tổ chức AFTA, WTO, việc đổi mới sắp xếp lại doanh nghiệp, chuyển đổi mô hình quản lý và tái cấu trúc vốn nhằm tập trung nguồn lực tài chính của một tập đoàn mạnh là một yêu cầu bức thiết đặt ra đối với Tổng công ty cao su Việt nam hiện nay. Trên thực tế cơ cấu vốn của Tổng công ty hiện nay có nhiều bất cập, chưa phát huy được những lợi thế của Ngành làm giảm hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty.

Xuất phát từ những lý do trên chúng tôi tiến hành nghiên cứu đề tài: ***“Những giải pháp chủ yếu tái cấu trúc vốn trong quá trình chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt Nam thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam”*** nhằm tạo điều kiện để Ngành cao su Việt nam trở thành một ngành kinh tế quan trọng, một Tập đoàn kinh tế mạnh, một thương hiệu có uy tín, có đủ khả năng hội nhập, đủ năng lực cạnh tranh trên thị trường trong nước, khu vực và quốc tế.

2. Mục tiêu nghiên cứu của đề tài.

Luận văn nghiên cứu nhằm đạt được những mục tiêu sau:

+ Hệ thống hoá cơ sở lý luận và một số khái niệm liên quan đến vấn đề vốn và cấu trúc vốn của doanh nghiệp.

+ Đánh giá thực trạng về tình hình quản lý sử dụng vốn và cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam.

+ Đề xuất một số giải pháp chủ yếu tái cấu trúc vốn trong quá trình chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt Nam thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - công ty con.

3. Phạm vi nghiên cứu của đề tài.

Phạm vi của luận văn chỉ nghiên cứu vấn đề tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt nam nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn trong quá trình chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt nam sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam.

4. Phương pháp nghiên cứu của đề tài.

Là một đề tài mang tính khoa học và ứng dụng trong thực tiễn nên trong quá trình nghiên cứu luận văn, tác giả sử dụng phương pháp duy vật biện chứng và duy vật lịch sử. Đồng thời kết hợp với việc phân tích tổng hợp các phương pháp suy diễn, phương pháp thống kê kinh tế... các phương pháp trên đều có liên quan, bổ sung cho nhau, mỗi phương pháp được vận dụng nhiều hay ít nhưng đều nhằm đạt được mục tiêu nghiên cứu đề ra một cách tốt nhất.

5. Giới thiệu bố cục của luận văn.

Bố cục của luận văn gồm 3 phần không kể phần mở đầu và kết luận:

Chương I: “Tổng quan về quản lý vốn sản xuất kinh doanh của của Doanh nghiệp Nhà nước”. Phần này gồm các nội dung giải quyết các vấn đề mang tính chất lý luận về vốn, vai trò của vốn trong doanh nghiệp, các vấn đề liên quan đến quản lý vốn và tái cấu trúc vốn nhằm mang lại hiệu quả sử dụng vốn tối ưu.

Chương II: “Thực trạng về quản lý và sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam”. Phần này trình bày khái quát về quá trình phát triển của của Tổng công ty trong thời gian qua, về hiệu quả sử dụng vốn trong quá trình sản xuất kinh doanh của Tổng công ty, từ đó phân tích và đánh giá những thành tựu cũng như các vấn đề còn tồn tại trong công tác quản lý, cũng như về cấu trúc vốn hiện nay để có hướng chấn chỉnh và khắc phục.

Chương III: “Những giải pháp chủ yếu tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt nam”. Đề tài đưa ra hệ thống các giải pháp từ phía nhà nước và bản thân nội bộ Tổng công ty cao su nhằm tăng nguồn vốn chủ sở hữu, thay đổi cơ cấu vốn giữa các lĩnh vực khác nhau của Tổng công ty cao su nhằm mục đích cuối cùng là đạt được một cấu trúc vốn tối ưu để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, tạo điều kiện cho Tổng công ty cao su khẳng định được vai trò và vị trí của mình trong các tập đoàn kinh tế mạnh của nước ta.

CHƯƠNG I

TỔNG QUAN VỀ QUẢN LÝ VỐN

SẢN XUẤT KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

1.2. Vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp Nhà nước.

1.1.1. Khái niệm về vốn.

Trong mọi nền kinh tế - xã hội, vốn luôn là một yếu tố rất quan trọng và có tính chất quyết định cho hoạt động kinh doanh của toàn xã hội nói chung và của mỗi doanh nghiệp nói riêng. Vì vậy, vấn đề vốn ngày càng được nhiều người quan tâm nghiên cứu và phân tích, xem đây là một trong những vấn đề cốt lõi và quan trọng nhất trong tiến trình đổi mới doanh nghiệp nhà nước.

Vốn là tiền đề của hoạt động kinh doanh trong nền kinh tế thị trường, là một phạm trù tài chính, vốn kinh doanh của doanh nghiệp được quan niệm như là khối lượng giá trị được tạo lập và đưa vào kinh doanh nhằm mục đích sinh lời. Như vậy, vốn kinh doanh được biểu hiện bằng giá trị và đại diện cho một khối lượng tài sản nhất định. Giữa vốn và tiền có mối quan hệ với nhau. Muốn có vốn thì phải có tiền, song có tiền thậm chí những khoản tiền lớn cũng không phải là vốn. Một khoản tiền được gọi là vốn kinh doanh của doanh nghiệp khi đáp ứng các điều kiện như tiền phải được đảm bảo bằng một lượng tài sản có thực; tiền phải được tích tụ và tập trung đủ để đầu tư cho một dự án; tiền phải được vận động nhằm mục đích sinh lời.

1.1.2. Phân loại vốn.

Để đáp ứng cho yêu cầu của công tác quản lý, người ta tiến hành phân loại vốn sản xuất kinh doanh. Đúng trên mỗi góc độ khác nhau sẽ có cách phân loại khác nhau và sau đây là một số cách phân loại cơ bản đáp ứng yêu cầu quản lý và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cho doanh nghiệp nhà nước.

1.1.2.1. Căn cứ vào đặc điểm vận động của vốn thì vốn của doanh nghiệp gồm có vốn cố định và vốn lưu động.

- Vốn cố định:

Để có thể tiến hành hoạt động, doanh nghiệp phải có các tư liệu lao động chủ yếu như nhà xưởng, máy móc thiết bị, phương tiện vận chuyển... Các tư liệu lao

động này tham gia một cách trực tiếp hoặc gián tiếp vào quá trình sản xuất kinh doanh. Tính chất chung của tư liệu lao động là giữ vai trò làm môi giới trong quá trình lao động, làm cho lao động của người sản xuất kết hợp được với đối tượng lao động. Để mua sắm các loại tư liệu lao động này, mỗi doanh nghiệp phải ứng trước một số tiền vốn nhất định. Số vốn này luân chuyển theo mức hao mòn của tư liệu lao động. Tư liệu lao động của doanh nghiệp bao gồm nhiều loại với giá trị và thời gian sử dụng khác nhau. Vì vậy, để thuận tiện cho công tác quản lý tài sản đối với doanh nghiệp, theo chế độ hiện hành ở nước ta những tư liệu lao động nào có đủ 2 điều kiện sau đây sẽ được coi là tài sản cố định:

+ Giá trị lớn: Từ 5 triệu đồng trở lên. Tiêu chuẩn này có thể thay đổi tùy theo điều kiện của mỗi quốc gia và từng giai đoạn kinh tế khác nhau trong một quốc gia.

+ Thời gian sử dụng: Trên 1 năm.

Trong điều kiện nền kinh tế hàng hoá, tài sản cố định của doanh nghiệp không chỉ bao gồm những TSCĐ có hình thái hiện vật gọi là TSCĐ hữu hình mà còn bao gồm cả những tài sản không có hình thái hiện vật như: bằng phát minh sáng chế, các bí quyết công nghệ, lợi thế thương mại, chi phí thành lập doanh nghiệp...gọi là TSCĐ vô hình.

Đặc điểm chủ yếu của tất cả TSCĐ là tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất kinh doanh mà vẫn giữ nguyên hình thái vật chất ban đầu. Trong quá trình sản xuất kinh doanh, TSCĐ sẽ bị hao mòn dần và được chuyển từng phần vào giá trị của sản phẩm hàng hoá và như vậy vốn đầu tư sẽ được thu hồi dưới hình thức khấu hao tương ứng với giá trị hao mòn của TSCĐ.

Trong điều kiện nền kinh tế thị trường, muốn có TSCĐ thì doanh nghiệp phải bỏ tiền ra để đầu tư đó chính là vốn cố định và khái niệm này được phát biểu như sau: *Vốn cố định của doanh nghiệp là sự biểu hiện bằng tiền về toàn bộ tài sản cố định phục vụ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.* Khi đề cập đến quản lý vốn cố định có nghĩa là chúng ta phải quản lý từ lúc bắt đầu bỏ vốn ra đầu tư cho đến khi thu hồi đủ vốn.

- Vốn lưu động:

Muốn tiến hành hoạt động kinh doanh, ngoài tư liệu lao động, các doanh nghiệp còn phải có đối tượng lao động và sức lao động. Đối tượng lao động khi tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh không giữ nguyên hình thái vật chất ban đầu mà chuyển dịch toàn bộ ngay một lần vào sản phẩm mới và được bù lại khi giá trị sản phẩm được thực hiện. Trong thực tế, vốn lưu động thường tồn tại dưới những hình thái vật chất như: Nguyên liệu ở khâu dự trữ, sản phẩm đang chế tạo, thành phẩm... Hiện nay, các doanh nghiệp phải dùng tiền để mua sắm đối tượng lao động và trả lương cho công nhân, nên phải ứng trước một số vốn nhất định cho mục đích trên. Do đó có thể nói: *Vốn lưu động là biểu hiện bằng tiền của tài sản lưu động hiện có của doanh nghiệp để phục vụ quá trình kinh doanh.*

Loại vốn này có đặc điểm là luôn luôn vận động và thay đổi hình thái vật chất. Nói cách khác, vốn lưu động vận động không ngừng theo quá trình tái sản xuất của doanh nghiệp.

1.1.2.2. Theo nguồn hình thành vốn của doanh nghiệp được chia thành nguồn vốn chủ sở hữu và nợ phải trả.

Cách phân chia này dựa trên cấu trúc tài chính của doanh nghiệp, nó thể hiện phương thức tài trợ cho tổng tài sản của một doanh nghiệp, bao gồm các loại sau:

- Nguồn vốn chủ sở hữu: Là khoản vốn thuộc quyền sở hữu của doanh nghiệp, nói cách khác đây là vốn mà doanh nghiệp có quyền sử dụng và quyền sở hữu thuộc về chủ doanh nghiệp. Loại vốn này được hình thành từ đầu tư ban đầu của chủ sở hữu và được bổ sung từ kết quả hoạt động kinh doanh sau khi đã hoạt động có hiệu quả.

- Nợ phải trả: Là phần vốn mà trong quá trình hoạt động doanh nghiệp huy động của các tổ chức, cá nhân...qua hệ thống ngân hàng, thị trường vốn. Để được quyền sử dụng phần lớn số vốn này, doanh nghiệp phải chịu một khoản chi phí nhất định theo sự thoả thuận giữa doanh nghiệp với đối tượng có quyền sở hữu về vốn.

1.1.2.3. Theo yêu cầu đầu tư và sử dụng, vốn được chia thành vốn trong doanh nghiệp và vốn doanh nghiệp đầu tư ra bên ngoài.

- Vốn bên trong doanh nghiệp: là toàn bộ tài sản hiện hữu tại doanh nghiệp được doanh nghiệp trực tiếp quản lý sử dụng và định đoạt cho mục tiêu phát triển doanh nghiệp.

- Vốn bên ngoài doanh nghiệp: là số vốn doanh nghiệp không trực tiếp sử dụng bao gồm toàn bộ tài sản như: Tiền, giá trị quyền sử dụng đất, tài sản được doanh nghiệp góp vốn, liên doanh liên kết, mua các loại cổ phiếu...

1.1.3. Vốn trong doanh nghiệp Nhà nước.

Theo Karl Marx, khi nghiên cứu quá trình sản xuất tư bản chủ nghĩa, sự vận động của vốn thể hiện qua công thức:

$$T - H \dots\dots \text{sản xuất} \dots\dots H' - T'$$

Có nghĩa là quá trình tái sản xuất chính là sự vận động của vốn qua 3 giai đoạn: dự trữ, sản xuất và bán hàng. Nếu thiếu vốn thì quá trình sản xuất của doanh nghiệp không thể tiến hành bình thường và liên tục. Người ta ví doanh nghiệp là cơ thể thì vốn chính là máu của cơ thể vì vốn là điều kiện để doanh nghiệp có thể tồn tại và phát triển. Thông qua quy mô vốn và hiệu quả sử dụng vốn, người ta có thể đánh giá được tiềm năng của một doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp có khả năng tích tụ và tập trung vốn thì đó chính là giúp cho doanh nghiệp tăng cường được khả năng cạnh tranh, mở rộng thị trường, thực hiện được các chiến lược kinh doanh kỳ vọng. Do đó, đối với doanh nghiệp Nhà nước muốn thật sự mạnh thì sức mạnh đó phải từ nội lực của chính doanh nghiệp. Vốn và hiệu quả sử dụng vốn trong bản thân của từng doanh nghiệp có vai trò rất quan trọng trong việc tạo ra nội lực đó, có như vậy doanh nghiệp nhà nước mới thực hiện được sứ mệnh to lớn của mình là giữ vai trò chủ đạo trong nền kinh tế.

1.1.4. Vấn đề tạo lập vốn của doanh nghiệp nhà nước.

Khác với thời kỳ bao cấp trong điều kiện nền kinh tế thị trường các nguồn cung cấp vốn rất phong phú, đa dạng: Ngoài nguồn vốn do ngân sách nhà nước cấp, nguồn vốn tự bổ sung từ kết quả hoạt động kinh doanh, doanh nghiệp có thể huy động vốn thông qua thị trường chứng khoán và các tổ chức tài chính trung gian, tín dụng thuê mua và từ một số nguồn tài trợ khác.

- *Nguồn vốn ngân sách:*

Theo chế độ quy định hiện nay, doanh nghiệp nhà nước được ngân sách nhà nước cấp vốn ngay từ khi thành lập. Trong quá trình kinh doanh, căn cứ vào hiệu quả

hoạt động sản xuất kinh doanh mà nhà nước có thể xem xét đầu tư bổ sung cho doanh nghiệp trong những trường hợp cần thiết và theo nguyên tắc không hoàn trả.

- *Nguồn vốn tự bổ sung:*

Gồm phần lợi nhuận thu được sau khi nộp thuế “thu nhập doanh nghiệp” và toàn bộ số khấu hao để tái đầu tư TSCĐ.

- *Nguồn vốn liên doanh liên kết:*

Là nguồn vốn mà doanh nghiệp có được thông qua hình thức hợp tác kinh doanh hoặc liên kết với các tổ chức và cá nhân trong và ngoài nước để có thêm một khoản vốn nhất định nhằm đáp ứng nhu cầu vốn của doanh nghiệp.

- *Huy động vốn trên thị trường chứng khoán:*

Thị trường chứng khoán là nơi diễn ra các hoạt động mua bán các loại chứng khoán và các loại giấy ghi nợ trung và dài hạn. Đây là nơi cung cấp các nguồn tài trợ và là công cụ điều tiết rất hiệu quả các nguồn vốn của toàn xã hội.

+ Phát hành trái phiếu: khi thiếu vốn đầu tư doanh nghiệp có thể phát hành trái phiếu dài hạn. Trái phiếu là giấy nhận nợ do doanh nghiệp phát hành khi vay vốn người khác để kinh doanh, trong đó có ghi một trị giá vay vốn nhất định, kỳ trả lãi và kỳ hạn thanh toán nợ.

Theo định kỳ người có trái phiếu thu được một số tiền lợi tức cố định do doanh nghiệp trả. Đến kỳ hạn thanh toán doanh nghiệp phát hành trái phiếu phải thanh toán số tiền vay, chuộc lại trái phiếu.

+ Phát hành cổ phiếu: Là một cách gọi thêm vốn cổ phần của công ty cổ phần nhằm tăng thêm vốn đầu tư vào sản xuất kinh doanh. Cổ phiếu là giấy chứng nhận góp vốn cổ phần để tạo lập vốn cho doanh nghiệp, cho công ty cổ phần và chứng nhận quyền nhận thu nhập từ lợi nhuận của công ty ấy, tức là quyền nhận lợi tức cổ phần (gọi tắt là cổ tức). Người mua cổ phiếu không phải là cho vay vốn mà là đầu tư bỏ vốn vào kinh doanh. Vốn đã đầu tư thì không rút ra trừ khi doanh nghiệp giải tán và thanh lý doanh nghiệp.

Với sự phát triển của cổ phiếu ở trên thế giới người ta phân biệt 2 loại cổ phiếu (2 hình thức) cơ bản:

* Cổ phiếu thông thường: Đó là loại cổ phiếu mà thu nhập của nó - lợi tức cổ phần lên xuống phụ thuộc vào số lợi nhuận của doanh nghiệp, và người chủ cổ phiếu này có quyền tham gia các đại hội các chủ cổ phần mà tại đó có nhiều quyết định quan trọng như sửa đổi điều lệ doanh nghiệp, bầu giám đốc điều hành. Cổ phiếu thông thường là tăng vốn một cách dài hạn, song không phải trả lợi tức cố định nếu như doanh nghiệp chưa có lãi hay lãi ít thậm chí giảm doanh thu và lợi nhuận thì doanh nghiệp không có nghĩa vụ chính thức phải trả lợi tức cổ phần.

* Cổ phiếu ưu đãi: Còn được gọi là cổ phiếu đặc quyền. Đây là loại cổ phiếu mà người chủ của nó có quyền nhận lợi tức hàng năm cố định không phụ thuộc vào thu nhập - lợi nhuận của công ty cổ phần. Nhưng người chủ của loại cổ phiếu này không được tham gia đại hội của chủ cổ phần. Cổ phiếu ưu đãi thường là không có thời hạn hoàn trả và không đặt ra yêu cầu tạo quỹ thanh toán nợ nên cổ phiếu ưu đãi tỏ ra là mềm dẻo, linh hoạt hơn trái phiếu.

- Huy động vốn từ các tổ chức tài chính trung gian:

+ Ngân hàng thương mại: là tổ chức kinh doanh tiền tệ qua hệ thống ngân hàng. Các nguồn vốn nhàn rỗi được huy động, sẽ cung cấp cho các tổ chức cá nhân có nhu cầu dưới hình thức cho vay nhằm phát huy tối đa hiệu quả đồng vốn của toàn xã hội.

+ Các quỹ đầu tư: Quỹ đầu tư là một định chế tài chính trung gian. Đây là loại hình doanh nghiệp đặc biệt. Các quỹ này dùng vốn nhàn rỗi trong xã hội để đầu tư trung và dài hạn thông qua các hình thức mua cổ phần, góp vốn liên doanh, cho vay... với mục đích tạo ra lợi nhuận.

+ Công ty tài chính: Công ty tài chính là một trong những định chế tài chính trung gian. Thường được xây dựng dưới hình thức các công ty cổ phần. Công ty tài chính không nhận tiền gửi thường xuyên như các ngân hàng mà công ty chỉ sử dụng vốn của công ty để cho nhiều đối tượng khác vay, khi các đối tượng đó có nhu cầu về vốn.

Ngoài những nguồn vốn trên, DNNN còn có thể huy động vốn từ những nguồn khác như: mua trả chậm các loại máy móc thiết bị, vay từ cán bộ công nhân viên, thuê tài chính. Bên cạnh đó, doanh nghiệp có thể sử dụng tạm thời nguồn vốn từ những khoản phải trả khác nhưng chưa đến kỳ hạn trả mà doanh nghiệp có thể tạm

thời sử dụng không phải tính lãi và theo nguyên tắc có hoàn trả khi đến kỳ hạn chi trả như các khoản phải thanh toán với công nhân viên, nộp thuế cho Nhà nước...

Tóm lại, trong điều kiện nền kinh tế thị trường, quyết định sử dụng vốn từ nguồn nào để mang lại hiệu quả cao nhất và hạn chế được rủi ro là điều mà các doanh nghiệp hết sức quan tâm. *Vấn đề đặt ra là phải xác định được cấu trúc vốn tối ưu. Không có một cấu trúc vốn tối ưu tiêu chuẩn cho tất cả các doanh nghiệp mà mỗi doanh nghiệp phải căn cứ vào đặc điểm hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, tình hình sản xuất của doanh nghiệp trong từng giai đoạn để quyết định xây dựng cấu trúc vốn phù hợp.*

1.2. Cấu trúc vốn và các yếu tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp.

1.2.1. Khái niệm về cấu trúc vốn.

Sự tăng trưởng của nền kinh tế nói chung hay của một doanh nghiệp nói riêng, chịu sự ảnh hưởng rất lớn vào chính sách, cơ chế tạo lập và huy động các nguồn vốn để tạo nên một cấu trúc vốn hợp lý, một cấu trúc vốn tối ưu cho doanh nghiệp. Trước đây, trong điều kiện nền kinh tế kế hoạch hoá tập trung, vốn của DNNN được Nhà nước bao cấp. Trong điều kiện nền kinh tế thị trường, các doanh nghiệp không thể chỉ trông chờ vào nguồn vốn của ngân sách nhà nước mà cần phải xác lập cho mình một cấu trúc vốn hợp lý, mang lại hiệu quả cao nhất.

Cấu trúc vốn là sự kết hợp theo một tỷ lệ nhất định giữa các nguồn vốn mà doanh nghiệp sẽ sử dụng nhằm đáp ứng cho nhu cầu vốn của doanh nghiệp. Một cấu trúc vốn được gọi là tối ưu khi tại thời điểm đó tối thiểu hoá được chi phí sử dụng vốn, tối thiểu hoá rủi ro và tối đa hoá giá trị của doanh nghiệp.

Vấn đề nghiên cứu cấu trúc vốn giúp cho doanh nghiệp có những quyết định đúng đắn khi chọn nguồn vốn đáp ứng cho nhu cầu về vốn của mình.

1.2.2. Những nhân tố ảnh hưởng đến vấn đề xây dựng cấu trúc vốn tối ưu.

Bước đầu tiên trong phân tích là xem xét mối liên hệ giữa đòn cân nợ và cấu trúc vốn. Nếu các yếu tố khác không đổi, các nhà đầu tư sẽ xem một khoản nợ là ít rủi ro nếu doanh nghiệp có một tỷ lệ nợ thấp trong cấu trúc vốn. Khi tỷ lệ nợ trong cấu trúc vốn tăng, các nhà đầu tư sẽ đòi hỏi tỷ suất lợi nhuận cao hơn do các khoản nợ bây giờ có nhiều rủi ro hơn. Kết quả là chi phí nợ tăng lên khi tỷ lệ nợ gia tăng.

Và tiếp theo là xem xét mối liên hệ giữa chi phí vốn cổ phần và cấu trúc vốn. Khi một doanh nghiệp có đòn cân nợ thấp, sử dụng nguồn vốn cổ phần sẽ dẫn đến ít rủi ro hơn so với khi sử dụng vốn cổ phần trong trường hợp doanh nghiệp được tài trợ bằng một tỷ lệ nợ tương đối cao. Ta đã thấy rằng tỷ lệ nợ sử dụng càng cao, tính biến động trong tỷ suất lợi nhuận mỗi cổ phần thường càng cao. Ngoài ra, tỷ lệ nợ càng cao, rủi ro phá sản càng lớn. Vì lợi nhuận kỳ vọng của các cổ đông dưới hình thức cổ tức hiện tại và tương lai tùy thuộc một phần vào lợi nhuận hiện tại, có thể kết luận rằng tính biến động trong lợi nhuận mỗi cổ phần thường có thể đưa đến tính khả biến trong lợi nhuận của nhà đầu tư, tức là rủi ro lớn hơn. Vì vậy, có thể hiểu rằng tỷ suất lợi nhuận mong đợi của nhà đầu tư và chi phí vốn của chủ sở hữu sẽ tăng lên khi tỷ trọng nợ dùng tài trợ cho doanh nghiệp tăng.

Trên thực tế, rất khó xác định tính chính xác của mối liên hệ giữa chi phí vốn chủ sở hữu và đòn cân nợ. Tuy nhiên, có thể nói rằng chi phí vốn chủ sở hữu tăng với tỷ lệ tương đối thấp khi tỷ lệ nợ tăng tới một số lượng vừa phải. Sau đó, trong phạm vi mà số nợ tăng thêm được coi là “dư thừa” và nhiều rủi ro hơn, chi phí vốn chủ sở hữu tăng nhanh hơn.

1.3. Một số chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp.

Để giúp các nhà quản lý có cơ sở đánh giá và kiểm tra tình hình sử dụng vốn một cách cụ thể trên cơ sở những chỉ tiêu mang tính định lượng, doanh nghiệp thường sử dụng hệ thống các chỉ tiêu sau:

1.3.1. Các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả sử dụng vốn cố định.

1.3.1.1. Chỉ tiêu hiệu suất sử dụng tài sản cố định.

$$\text{Hiệu suất sử dụng} \\ \text{vốn cố định} = \text{Error!}$$

Chỉ tiêu này có ý nghĩa: cứ một đồng vốn cố định sử dụng trong hoạt động sản xuất kinh doanh có thể tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu thuần trong kỳ.

Chỉ tiêu này càng cao tức là hiệu suất sử dụng tài sản cố định càng lớn và hiệu quả sử dụng tài sản cố định càng cao.

1.3.1.2. Chỉ tiêu hàm lượng vốn cố định.

Qua chỉ tiêu này muốn nói lên: trong một đồng doanh thu thuần có bao nhiêu đồng vốn cố định

$$\frac{\text{Hàm lượng}}{\text{vốn cố định}} = \text{Error!}$$

Chỉ tiêu này càng thấp thì hiệu suất sử dụng tài sản cố định càng cao và là điều kiện nâng cao hiệu quả sử dụng vốn cố định.

1.3.1.3. Chỉ tiêu tỷ suất lợi nhuận vốn cố định.

Chỉ tiêu này phản ánh cứ một đồng vốn cố định bình quân sử dụng trong kỳ có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận trước (hoặc sau) thuế thu nhập.

$$\frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận}}{\text{vốn cố định}} = \text{Error!}$$

1.3.2. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động.

- Số lần luân chuyển vốn lưu động: Nói lên sự vận động của vốn nhanh hay chậm, nó phản ánh số vòng quay vốn lưu động thực hiện được trong một thời kỳ nhất định, thường tính trong một năm.

$$\frac{\text{Số lần luân chuyển}}{\text{vốn lưu động}} = \text{Error!}$$

- Kỳ luân chuyển vốn lưu động: Phản ánh số ngày của một vòng quay vốn lưu động. Kỳ luân chuyển càng ngắn thì vốn lưu động quay vòng càng nhanh. Công thức tính như sau:

$$\frac{\text{Kỳ luân chuyển}}{\text{vốn lưu động}} = \text{Error!}$$

- Tỷ suất lợi nhuận vốn lưu động: Chỉ tiêu này phản ánh một đồng vốn lưu động bình quân sử dụng trong kỳ có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận trước (hoặc sau) thuế thu nhập. Tỷ suất lợi nhuận vốn lưu động càng cao thì hiệu quả sử dụng vốn lưu động càng lớn. Công thức tính như sau:

$$\frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận}}{\text{vốn lưu động}} = \text{Error!}$$

1.3.3. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn kinh doanh.

Để đánh giá hiệu quả sử dụng vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp người ta sử dụng các chỉ tiêu lợi nhuận và tỷ suất lợi nhuận.

Lợi nhuận là phần chênh lệch giữa doanh thu và chi phí mà doanh nghiệp đã bỏ ra để có được doanh thu đó từ các hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Nó phản ánh kết quả tài chính cuối cùng, là chỉ tiêu chất lượng phản ánh hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

- Tỷ suất lợi nhuận vốn kinh doanh: Phản ánh một đồng vốn kinh doanh bình quân sử dụng trong kỳ (vốn cố định, vốn lưu động) có thể tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận. Tỷ suất lợi nhuận vốn kinh doanh càng cao thì hiệu quả sử dụng vốn kinh doanh càng cao.

Công thức tính như sau:

$$\frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận}}{\text{vốn kinh doanh}} = \text{Error!}$$

- Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu: Chỉ tiêu này nói lên một đồng vốn chủ sở hữu sẽ tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận. Công thức tính như sau:

$$\frac{\text{Tỷ suất lợi nhuận}}{\text{vốn chủ sở hữu}} = \text{Error!}$$

Qua những chỉ tiêu đã trình bày ở trên ta thấy mỗi chỉ tiêu đều có ý nghĩa trên các góc độ khác nhau nhưng thông qua những chỉ tiêu này, có thể kiểm tra đánh giá một cách khá toàn diện hiệu quả sử dụng vốn kinh doanh của doanh nghiệp.

1.4. Kinh nghiệm thực tế về quản lý vốn doanh nghiệp của một số nước trên thế giới và đối với nước ta hiện nay.

1.4.1. Kinh nghiệm thực tế về quản lý vốn của doanh nghiệp nhà nước tại một số nước trên thế giới.

Số liệu điều tra của các nhà kinh tế thế giới cho thấy, ở hầu hết các nước, các DNNN tạo ra ít nhất 10% tổng sản phẩm quốc gia. Ở từng nước cụ thể, tỷ trọng này còn cao hơn nhiều. Ví dụ, ở Chi Lê tỷ trọng này là 20%, Pakistan và Áo là 25%, Ý là 26%, Bolivia là 40%. Tổng số lao động làm việc trong các DNNN thuộc lĩnh vực

dịch vụ và dân cư ở Philipines là 7,8%; Malaysia là 23,9%; Thailand là 42,1%; Singapore là 61,2%; Indonesia là 70%. Ở Canada số lượng các xí nghiệp nhà nước chiếm tới 60% tổng số các doanh nghiệp hiện có.

1.4.1.1. Nguồn vốn hoạt động.

Vốn đầu tư : Ngoại trừ các doanh nghiệp được hình thành do kết quả quốc hữu hóa, các DNNN khác đều hình thành trên cơ sở nguồn vốn cấp phát ban đầu của Nhà nước (Ngân sách nhà nước). Tuy nhiên, tùy theo yêu cầu kiểm soát và chi phối trực tiếp mà nhà nước quyết định cấp vốn toàn bộ (100%) hay một phần, phần còn lại được huy động từ nguồn vốn liên doanh hoặc vốn cổ phần của các doanh nghiệp và các nhà đầu tư, ngân hàng (bao gồm cả các nhà ngân hàng thương mại và các công ty tài chính).

Đối với vốn lưu động: Nhà nước có thể cấp theo định mức một phần. Phần còn lại, doanh nghiệp phải huy động trên thị trường vốn và chịu lãi suất thị trường. Chẳng hạn, ở Malaysia, công ty Mardec được thành lập theo quyết định của nhà nước và được nhà nước cấp 100% vốn đầu tư. Song công ty phải vay vốn lưu động của ngân hàng với lãi suất thị trường là 9,5%/năm để hoạt động.

Các nguồn vốn bổ sung : Có thể bao gồm vốn tài trợ của nhà nước, vốn ngân hàng, vốn tái đầu tư lợi nhuận hoặc vốn huy động trên thị trường vốn nội địa và quốc tế. Ở Pháp, để được tài trợ bổ sung vốn, các DNNN phải giải trình kế hoạch tài chính trước một tổ chức tài chính là quỹ phát triển kinh tế - xã hội (FDES). Quỹ này xem xét các dự án kế hoạch của các doanh nghiệp và có ý kiến ưu tiên đối với một số doanh nghiệp, sau đó nó tiến hành cấp vốn dưới dạng cho vay. Các doanh nghiệp không nhận được tài trợ của FDES có thể yêu cầu nhà nước cho tiến hành vay trên thị trường vốn. Việc quyết định cho vay và quản lý tình hình vay nợ của các DNNN do Vụ kho bạc của Bộ tài chính Pháp quản lý. Trong thời gian gần đây, việc huy động vốn trên thị trường vốn quốc tế phát triển mạnh mẽ trong khu vực DNNN ở các nước. Lợi thế của các doanh nghiệp đi vay này so với các doanh nghiệp tư nhân là chúng luôn được sự đảm bảo của nhà nước.

1.4.1.2. Sở hữu vốn và trách nhiệm hoàn vốn.

Một vấn đề chung được tất cả các chính phủ quan tâm là làm thế nào để quản lý nguồn vốn thuộc sở hữu của mình tại các doanh nghiệp cho có hiệu quả. Những giải

pháp để trả lời cho những câu hỏi này ở các nước không giống nhau. Ở nhiều nước như Pháp và Malaysia. Nhà nước cử trực tiếp một nhân viên của mình làm công tác kiểm tra tại doanh nghiệp, nhân viên đó thuộc biên chế của Bộ tài chính. Ngoài ra, mỗi doanh nghiệp chịu sự kiểm tra của một thẩm kế viên do tòa án chỉ định. Thẩm kế viên có chức năng kiểm tra tài chính đối với DNNN. Bên cạnh đó, ở các doanh nghiệp còn có hội đồng quản trị, thành viên của hội đồng này là đại diện của nhà nước, đại diện của doanh nghiệp và đại diện của công nhân. Ngược lại, ở một số nước khác, như Ý và Tây Ban Nha, thì việc quản lý vốn tại các doanh nghiệp do các công ty tài chính đảm nhận. Hoạt động của các công ty tài chính là hoạt động kinh doanh, nên khác với việc cử đại diện của Bộ tài chính làm công việc kiểm tra trực tiếp tại doanh nghiệp, ở đây Nhà nước quản lý gián tiếp nguồn vốn của mình thông qua các công ty tài chính.

Về vấn đề hoàn vốn do Nhà nước cấp thì trước hết với tư cách là một doanh nghiệp, khi có lợi nhuận, các doanh nghiệp phải nộp thuế thu nhập cho nhà nước như các doanh nghiệp khác ngoài khu vực nhà nước. Tiếp theo đó, doanh nghiệp phải trả lợi tức cổ phần cho nhà nước nếu nhà nước cấp vốn cho doanh nghiệp với tư cách là một cổ đông hoặc doanh nghiệp phải trả lãi vay cho nhà nước nếu nhà nước cấp vốn cho doanh nghiệp như một nguồn vốn tín dụng dài hạn (cho vay đầu tư). Ở Malaysia, quy định tỷ lệ lãi vay là 4%/năm trên tổng số vốn đầu tư của Nhà nước cấp cho doanh nghiệp. Nói tóm lại, về mặt lý thuyết, việc nhà nước bỏ vốn đầu tư vào các doanh nghiệp và việc các doanh nghiệp phải hoàn lại số vốn đó từ lợi nhuận của mình là một điều hết sức hiển nhiên. Song trong thực tế, vấn đề này gặp phải khó khăn do hiệu quả hoạt động yếu kém của doanh nghiệp.

1.4.2. Kinh nghiệm về xử lý nợ tồn đọng.

Các Công ty mua bán nợ và tài sản được thành lập với mục đích đầu tiên là nhanh chóng loại bỏ các khoản nợ có vấn đề của các tổ chức tài chính trung gian để các tổ chức này tiếp tục cung ứng vốn cho các doanh nghiệp tạo điều kiện phát triển nền kinh tế. Như vậy, công ty mua bán nợ và tài sản ra đời sẽ là điều kiện phát triển cho các doanh nghiệp tiếp tục nhận được nguồn tài trợ từ các tổ chức tài chính trung gian trong bối cảnh các tổ chức này vẫn còn đang trong tình trạng nợ nần rất lớn.

Trước tình hình các tổ chức tài chính trung gian có những khoản nợ “xấu” nhiều nước đã phải đưa ra những giải pháp thích hợp để xử lý và khắc phục trong đó có việc cho ra đời công ty quản lý nợ và tài sản là một định chế đặc biệt để xử lý nợ khó đòi giúp lành mạnh hóa tình hình tài chính của các tổ chức tài chính trung gian khi có nợ khó đòi.

Tại Mỹ những năm 1989-1995 do nguyên nhân từ khách hàng vay với lượng tiền lớn và quản lý tín dụng yếu kém, hai hệ thống ngân hàng thương mại và ngân hàng tiết kiệm lâm vào tình trạng khủng hoảng, chính phủ Mỹ đã phải cho ra đời công ty ủy thác (RTC), công ty này tiếp nhận các khoản nợ khó đòi, quản lý các tài sản thế chấp sau đó bán thu hồi lại vốn và công ty này đã hoàn thành sứ mạng của nó sau 7 năm hoạt động.

Tại các nước Đông Nam Á từ năm 1997 đến nay, nhiều nước (Inonesia, Malaysia, Thailand, Hàn Quốc, Trung Quốc...) lâm vào khủng hoảng tài chính tiền tệ: Hệ thống ngân hàng chông chát nợ quá hạn khó đòi, họ đã nhanh chóng thành lập các AMC dưới nhiều dạng khác nhau và thông qua các công ty này có nước đã cơ bản xử lý xong như Thailand, Hàn Quốc tạo điều kiện cho nền kinh tế đi lên. Bên cạnh đó cũng còn những nước đang phải tiếp tục xử lý như Indonesia, Malaysia, Trung Quốc.

1.4.3. Về quản lý vốn Doanh nghiệp Nhà nước của nước ta hiện nay.

Theo Luật doanh nghiệp Nhà nước 2003 doanh nghiệp Nhà nước có các hình thức sau :

- Công ty Nhà nước là doanh nghiệp được tổ chức dưới hình thức các công ty Nhà nước độc lập, Tổng công ty Nhà nước. Nhà nước đầu tư vốn 100% do Nhà nước quản lý.
- Công ty cổ phần Nhà nước là công ty cổ phần mà toàn bộ cổ đông là các công ty Nhà nước hoặc tổ chức được Nhà nước ủy quyền góp vốn, Nhà nước nắm quyền chi phối công ty này mà không có sự chi phối của bất cứ cổ đông tư nhân nào khác và hoạt động theo quy định của Luật doanh nghiệp, có Hội đồng quản trị và Ban giám đốc hoặc Tổng giám đốc điều hành .
- Công ty trách nhiệm hữu hạn Nhà nước một thành viên là công ty trách nhiệm hữu hạn do Nhà nước sở hữu toàn bộ vốn điều lệ, được tổ chức quản lý và

đăng ký hoạt động theo qui định của Luật doanh nghiệp Nhà nước quản lý hoàn toàn không có sự tham gia của các thành phần nào khác.

- Công ty trách nhiệm hữu hạn Nhà nước có hai thành viên trở lên là công ty trách nhiệm hữu hạn trong đó các thành viên đều là công ty Nhà nước, hoặc các tổ chức được Nhà nước ủy quyền góp vốn. Đây là công ty trách nhiệm hữu hạn Nhà nước thuần túy vì bản thân các cổ đông của nó thuộc thành phần kinh tế công.
- Doanh nghiệp cổ phần, góp vốn chi phối của Nhà nước là doanh nghiệp mà cổ phần hoặc vốn góp của Nhà nước chiếm trên 50% vốn điều lệ, Nhà nước giữ quyền chi phối đối với doanh nghiệp đó. Đây là loại hình doanh nghiệp mà Nhà nước dựa trên quyền chi phối của cổ đông để trở thành chủ thể nắm quyền kiểm soát doanh nghiệp.
- Công ty Nhà nước giữ quyền chi phối doanh nghiệp khác trên 50% vốn điều lệ hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con. Bản thân công ty mẹ lẫn công ty con đều được coi là doanh nghiệp Nhà nước theo tiêu chí quyền chi phối.
- Ngoài những mô hình nêu trên Nhà nước còn tham gia vào các công ty khác với tư cách là cổ đông với mức vốn góp chiếm từ 50% vốn điều lệ trở xuống. Đây là có vốn góp Nhà nước với tư cách là cổ đông bình thường.

Theo các hình thức DNNN như trên thì cấu trúc vốn của doanh nghiệp Nhà nước đó có nhiều thay đổi so với Luật DNNN 1995 ngoài vốn Nhà nước đầu tư các DNNN còn được huy động vốn dưới hình thức phát hành trái phiếu, tín phiếu, kỳ phiếu công ty, vay vốn của ngân hàng tín dụng và các tổ chức tài chính khác, vay vốn của người lao động và các hình thức vay vốn lưu động khác.

Về quản lý vốn khác với một số nước trên thế giới như đã giới thiệu ở phần trên, việc đại diện của chủ sở hữu trong các DNNN của nước ta khá phức tạp và nhiều tầng cấp. Các bộ, Ủy ban nhân dân cấp Tỉnh, Hội đồng quản trị Tổng công ty Nhà nước hoặc công ty Nhà nước đều được coi là chủ sở hữu trong các doanh nghiệp Nhà nước đối vốn. Tuy nhiên, trong thực tế các cơ quan này không thể là đại diện đúng nghĩa. Vì họ sẽ cử một số cá nhân đại diện và thực hiện chức năng đại diện đa cấp. Vì vậy việc không xác định rõ nội dung mối quan hệ đại diện phát sinh giữa chủ sở hữu Nhà nước với cơ quan đại diện cho

chủ sở hữu Nhà nước là một trở ngại lớn cho hoạt động của các DNNN đối vốn hiện nay.

1.5. Cổ phần hóa DNNN ở nước ta hiện nay tác động trực tiếp đến quá trình tái cấu trúc vốn trong DNNN.

Chuyển doanh nghiệp Nhà nước sang hình thức Công ty cổ phần thông qua việc phát hành cổ phần ra công chúng và đăng ký lại doanh nghiệp là một giải pháp vừa mang tính vĩ mô vừa mang tính vi mô. Tính vi mô thể hiện ở chỗ có sự thay đổi về hình thức sở hữu trong doanh nghiệp. Mặt khác, khi tham gia quan hệ kinh tế với các chủ thể khác của nền kinh tế phải đặt trong ứng xử thị trường tạo sự cạnh tranh và cùng phát triển nên nó mang tính vĩ mô. Nhưng quan trọng hơn là nó sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến quá trình tái cấu trúc vốn dưới đây sẽ xem xét một số khía cạnh:

- Việc giảm số lượng các doanh nghiệp Nhà nước thuần túy tức là doanh nghiệp 100% vốn nhà nước sẽ giảm bớt được một khoản bổ sung vốn từ ngân sách cho những doanh nghiệp này để dành đầu tư vào những nhu cầu phát triển khác.

- Thông qua cổ phần hóa Nhà nước thu được một phần giá trị tài sản Nhà nước trước đây giao cho các doanh nghiệp quản lý nhưng sử dụng kém hiệu quả. Khoản tiền này sẽ được tái đầu tư để phát triển doanh nghiệp làm tăng giá trị doanh nghiệp.

- Cùng với việc giảm đầu môi DNNN sẽ làm giảm nhu cầu tín dụng của Nhà nước. Đặc biệt làm giảm áp lực vay vốn đối với các ngân hàng, làm cho thực lực tài chính của các ngân hàng này được lành mạnh hóa và cơ hội để các thành phần kinh tế có thể tiếp cận vốn vay một cách bình đẳng.

- Sự xuất hiện của các Công ty cổ phần với cơ chế luân chuyển cổ phần thông qua thị trường chứng khoán tạo ra quá trình luân chuyển vốn từ nơi không có hiệu quả hoặc kém hiệu quả sang nơi có hiệu quả cao. Thông qua việc phát hành cổ phần các doanh nghiệp thu hút các nguồn vốn trong xã hội và nguồn vốn được mở rộng khi nhà nước cho phép các tổ chức, cá nhân nước ngoài mua cổ phiếu của các DNNN cổ phần hóa.

Cuối cùng, với việc chuyển đổi từ DNNN sang Công ty cổ phần nhờ vào những lợi thế sẵn có và sự hỗ trợ ban đầu về các cơ chế chính sách các Công ty sẽ vươn lên có quy mô sản xuất lớn hơn, đổi mới cung cách làm ăn nhất là quản lý tốt vật tư tiền vốn làm cho sản xuất kinh doanh có hiệu quả sẽ tạo ra được sự cạnh tranh mạnh mẽ

trong nội bộ ngành và giữa các ngành khác, từ đó tạo ra vòng xoáy thúc đẩy sự tăng trưởng của từng doanh nghiệp và của toàn bộ nền kinh tế.

Kết luận chương 1:

Trong phần trên đã nghiên cứu lý thuyết về vốn của doanh nghiệp nói chung và DNNN nói riêng, vốn có một vai trò hết sức quan trọng trong việc tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Để đáp ứng yêu cầu quản lý có nhiều cách phân loại vốn. Xét về đặc điểm vận động thì vốn của doanh nghiệp gồm có vốn cố định và vốn lưu động. Xét về nguồn hình thành thì vốn của doanh nghiệp được chia thành nguồn vốn chủ sở hữu và nợ phải trả. Theo yêu cầu đầu tư và sử dụng vốn được chia thành vốn trong doanh nghiệp và đầu tư ra bên ngoài. Về nguồn gốc hình thành có vốn của chủ sở hữu, vốn tín dụng, các khoản khác như quỹ khấu hao, quỹ bảo hiểm xuất khẩu, tiền lương của CBCNVC phải trả ...

Đối với DNNN trong thời kỳ bao cấp được Nhà nước cấp vốn từ ngân sách hoặc thông qua tín dụng. Nhưng trong thời kỳ kinh tế thị trường muốn hoạt động có hiệu quả cũng phải huy động nhiều nguồn để tạo động lực phát triển và tạo sự cạnh tranh bình đẳng.

Như vậy khi các doanh nghiệp đã có cùng một sân chơi, cùng một môi trường cạnh tranh bình đẳng vấn đề đặt ra là phải lựa chọn một cấu trúc vốn tối ưu để tối đa hóa giá trị doanh nghiệp và tối đa hóa lợi tức cổ đông là vấn đề luôn luôn đặt ra trong thực tế.

Xem xét về các loại vốn, nguồn gốc hình thành và hiệu quả sử dụng vốn chọn một cấu trúc thích hợp là một vấn đề hết sức có ý nghĩa về mặt lý luận và thực tiễn có tính khoa học và tính khái quát cao. Tùy theo đặc điểm hoạt động của từng doanh nghiệp sẽ không có một cấu trúc tối ưu nào đúng cho tất cả mọi doanh nghiệp cũng như mỗi thời kỳ phát triển của từng doanh nghiệp cụ thể. Do đó việc nghiên cứu những vấn đề ở chương I là hết sức quan trọng, đặt nền tảng vững chắc để nghiên cứu chương II và chương III của luận văn này.

CHƯƠNG II

THỰC TRẠNG QUẢN LÝ VÀ SỬ DỤNG VỐN CỦA TỔNG CÔNG TY CAO SU VIỆT NAM

2.1. Tổng quan về tình hình sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam.

2.1.1. Lịch sử hình thành và phát triển của Tổng công ty cao su Việt Nam.

Sau khi Miền Nam được hoàn toàn giải phóng, thống nhất đất nước. Chính phủ quốc hữu hóa toàn bộ các Công ty cao su của người Pháp và các đồn điền cao su của người Việt Nam. Những năm đầu Nhà nước đã tiến hành khôi phục các vườn cây cũ, vận hành nâng cấp các nhà máy chế biến và tiến hành khai thác, chế biến cung cấp nguyên liệu cho các ngành công nghiệp trong nước. Sau đó phát triển với quy mô lớn từ các tỉnh ở miền Đông Nam Bộ lên Tây Nguyên và Duyên Hải miền Trung. Do yêu cầu của sự phát triển chung của đất nước và nhất là có những biến động lớn của cao su thiên nhiên trên thế giới, nên trải qua 31 năm với những giai đoạn thăng trầm Ngành cao su cũng phải có những thay đổi về tổ chức quản lý cho phù hợp với từng thời kỳ. Có thể tóm tắt như sau :

- Từ năm 1975 đến 1976: Thành lập Tổng cục cao su thuộc Chính phủ lâm thời cộng hòa miền Nam dưới là các đơn vị quốc doanh cao su.

- Từ năm 1977 đến 1980: Thành lập Tổng công ty cao su, trực thuộc Bộ nông nghiệp, dưới là các Công ty cao su.

- Từ năm 1981 đến năm 1989: Thành lập Tổng cục cao su, trực thuộc Hội đồng Bộ trưởng, dưới là các Công ty, liên hiệp xí nghiệp, xí nghiệp liên hiệp.

- Từ năm 1989 đến năm 1990: Thành lập Tổng cục cao su vừa kiêm Tổng công ty cao su thuộc Bộ nông nghiệp và công nghiệp thực phẩm, dưới là các Công ty.

- Từ năm 1990 đến năm 1995: Thành lập Tổng công ty cao su, trực thuộc Bộ nông nghiệp và công nghiệp thực phẩm, dưới là các Công ty.

- Từ năm 1995 đến 11/2006: Thành lập Tổng công ty cao su Việt Nam, trực thuộc Chính phủ, dưới là các Công ty.

- Tháng 11/2006: Thành lập Tập đoàn Công nghiệp cao su dưới có một số Tổng công ty và Công ty thành viên.

Quá trình phát triển sản xuất kinh doanh cũng có thể khái quát qua các thời kỳ như sau :

2.1.1.1. Giai đoạn khôi phục sản xuất (từ năm 1976 đến 1980).

Mặc dù trong điều kiện đất nước mới được giải phóng còn gặp nhiều khó khăn, nhưng giai đoạn này Tổng công ty cao su không những đã nhanh chóng khôi phục được sản xuất và ổn định đời sống cho đội ngũ công nhân cao su mà còn tổ chức trồng mới và tái canh khoảng 14.000ha với tốc độ bình quân phát triển đạt 2800ha/năm; tổ chức khai thác và chế biến được 153.434 tấn mủ cao su các loại phục vụ nhu cầu sản xuất trong nước và xuất khẩu. Đến cuối năm 1980 toàn Tổng công ty cao su có 52.077ha, sản lượng sản xuất đạt 29.073 tấn/năm.

Tuy vậy, do cơ sở vật chất kỹ thuật không đầy đủ, năng lực tổ chức quản lý yếu, trình độ kỹ thuật hạn chế nên chất lượng vườn cây trồng mới kém, mật độ cây sống thấp, tỷ lệ cây thực sinh cao, diện tích vườn cây phải thanh lý hàng năm lên đến 25% trên tổng số diện tích trồng mới hàng năm, năng suất vườn cây đạt rất thấp (bình quân chỉ đạt 0,5 tấn/ha), đời sống công nhân cao su gặp rất nhiều khó khăn, đặc biệt là những năm 1977 và 1978.

2.1.1.2. Giai đoạn phát triển (từ 1981-1994).

Để thực hiện chương trình phát triển nhanh cây cao su ở miền Đông Nam Bộ, Tây Nguyên và Duyên Hải Miền Trung. Ngày 12 tháng 4 năm 1981 Chính phủ ra Nghị Định số 159/CP thành lập Tổng cục cao su trực thuộc Chính phủ để làm nhiệm vụ quản lý nhà nước ngành cao su Việt Nam.

Nhờ nguồn vốn dồi dào vay của Liên Xô nên diện tích cao su trong giai đoạn 1981-1985 phát triển rất nhanh. Tổng diện tích cao su trồng mới đạt 105.000ha (bình quân mỗi năm trồng được 20.000ha). Đặc biệt, vào năm 1984 diện tích trồng mới đạt mức kỷ lục trong lịch sử ngành cao su Việt Nam là 33.000ha.

Tuy nhiên, do phát triển với tốc độ quá nhanh nên chất lượng vườn cây từ năm 1980-1985 chỉ đạt mức trung bình so với yêu cầu và năng suất vườn cây, tuy có tăng nhưng chỉ đạt ở mức 0,78 tấn/ha/năm.

Từ năm 1986-1994 sau gần 20 năm đầu tư mở rộng sản xuất ngành cao su đã có bước phát triển vững chắc. Các công ty cao su ở khu vực miền Đông Nam Bộ cơ bản đã định hình vườn cây và hệ thống nhà máy chế biến tại chỗ với công nghệ và thiết bị tiên tiến. Trong thời gian này Tổng công ty cao su trồng được 45.000ha, với tỷ lệ sống cao bình quân 93%. Đồng thời, được sự khuyến khích và giúp đỡ của Chính

phủ, phong trào trồng cao su tiểu điền trong nhân dân cũng phát triển mạnh ở vùng Đông Nam Bộ và Tây Nguyên song song với các vườn cây của nông trường quốc doanh. Một số đơn vị quân đội cũng tham gia tổ chức trồng cây cao su, các liên doanh với nước ngoài giữa tỉnh Đắk Lắk với Cộng hòa Liên bang Đức, tỉnh Bà Rịa với Cộng hòa Liên bang Nga cũng được triển khai. Đưa tổng diện tích cao su của ngành cao su lên 175.292ha, sản lượng sản xuất đạt 149.000 tấn/năm.

2.1.1.3. Giai đoạn kinh doanh (từ năm 1995 đến nay).

Sau hơn 10 năm đổi mới, vượt qua muôn vàn khó khăn, Tổng công ty cao su Việt Nam đã từng bước đứng vững và thích nghi được với cơ chế thị trường, được chính phủ đánh giá cao và chọn thí điểm xây dựng thành tập đoàn kinh tế mạnh theo tinh thần Nghị định số 91/TTg ngày 7/3/1994 của Thủ tướng Chính phủ. Trên tinh thần đó ngày 29/4/1995 Tổng công ty cao su Việt Nam được tái thành lập lại trên cơ sở sắp xếp lại các đơn vị quốc doanh sản xuất, các đơn vị lưu thông phân phối và các đơn vị sự nghiệp thuộc Trung ương và địa phương trong phạm vi cả nước. Đến 11/2006, Tổng công ty cao su Việt Nam là một trong 18 tổng công ty quốc gia, có 36 đơn vị thành viên gồm 24 DNNN hạch toán độc lập (22 doanh nghiệp cao su, 1 doanh nghiệp Công nghiệp cơ khí và 1 doanh nghiệp tài chính), 1 công ty Trách nhiệm hữu hạn một thành viên và 2 công ty cổ phần 100% vốn Nhà nước (1 hoạt động trong nước, 1 đầu tư trồng cao su ở Lào), 5 thành viên là Công ty cổ phần do văn phòng Tổng công ty giữ cổ phần chi phối (trong đó có 4 doanh nghiệp Cổ phần hóa và 1 Công ty góp vốn thành lập), 4 đơn vị sự nghiệp có thu (Viện Nghiên cứu cao su Việt Nam, Trường Trung học Kỹ thuật nghiệp vụ cao su, Trung tâm Y tế, Tạp chí cao su Việt Nam). Với cơ cấu tổ chức như trên, ngay khi vừa thành lập mặc dù nhiệm vụ chính được giao là trồng, chăm sóc, khai thác và chế biến cao su nguyên liệu. Nhưng Tổng công ty cũng đã chú trọng đến việc phát triển sản xuất đa ngành thông qua việc tổ chức và phát triển các công ty dịch vụ như tư vấn đầu tư xây dựng, xây dựng dân dụng và công nghiệp, cơ khí chế tạo máy, sản xuất sản phẩm công nghiệp phục vụ các nhu cầu của toàn xã hội. Với định hướng đó nó đã tạo một tiền đề vững chắc để mở rộng quy mô, lĩnh vực hoạt động của Tổng công ty sau năm 2006.

2.1.2. Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam giai đoạn 1995 - 2005.

2.1.2.1. Về sản xuất kinh doanh cao su.

Trong 10 năm từ 1996 - 2005 Tổng công ty đã đạt được sản lượng cao su khai thác là 2.165 nghìn tấn, với tốc độ tăng bình quân là 7,6%/năm. Năng suất bình quân từ 1,02 tấn/ha năm 1996 tăng lên 1,72 tấn/ha vào năm 2005, với tốc độ tăng năng suất là 16%; đặc biệt trong năm 2004 có 11 nông trường đã đạt năng suất bình quân trên 2 tấn/ha đến năm 2005 có 1 công ty và 20 nông trường đạt năng suất bình quân 2 tấn/ha. Năng suất cao su bình quân trong 5 năm qua không ngừng tăng lên là do Tổng công ty đã thực hiện tốt các chính sách về khoa học công nghệ, đầu tư thâm canh ngay từ những năm đầu trồng mới đi đôi với việc triển khai đồng bộ các biện pháp thâm canh và cải tiến bộ giống phù hợp với từng vùng sinh thái.

Ngoài ra, để khắc phục sự khó khăn về đất đai, Tổng công ty cũng đã đầu tư sang Lào trồng 10 nghìn ha cao su với tổng mức đầu tư 431 tỷ đồng, trong đó 100% vốn điều lệ do Tổng công ty và các đơn vị thành viên đóng góp. Dự kiến trong những năm tới sẽ tăng vốn đầu tư để phát triển tại Lào 100.000 ha, đồng thời đầu tư sang Campuchia để phát triển 100.000 ha.

Giá thành cao su bình quân năm 2005 là 13 triệu đồng/tấn, tăng 69% so với năm 2001, nhưng so với năm 2004 thì mức tăng chỉ là 39%. Trong khi đó tiền lương bình quân/người lao động/tháng tăng gấp 3 lần, từ 660.000 đồng năm 1996 lên 2.600.000 đồng năm 2005. Điều này thể hiện sự hợp lý hóa trong quá trình sản xuất làm giảm những chi phí trung gian, làm giảm giá thành sản xuất một cách tương đối so với mức tăng tiền lương (là khoản chi phí chính trong giá thành) của toàn xã hội.

Bên cạnh việc khống chế giá thành, tình hình tiêu thụ cũng được quan tâm với định hướng phù hợp, mặc dù sản lượng tăng gấp 3 lần nhưng tỷ lệ xuất khẩu trực tiếp vẫn luôn ở mức xấp xỉ 60%/năm do Tổng công ty luôn nắm vững thị trường phát triển các thị trường mới cùng với việc tích cực đầu tư cải tạo các dây chuyền chế biến, điều chỉnh hợp lý cơ cấu chủng loại sản phẩm để phù hợp với yêu cầu của khách hàng.

Qua bảng 2.1 chúng ta thấy, giá bán cao su bình quân năm 2005 là 22,89 triệu đồng/tấn, cao gấp 2,66 lần so với giá bán năm 2001, nếu so với năm 1996 chỉ cao gấp 1,62 lần. Nhưng tổng doanh thu và tổng lợi nhuận trước thuế đã tăng rất cao. Doanh thu từ cao su đạt 1.673 tỷ đồng năm 1996 tăng lên 7.338 tỷ đồng năm 2005, lợi nhuận từ 562 tỷ đồng năm 1996 tăng lên 2.860 tỷ đồng. Như vậy, trong 10 năm qua tổng lợi nhuận của Tổng công ty đạt ở mức khá cao tạo điều kiện cho việc tăng nhanh tích lũy

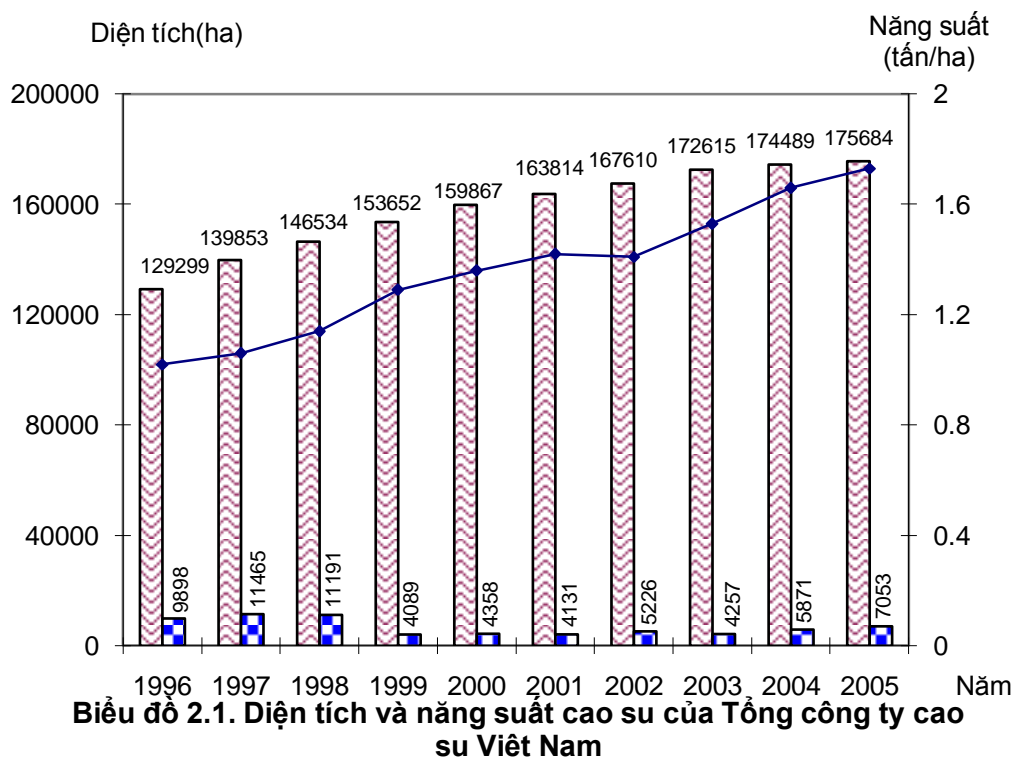
đề tái sản xuất, đầu tư mở rộng quy mô diện tích và đầu tư vào các ngành sản xuất khác trong thời gian qua.

Từ kết quả kinh doanh như trên, các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả sản xuất kinh doanh của Tổng công ty đạt được khá cao, tỷ suất lợi nhuận cao su trên doanh thu cao su đạt 0,39 lần và lợi nhuận trên vốn nhà nước là 0,45 lần. Điều này cho thấy hiệu quả sử dụng vốn sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam trong những năm qua đạt khá tốt.

Bảng 2.1. Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam giai đoạn 1995-2005.

| Chỉ tiêu | ĐVT | 1996 | 1996-2000 | 2001 | 2005 | 2001-2005 |
|--------------------------------|--------------|-------|-----------|-------|-------|-----------|
| I. DT, năng suất, sản lượng | | | | | | |
| 1. Tổng diện tích | 1000ha | 185 | 1.020 | 220 | 216 | 1.088 |
| 2. Diện tích cao su khai thác | 1000ha | 130 | 729 | 165 | 176 | 851 |
| 3. Năng suất | tấn/ha | 1,02 | 1,18 | 1,32 | 1,72 | 1,53 |
| 4. Sản lượng | 1000 tấn | 132 | 861 | 217 | 304 | 1.304 |
| 5. Thu mua và CB gia công | 1000 tấn | - | - | 26 | 18 | 56 |
| 6. Sản lượng cao su tiêu thụ | 1000 tấn | 119 | 841 | 201 | 316 | 1.346 |
| Trong đó xuất khẩu trực tiếp | 1000 tấn | 71 | 624 | 130 | 165 | 727 |
| 7. Tỷ lệ xuất khẩu trực tiếp | % | 59,66 | 74,20 | 64,68 | 52,22 | 54,01 |
| II. Kết quả kinh doanh | | | | | | |
| 1. Giá thành cao su | Tr.đ/tấn | 9,3 | 8,2 | 7,7 | 13,05 | 10,4 |
| 2. Giá bán cao su | Tr.đ/tấn | 14,1 | 10,2 | 8,6 | 22,89 | 15,7 |
| 3. Tổng doanh thu | Tỷ đồng | 1.741 | 8.564 | 2.240 | 8.468 | 25.555 |
| Trong đó: Doanh thu cao su | Tỷ đồng | 1.673 | 8.202 | 1.731 | 7.338 | 21.129 |
| Doanh thu CN, DV | Tỷ đồng | 68 | 362 | 509 | 1.130 | 4.426 |
| 4. Tổng lợi nhuận | Tỷ đồng | 578 | 1.447 | 167 | 3.034 | 7.916 |
| Trong đó: Lợi nhuận mù cao su | Tỷ đồng | 562 | 1.333 | 188 | 2.860 | 7.187 |
| Lợi nhuận khác | Tỷ đồng | 16 | 114 | -21 | 174 | 729 |
| 5. Nộp ngân sách | Tỷ đồng | 448 | 1.489 | 223 | 1.131 | 2.981 |
| III. Lao động tiền lương | | | | | | |
| 1. Lao động BQ trong danh sách | 1000 người | 77 | 395 | 79 | 81 | 404 |
| 2. Lương BQ tháng của CBCNV | Trđ/ng/tháng | 0,66 | 0,8 | 1,0 | 2,6 | 1,6 |
| IV. Tổng đầu tư | Tỷ đồng | 598 | 3.025 | 547 | 1.514 | 4.716 |
| V. Vốn nhà nước | Tỷ đồng | 3.905 | 20.671 | 4.312 | 6.676 | 29.319 |
| VI. Chỉ tiêu hiệu quả | | | | | | |
| 1. LN cao su/D.thu cao su | Lần | 0,34 | 0,16 | 0,11 | 0,39 | 0,34 |
| 2. Tổng LN/Tổng D.thu | Lần | 0,33 | 0,17 | 0,07 | 0,36 | 0,31 |
| 3. Tổng LN/vốn nhà nước | Lần | 0,15 | 0,07 | 0,04 | 0,45 | 0,27 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)



Diện tích CS khai thác (ha)
 Diện tích CS trồng mới, tái canh (ha)
 Năng suất (tấn/ha)

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

2.1.2.2. Các ngành sản xuất khác.

Xuất phát từ quan điểm phát triển các ngành sản xuất công nghiệp, dịch vụ để tận dụng lợi thế về nguyên liệu, đất đai và phục vụ cho các nhu cầu trong nội bộ ngành cũng như xu thế phát triển chung của đất nước. Tổng công ty đã tham gia vào nhiều dự án lớn, từ đầu năm 2004 đến nay khi nguồn vốn tích lũy tăng đã tham gia đầu tư vào 16 dự án bằng hình thức tham gia các công ty cổ phần với tổng mức vốn đầu tư 9.737 tỷ đồng, vốn điều lệ là 2.130 tỷ đồng. Trong đó, Tổng công ty cao su tham gia vốn điều lệ 1.023 tỷ đồng chiếm tỷ trọng 48%. Trong tổng số dự án nêu trên, Tổng công ty tham gia cổ phần chi phối (trên 50% vốn điều lệ) là 11 Công ty, nâng số đơn vị thành viên hoạt động trong lĩnh vực này lên 22 công ty, gồm các lĩnh vực sau:

- Phát triển đàn bò với tổng đàn trên 5.000 con, bao gồm các giống bò lai, bò nhập khẩu cao sản hướng thịt và hướng sữa.

- Sản xuất sản phẩm gỗ cao su: bao gồm sản xuất gỗ thành phẩm với công suất 50.000 m³ gỗ sơ chế và hơn 10.000 m³ gỗ tinh chế/năm. Tổng công ty đang triển khai đầu tư thêm 2 dự án với quy mô tính chế 20.000 m³/năm cho mỗi dự án, sản phẩm

chủ yếu xuất khẩu. Tham gia vào dự án nhà máy ván MDF Quảng Trị công suất 60.000m³/năm. Các nhà máy đều có công nghệ hiện đại, đủ khả năng cạnh tranh trên thị trường và sản phẩm có thị trường tiêu thụ ổn định.

- Sản phẩm giấy, đế giày, bóng thể thao: đầu tư từ năm 1997 và bắt đầu hoạt động vào năm 1999, với công suất 1,2 triệu đôi giày thể thao/năm, 4 triệu đôi đế, khoảng 0,2 triệu đôi giép/năm, khoảng 4 triệu quả bóng/năm, sản phẩm chính là bóng rổ, bóng bầu dục, bóng đá...

- Vật liệu xây dựng: Tổng công ty hiện có 1 xưởng sản xuất đá xây dựng với trữ lượng khai thác 5 triệu m³, tham gia vào dự án Ciment Tây Ninh công suất 1,4 triệu tấn/năm và đang khảo sát để tham gia dự án Ciment Sông Gianh 1,4 triệu m³/năm.

- Sản xuất sản phẩm cơ khí: bao gồm sản phẩm máy chế biến cao su, các cấu kiện sắt thép và sản xuất tole lợp... Nhà máy này đáp ứng nhu cầu máy chế biến cao su cho toàn ngành, Tổng công ty đang phấn đấu hướng đến xuất khẩu và sản xuất lắp đặt các nhà máy thuộc các ngành khác.

- Dịch vụ tư vấn và xây dựng: gồm 3 công ty với năng lực thi công trên 300 tỷ đồng/năm, có khả năng thi công trong nhiều lĩnh vực, đã được đầu tư các thiết bị thông thường, riêng các thiết bị chuyên dùng cho những công trình lớn hiện tại đang nghiên cứu để đầu tư.

- Dịch vụ cho thuê cơ sở hạ tầng và kinh doanh địa ốc: Tổng công ty đang triển khai đầu tư 4 khu công nghiệp với quy mô 1.500ha, một số dự án khu dân cư với quy mô khoảng 200ha, đang chuẩn bị các thủ tục xây dựng 2 khu chung cư khoảng 500 căn hộ, 2 cao ốc văn phòng diện tích sử dụng khoảng 20.000m². Có 1 khách sạn đang hoạt động, 1 dự án khách sạn 4 sao quy mô khoảng 100 phòng đang xây dựng tại Móng Cái.

- Đầu tư lĩnh vực năng lượng: Tổng công ty tham gia 3 dự án thủy điện công suất khoảng 180 MW với công suất phát điện trung bình 700 triệu Kwh/năm và bắt đầu vận hành vào năm 2008.

- Dịch vụ tài chính: Hình thành Công ty tài chính cao su và Công ty chứng khoán với chức năng huy động và cho vay trong nội bộ ngành và tham gia đầu tư vào quỹ đầu tư cùng với một số ngân hàng và các Tổng công ty lớn tại Việt Nam.

Như vậy, việc đa dạng hóa ngành nghề đã có sự quan tâm và đầu tư mạnh trong những năm gần đây. Tổng mức đầu tư cho các lĩnh vực này còn rất thấp so với lĩnh vực truyền thống nhưng lại có tốc độ tăng trưởng nhanh hơn tốc độ đầu tư chung của

cả ngành. Ngoài ra, do mới đầu tư nên doanh thu chưa cao, bắt đầu từ năm 2008 trở đi khi các dự án đưa vào hoạt động sẽ làm thay đổi cơ bản cơ cấu doanh thu của Tổng công ty.

2.2. Thực trạng về cấu trúc vốn và quản lý vốn sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam.

2.2.1. Về cấu trúc vốn của Tổng công ty.

2.2.1.1. Phân theo các lĩnh vực đầu tư.

Theo số liệu Ban Tài chính kế toán Tổng công ty cao su Việt Nam, tại thời điểm được tái thành lập (29/4/1995) Tổng công ty Cao su được giao vốn tập trung là 2.500.000 triệu VNĐ. Với sự vươn lên không ngừng, đến năm 2005 tổng số vốn của Tổng công ty là 6.500.000 triệu VNĐ và được phân bổ như sau:

Bảng 2.2. Phân bổ vốn đầu tư của Tổng công ty cao su Việt Nam năm 2005.

| Nguồn vốn | Tổng công ty cao su | | Phân theo lĩnh vực | | | |
|-----------------|------------------------|-----------|--------------------|-----------|--------------------------|-----------|
| | | | Các công ty cao su | | Các công ty CN, XD và DV | |
| | GT (tỷ đồng) | CC (%) | GT (tỷ đồng) | CC (%) | GT (tỷ đồng) | CC (%) |
| 1. Vốn cố định | 5900 | 90,77 | 5310 | 90,00 | 590 | 10,00 |
| 2. Vốn lưu động | 600 | 9,23 | 570 | 95,00 | 30 | 5,00 |
| Tổng số | 6500 | 100,00 | 5880 | 90,46 | 620 | 9,54 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Qua quá trình nghiên cứu từ thực tế cho thấy, từ trước đến nay Tổng công ty Cao su Việt Nam chỉ chú trọng đầu tư vào lĩnh vực trồng, khai thác và sơ chế mũ cao su (chiếm tỷ trọng vốn đầu tư lớn đạt 90,46%), với cơ cấu sản phẩm chủ yếu là các loại mũ cao su sơ chế SVR_{3L}, SVR₅, SVR₁₀, SVR₂₀ dùng để xuất khẩu. Các ngành công nghiệp, xây dựng và dịch vụ hỗ trợ quá trình sản xuất cao su mới được hình thành nên chiếm tỷ trọng rất nhỏ (9,54% vốn đầu tư), điều này cho thấy sự mất cân đối trong cơ cấu sản xuất. Để đáp ứng được yêu cầu đổi mới cơ cấu kinh tế và hướng đến mục tiêu công nghiệp hoá, hiện đại hoá trong nội bộ Ngành, Tổng công ty Cao su Việt Nam cần phải có nhiều biện pháp tích cực để điều chỉnh cơ cấu vốn đầu tư một cách hợp lý hơn.

2.2.1.2. Phân theo cơ cấu vốn:

Qua bảng 2.3 dưới đây cho thấy :

Tỉ lệ nợ vay dài hạn/vốn nhà nước giảm qua từng năm : 2001 : 39% ; năm 2002 : 34% ; năm 2003 : 28% ; năm 2004 : 18%; năm 2005 : 16%. Các khoản vay dài hạn chủ yếu là từ nguồn WB và nguồn AFD và các ngân hàng thương mại trong nước dùng để đầu tư vườn cây và nhà máy chế biến của các công ty thành viên. Khi đưa vào sản xuất hàng năm các đơn vị có kế hoạch trả nợ theo cam kết trả nợ nên số dư nợ giảm dần.

Vay ngắn hạn : Chủ yếu cho các nhu cầu mua vật tư phục vụ công tác chế biến như xăng dầu ; và một phần tiền lương ở các đơn vị còn trồng mới chưa khai thác mỏ.

Cơ cấu vốn vay/vốn Nhà nước từ những năm 2001, 2002 chiếm tỷ lệ hơn 40%, điều này cho thấy Tổng công ty sử dụng đòn cân nợ lớn. Trong những năm sau 2003 - 2005 giảm dần nhưng vẫn là vốn ngân sách. Do đó Tổng công ty còn trong tình trạng bao cấp về vốn Nhà nước, khả năng cạnh tranh thấp.

Bảng 2.3: Phân theo cơ cấu vốn của Tổng công ty qua các năm 2001-2005.

Đơn vị tính: 1.000đồng

| S TT | Cơ cấu vốn | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 1 | Vốn nhà nước | 4.289.000.000 | 4.639.000.000 | 5.300.000.000 | 6.164.000.000 | 6.500.000.000 |
| 2 | Tổng nợ phải trả. Trong đó: | 3.289.000.000 | 2.453.000.000 | 3.228.000.000 | 3.717.000.000 | 3.827.000.000 |
| 2.1 | Vay dài hạn ngân hàng | 1.686.000.000 | 1.557.000.000 | 1.471.023.000 | 1.086.000.000 | 1.017.000.000 |
| 2.2 | Vay ngắn hạn ngân hàng | 143.000.000 | 293.000.000 | 170.000.000 | 249.000.000 | 228.000.000 |
| 2.3 | Các khoản khác | 1.460.000.000 | 603.000.000 | 1.586.977.000 | 2.382.000.000 | 2.582.000.000 |
| 3 | Tỷ lệ nợ phải trả/ vốn chủ sở hữu | 0,42 | 0,39 | 0,30 | 0,21 | 0,19 |
| 4 | Tỉ lệ vay dài hạn/ vốn chủ sở hữu | 0,39 | 0,34 | 0,28 | 0,18 | 0,16 |
| 5 | Tỉ lệ vay ngắn hạn/ vốn chủ sở hữu | 0,03 | 0,06 | 0,03 | 0,04 | 0,04 |
| 6 | Tỉ lệ vốn vay/ vốn chủ sở hữu | 0,43 | 0,40 | 0,31 | 0,22 | 0,19 |

2.2.1.3. Cổ phần hóa một số các công ty thành viên của Tổng công ty:

* Các công ty thành viên thực hiện cổ phần hóa:

Bảng 2.4. Các công ty thành viên cổ phần hóa đến 31/12/2005.*DVT: 1 tỉ đồng.*

| S TT | Công ty | Vốn nhà nước tại DN | Vốn điều lệ | Vốn của Tổng công ty | Bán ra ngoài |
|------------------|----------------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------------|
| 1 | Công ty cổ phần Hòa Bình | 40 | 96 | 52,8 | 43,2 |
| 2 | Công ty cổ phần CN&XNK cao su | 20 | 50 | 29 | 21 |
| 3 | Công ty cổ phần ngôi sao Geruco | 12 | 22 | 14,16 | 7,84 |
| 4 | Công ty cổ phần KCN Hồ Nai | 24 | 50 | 25,5 | 24,5 |
| 5 | Công ty cổ phần KT&XD CB | 5 | 10 | 5,1 | 4,9 |
| 6 | Công ty cổ phần XD cao su | 12 | 24 | 8,4 | 15,6 |
| 7 | Công ty cổ phần kho vận hàng hóa | 10 | 18 | 10,8 | 7,20 |
| 8 | Công ty cổ phần tư vấn đầu tư | 5 | 9 | 4,41 | 4,59 |
| Tổng cộng | | 128 | 279 | 150,17 | 128,83 |

Năm 2005 theo lộ trình đổi mới doanh nghiệp, Tổng công ty cao su bắt đầu cổ phần hóa một số các Công ty ở bảng 2.4. Do đánh giá tài sản gấp đôi so với sổ sách nên khi bán ra bên ngoài đã thu hồi vốn nhà nước được 128,83 tỷ đồng. Những công ty sau cổ phần hóa làm ăn đã có hiệu quả, tổng lợi nhuận trước thuế của các đơn vị đạt trên 95 tỉ, tỷ suất lợi nhuận trên vốn điều lệ đạt 18% trở lên.

Công ty cổ phần đầu tư xây dựng cao su và Công ty cổ phần kho vận và dịch vụ hàng hóa là hai đơn vị khó khăn nhất có tỉ suất chia cổ tức 12%. Riêng công ty cổ phần Hòa Bình là đơn vị làm ăn có hiệu quả nhất có tỷ suất chia cổ tức đạt 50%. Các đơn vị khác có tỷ suất chia cổ tức từ 15 - 25%.

Với giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán như hiện nay thì Tổng công ty chỉ cần lên sàn giao dịch bán 30% số vốn của Công ty Dầu Tiếng và Đồng Nai thì có thể bằng với số vốn đầu tư của Nhà nước ở thời điểm hiện tại.

2.2.2. Hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty.

Qua các đợt tổ chức sắp xếp lại Tổng công ty, số lượng các Công ty nhà nước trong Tổng công ty cao su Việt Nam bắt đầu giảm dần và thay vào đó là các Công ty cổ phần, Công ty TNHH... Bên cạnh đó quy mô vốn kinh doanh tăng lên, từng bước đáp ứng được nhu cầu về phát triển sản xuất. Quá trình đổi mới doanh nghiệp làm cho các đơn vị thành viên trong Tổng công ty đã năng động hơn, chủ động hơn trong sản xuất kinh doanh, chủ động tìm kiếm thị trường, cố gắng đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng và xã hội. Tuy nhiên, về nhiều mặt hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam vẫn chưa cao, chưa đáp ứng được yêu cầu trong tiến trình

hội nhập kinh tế khu vực và toàn cầu. Hiệu quả sử dụng vốn sản xuất kinh doanh giai đoạn 2001-2005 của Tổng công ty được thể hiện cụ thể qua bảng 2.5 sau:

Bảng 2.5. Hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam (2001 - 2005)

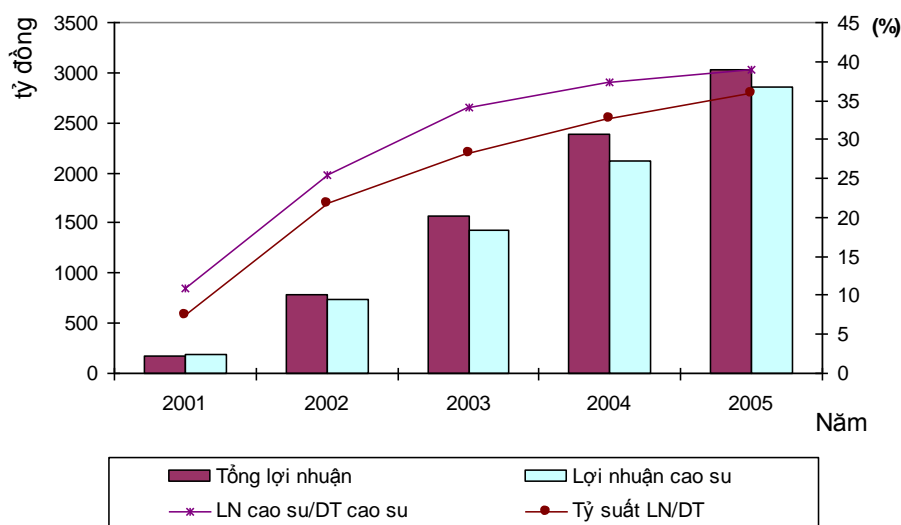
| Chỉ tiêu | ĐVT | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | BQ (%) |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 1. Vốn nhà nước | tỷ đồng | 4289,00 | 4639,00 | 5300,00 | 6164,00 | 6500,00 | 110,95 |
| 2. Doanh thu | tỷ đồng | 2240,40 | 3609,60 | 5572,20 | 7297,60 | 8468,00 | 139,43 |
| 2.1. Doanh thu cao su | tỷ đồng | 1731,40 | 2921,50 | 4198,10 | 5661,80 | 7338,60 | 144,21 |
| 2.2. Doanh thu khác | tỷ đồng | 509,00 | 688,10 | 1374,10 | 1635,80 | 1129,40 | 130,73 |
| 3. Tổng lợi nhuận | tỷ đồng | 166,80 | 784,30 | 1576,50 | 2385,10 | 3034,00 | 237,42 |
| 3.1. Lợi nhuận cao su | tỷ đồng | 188,16 | 745,30 | 1430,20 | 2116,60 | 2860,00 | 217,78 |
| 3.2. Lợi nhuận khác | tỷ đồng | -21,36 | 39,00 | 146,30 | 268,50 | 174,00 | - |
| 4. Tổng LN/Vốn NN | % | 3,89 | 16,91 | 29,75 | 38,69 | 46,68 | 208,70 |
| 5. Tổng LN/Tổng DT | % | 7,45 | 21,73 | 28,29 | 32,68 | 35,83 | 161,74 |
| 6. LN cao su/DT cao su | % | 10,87 | 25,51 | 34,07 | 37,38 | 38,97 | 145,54 |
| 7. LN cao su/vốn NN | % | 4,39 | 16,07 | 26,98 | 34,34 | 44,00 | 197,33 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Với bảng số liệu trên ta thấy, doanh thu của Tổng công ty có xu hướng tăng qua các năm, bình quân 5 năm tăng 39,43%, đặc biệt là doanh thu cao su tăng bình quân 44,21%/năm. Tổng lợi nhuận của Tổng công ty cũng tăng lên khá nhanh, bình quân tăng 137,42%/năm, do các vườn cây cao su của Tổng công ty đang ở giai đoạn cho năng suất khá cao thêm vào đó là việc mở thêm các lĩnh vực hoạt động như công nghiệp, xây dựng và dịch vụ cũng góp phần làm tăng lợi nhuận của Tổng công ty cao su Việt Nam.

Theo số liệu thống kê của Tổng công ty cao su Việt Nam, tỷ suất sinh lời trên vốn nhà nước năm 2005 là 46,68% và có xu hướng tăng dần qua các năm trong giai đoạn 2001-2005. Trong đó, tỷ suất sinh lời từ cao su trên vốn nhà nước năm 2001 là 4,39% và đến năm 2005 đạt là 44,00%, tốc độ tăng bình quân hàng năm là 97,33%/năm. Tuy nhiên, chúng ta dễ dàng nhận thấy rằng tỷ trọng doanh thu và lợi nhuận của các ngành nghề khác như xây dựng, công nghiệp và dịch vụ còn rất thấp làm mất cân đối giữa ngành cao su và các ngành khác. Đây là một vấn đề khó khăn mà Tổng công ty cao su Việt Nam đang phải đối mặt trong quá trình chuyển đổi từ Tổng công ty cao su sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - công ty con.

Biểu đồ 2.2. Hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt nam



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

2.2.3. Tình hình công nợ của Tổng công ty cao su.

Qua bảng 2.6 cho thấy nợ phải trả của Tổng công ty cao su khá cao năm 2002 là 2.453 tỷ đồng và có xu hướng tăng qua các năm, bình quân tăng 15,98%/năm. Tỷ lệ nợ phải trả so với vốn Nhà nước của Tổng công ty cao su tương đối cao, điều này nói lên khả năng thanh toán kém an toàn. Nguồn hình thành những khoản nợ trên bao gồm: Nợ ngắn hạn, nợ dài hạn, nợ khác, khoản phải trả cho người bán và thanh toán cho CBCNV ... Các khoản nợ cũng là một lực cản rất lớn trong quá trình huy động vốn từ các nguồn khác nhau để mở rộng sản xuất nhất là trên thị trường chứng khoán.

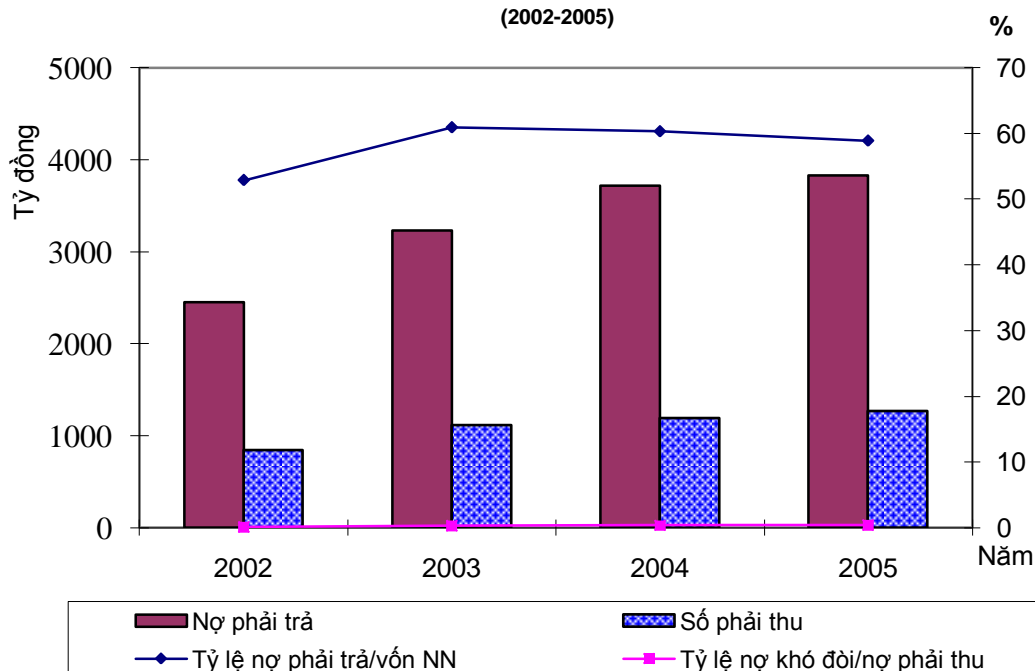
Bảng 2.6. Thực trạng về tình hình nợ của Tổng công ty cao su Việt Nam (2002-2005)

| Chỉ tiêu | ĐVT | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | BQ (%) |
|---------------------------------|---------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Vốn nhà nước | | 4639 | 5300 | 6164 | 6500 | 111,90 |
| 1. Tổng nợ phải trả | tỷ đồng | 2453 | 3228 | 3717 | 3827 | 115,98 |
| 2. Số phải thu | tỷ đồng | 844 | 1118 | 1191 | 1268 | 114,53 |
| Trong đó: phải thu khó đòi | tỷ đồng | 0,79 | 3,38 | 4,04 | 4,90 | 183,50 |
| 3. Tỷ lệ nợ phải trả/ vốn NN | % | 52,88 | 60,91 | 60,30 | 58,88 | 103,65 |
| 4. Tỷ lệ nợ khó đòi/nợ phải thu | % | 0,09 | 0,30 | 0,34 | 0,39 | 160,22 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Trong tổng nợ thì số nợ phải thu của Tổng công ty cao su Việt nam tính đến 31/12/2005 là 1.268 tỷ đồng, trong đó phải thu khó đòi là 4,9 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ khó đòi/số phải thu của Tổng công ty cao su có xu hướng tăng qua các năm, nhưng tỷ lệ này tương đối thấp dưới 0,4%. Qua phân tích chúng ta thấy Tổng công ty cao su bị chiếm dụng vốn không quá lớn nên tình trạng nợ khó đòi thấp. Sở dĩ có được kết quả như vậy là do Tổng công ty cao su trong thời gian qua đã tiến hành cổ phần hoá một số Công ty thành viên thành các Công ty cổ phần nên việc quản lý và sử dụng vốn cũng hiệu quả hơn. Tuy nhiên, để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su thì việc hạn chế tình trạng chiếm dụng vốn lẫn nhau giữa các Công ty là hết sức cần thiết.

Biểu đồ 2.3. Thực trạng về nợ trong Tổng công ty cao su Việt Nam (2002-2005)



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

2.2.4. Tình hình cổ phần hóa và vốn cổ phần của Tổng công ty cao su.

Thực hiện quyết định 240/QĐ-TTg ngày 04-03-2003 của Thủ tướng chính phủ về phê duyệt phương án tổng thể sắp xếp đổi mới doanh nghiệp nhà nước trực thuộc Tổng công ty cao su đến năm 2005. Từ 2005 Tổng công ty cao su đã hoàn thành việc cổ phần hóa 4 doanh nghiệp độc lập hoạt động trong lĩnh vực công nghiệp, dịch vụ với tổng giá trị tài sản: 311.247.364.054 đồng, trong đó vốn nhà nước là 62.568.140.274 đồng bao gồm: Công ty Xây dựng và Tư vấn đầu tư (Vốn điều lệ là 9 tỷ đồng, trong đó vốn nhà nước chiếm 49%); Công ty Kỹ thuật xây dựng cơ bản (Vốn điều lệ 10 tỷ đồng, trong đó vốn nhà nước 51%); Công ty Công nghiệp và Xuất

nhập khẩu cao su (Vốn điều lệ 50 tỷ đồng, trong đó vốn nhà nước chiếm 58%); Công ty Đầu tư và phát triển khu công nghiệp Hồ Nai (Vốn điều lệ là 50 tỷ đồng, trong đó vốn nhà nước chiếm 51%). Cả 4 công ty đã hoàn thành việc tổ chức bán 287.400 cổ phần trong nội bộ, bán đấu giá 262.500 cổ phần ra bên ngoài làm tăng thu vốn cho nhà nước 6,63 tỷ đồng. Các Công ty cổ phần đã chính thức đi vào hoạt động trong tháng 6 và tháng 7 năm 2005. Hiện nay, bốn công ty đã thực hiện quyết toán tài chính và xác định lại giá trị doanh nghiệp, giá trị vốn nhà nước tại thời điểm chuyển đổi để làm căn cứ cho việc tổ chức bàn giao giữa doanh nghiệp nhà nước và Công ty cổ phần.

Tổng công ty cao su Việt Nam đã thành lập tổ thẩm tra xử lý những vấn đề phát sinh về tài chính từ thời điểm xác định giá trị doanh nghiệp cho đến thời điểm doanh nghiệp chính thức chuyển thành Công ty cổ phần. Đến nay đã thẩm tra xử lý xong ở Công ty xây dựng và Tư vấn đầu tư, đang thực hiện thẩm tra xử lý đối với Công ty kỹ thuật xây dựng cơ bản. Tổng công ty đã thực hiện xong việc chuyển đổi sở hữu Công ty sản xuất kinh doanh dụng cụ thể thao với giá trị tài sản 25.237.460.455 đồng, trong đó vốn nhà nước 11.157.194.652 đồng. Ngày 09/11/2004 Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn đã có Quyết định số 4443/QĐ-BNN-TCCB chuyển Công ty sản xuất kinh doanh dụng cụ thể thao thành Công ty cổ phần.

Qua phân tích ở trên ta thấy quá trình cổ phần hóa các đơn vị thành viên của Tổng công ty cao su Việt Nam có chiều hướng tích cực đã góp phần đa dạng hóa chủ sở hữu nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty. Các Công ty cổ phần hoạt động khá hiệu quả không những bảo toàn được nguồn vốn chủ sở hữu mà còn làm tăng nguồn vốn chủ sở hữu cũng như giảm thiểu được rủi ro trong hoạt động sản xuất kinh doanh.

2.3. Thực trạng sử dụng vốn cố định của Tổng công ty.

2.3.1. Tổng quan về tình hình sử dụng vốn cố định của Tổng công ty.

Qua số liệu bảng 2.7 phân tích cơ cấu nguồn vốn đầu tư TSCĐ tại thời điểm năm 2005 cho thấy, cơ cấu nguồn vốn đầu tư tài sản cố định của các công ty cao su chưa thực sự hợp lý. Tỷ lệ vốn ngân sách và vốn tự bổ sung chiếm trên 72,5%, tỷ lệ vốn vay tín dụng dài hạn chiếm tỷ trọng tương đối thấp 27,59%, đây là một thách thức mà các Công ty cao su đang phải đối mặt. Điều này cho thấy các Công ty cao su phần lớn được đầu tư xây dựng cơ bản trước những năm 1990 khi nền kinh tế Việt Nam đang còn trong cơ chế quản lý tập trung quan liêu bao cấp. Do đó, để đáp ứng

với những sự thay đổi của nền kinh tế thị trường, các Công ty cao su đã bắt đầu tái cơ cấu nguồn vốn trong đó tập trung đầu tư xây dựng cơ sở vật chất bằng nguồn vốn tín dụng nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động và sử dụng vốn.

Qua bảng 2-7 cho thấy các Công ty xây dựng, công nghiệp và dịch vụ trực thuộc Tổng công ty Cao su có tỷ lệ vốn ngân sách và vốn tự bổ sung chỉ đạt 21,28%, tỷ lệ vốn vay chiếm tỷ lệ cao 42,55%. Với cơ cấu nguồn vốn cố định như trên thì việc phát triển của các Công ty này sẽ gặp rất nhiều khó khăn trong quá trình hoạt động.

Với cơ cấu vốn cố định phân bố như trên các Công ty cao su hiện đang có nhiều thuận lợi, lợi thế hơn các Công ty công nghiệp, xây dựng và dịch vụ về mặt sử dụng vốn. Do vậy để có thể phát triển công nghiệp cao su, đa dạng các sản phẩm xuất khẩu, đồng thời nâng cao khả năng cạnh tranh trên thị trường của các sản phẩm cao su kỹ thuật Tổng công ty cao su Việt Nam cần phải điều chỉnh cơ cấu vốn đầu tư đối với các Công ty dịch vụ, công nghiệp chế biến...theo hướng giảm tỷ lệ vốn vay tín dụng và đặc biệt là chuyển nguồn vốn từ quỹ khấu hao của Tổng công ty cao su được Nhà nước để lại (thông qua Công ty tài chính cao su) và cấp đủ nguồn vốn đầu tư còn thiếu để giảm áp lực trả nợ và lãi vay.

Bảng 2.7. Cơ cấu nguồn vốn đầu tư tài sản cố định của Tổng công ty cao su Việt Nam năm 2005

| Nguồn vốn | Tổng số | | Các công ty cao su | | Các Cty CN, XD và DV | |
|------------------|--------------|--------|--------------------|--------|----------------------|--------|
| | SL (tỷ đồng) | CC (%) | SL (tỷ đồng) | CC (%) | SL (tỷ đồng) | CC (%) |
| Tổng số vốn | 917 | 100,00 | 870 | 100,00 | 47 | 100,00 |
| 1. Vốn ngân sách | 30 | 3,27 | 30 | 3,45 | - | - |
| 2. Tự bổ sung | 610 | 66,52 | 600 | 68,97 | 10 | 21,28 |
| 3. Vốn vay (*) | 260 | 28,35 | 240 | 27,59 | 20 | 42,55 |
| 4. Vốn khác | 17 | 1,85 | - | - | 17 | 36,17 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Ghi chú: (*) Vốn vay bao gồm vốn tín dụng dài hạn, vốn vay công ty tài chính cao su, vốn ODA và vốn vay Ngân hàng thế giới.

2.3.2. Thực trạng khấu hao tài sản cố định của Tổng công ty cao su.

Khấu hao tài sản cố định là vấn đề được quan tâm nhiều nhất trong công tác quản lý vốn cố định tại Tổng công ty cao su. Theo báo cáo lúc 0 giờ ngày 1/1/2005 của Tổng công ty cao su Việt Nam có tỷ lệ giá trị còn lại so với nguyên giá tài sản cố định là 58,97%. Trong nhóm tài sản cố định trong sản xuất kinh doanh thì giá trị

vườn cây cao su của Tổng công ty cao su chiếm tỷ trọng lớn trong giá trị TSCĐ (chiếm 74,49%). Như vậy giá trị TSCĐ là vườn cây cao su có vai trò quyết định rất lớn, tác động trực tiếp đến sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt Nam. Tổng chi phí khấu hao vườn cây cao su của Tổng công ty cao su Việt Nam năm 2005 là 2.062 tỷ đồng, mức khấu hao này cao hay thấp phụ thuộc rất nhiều vào tuổi thọ và năng suất vườn cây, cụ thể nếu năng suất đạt trên 1,1 tấn/ha thì mức khấu hao bình quân khoảng 700 nghìn đồng/tấn sản phẩm...

Qua số liệu phân tích trên cho thấy thực trạng về tài sản cố định của Tổng công ty cao su đã cũ, khấu hao được khoảng 41% so với nguyên giá. Nhưng theo đánh giá thực tế thì mức khấu hao trên thấp hơn mức hao mòn thực tế khoảng 10%. Nhưng trong thực tế đối với các Công ty sản xuất cao su với giá bán thuận lợi như hiện nay thì việc khấu hao TSCĐ là hợp lý nhưng đối với một số Công ty Dịch vụ và Công nghiệp làm ăn thô lỗ, quỹ khấu hao hiện nay không đủ để trang bị mới. Như vậy khấu hao tài sản cố định của Tổng công ty mặt nào đó chưa thực sự phản ánh mức độ hao mòn thực tế dẫn đến tình trạng TSCĐ lạc hậu nhưng không đủ vốn đầu tư thay thế, không bảo toàn được vốn...

Bảng 2.8. Thực trạng cơ cấu tài sản cố định của Tổng công ty cao su Việt Nam (1/1/2005)

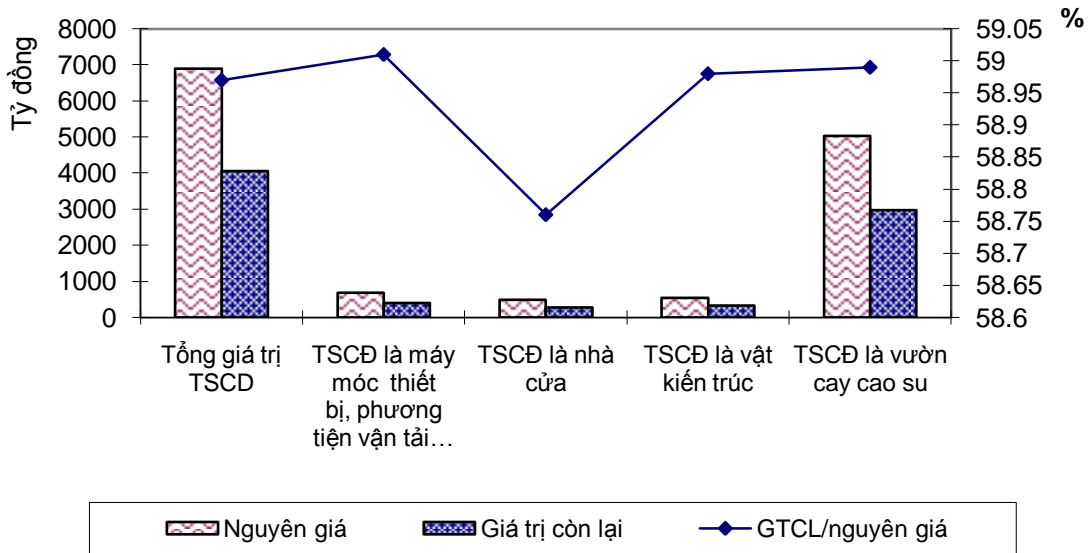
| Chi tiêu | Nguyên giá | | Giá trị còn lại | | GTCL/NG (%) |
|---|--------------|--------|-----------------|--------|-------------|
| | SL (tỷ đồng) | CC (%) | SL (tỷ đồng) | CC (%) | |
| Tổng giá trị TSCĐ | 6888 | 100,00 | 4062 | 100,00 | 58,97 |
| I. TSCĐ trong SXKD | 6750,3 | 98,00 | 3981 | 98,01 | 58,98 |
| 1. TSCĐ là máy móc thiết bị, phương tiện vận tải... | 688 | 10,19 | 406 | 10,20 | 59,01 |
| 2. TSCĐ là nhà cửa | 483,3 | 7,16 | 284 | 7,13 | 58,76 |
| 3. TSCĐ là vật kiến trúc | 551 | 8,16 | 325 | 8,16 | 58,98 |
| 4. TSCĐ là vườn cây cao su | 5028 | 74,49 | 2966 | 74,50 | 58,99 |
| II. TSCĐ ngoài SXKD | 137,7 | 2,00 | 81 | 1,99 | 58,82 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Trong sản xuất kinh doanh việc sử dụng tài sản cố định hợp lý về quy mô và cơ cấu đầu tư nhằm phát huy tối đa được hiệu quả kinh tế là vấn đề mấu chốt để có thể nâng cao năng suất lao động, hạ giá thành sản phẩm, tích lũy cho doanh nghiệp; cơ cấu tài sản cố định hiện nay vườn cây cao su chiếm tỷ lệ lớn 74,49%, do vậy việc quản lý khai thác vườn cây cao su đúng kỹ thuật để có thể kinh doanh lâu dài, việc

thâm canh và áp dụng các tiến bộ kỹ thuật tiên tiến vào việc chăm sóc vườn cây để đạt được năng suất cao là vấn đề hết sức cần thiết đối với ngành cao su, là cơ sở để hạ giá thành sản phẩm tạo cho sản phẩm cao su Việt nam có khả năng cạnh tranh trên thị trường thế giới.

Biểu đồ 2.4. Tình hình tài sản cố định của Tổng công ty cao su (1/1/2005)



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

2.3.3. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định.

Kết quả nghiên cứu cho thấy, Tổng công ty cao su Việt Nam chưa huy động hết công suất của tài sản cố định dẫn đến hiệu suất sử dụng tài sản cố định, hiệu suất sử dụng vốn cố định thấp, cụ thể được thể hiện qua bảng 2.9 sau:

Bảng 2.9. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định của Tổng công ty.

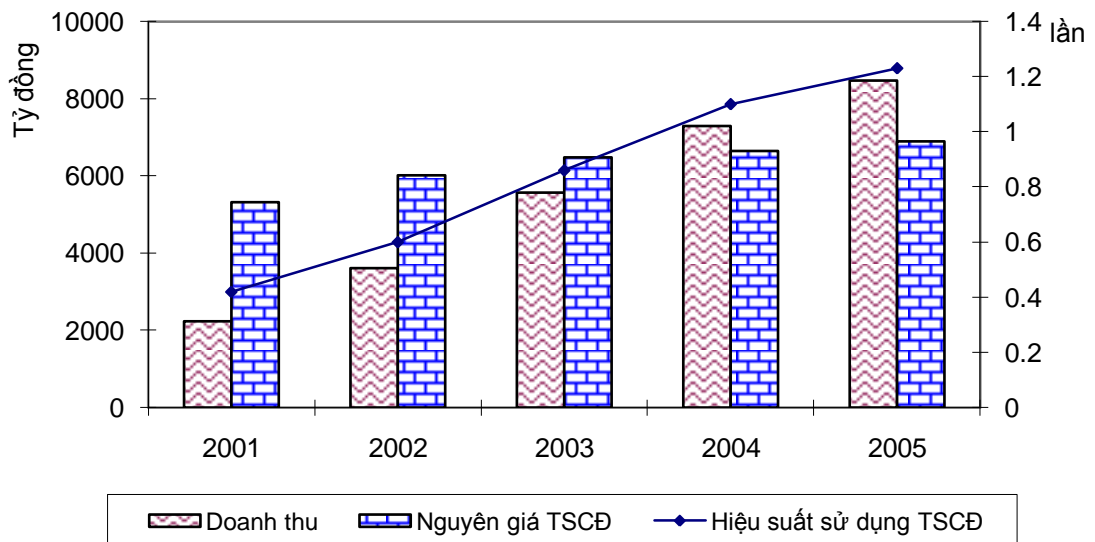
| Chỉ tiêu | ĐVT | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------|---------|------|------|------|------|------|
| 1. Doanh thu | tỷ đồng | 2240 | 3609 | 5572 | 7297 | 8468 |
| 2. Nguyên giá TSCĐ | tỷ đồng | 5325 | 6018 | 6483 | 6646 | 6888 |
| 3. Hiệu suất sử dụng TSCĐ | Lần | 0,42 | 0,60 | 0,86 | 1,10 | 1,23 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Nguyên nhân chủ yếu là do tình trạng mất cân đối trong cơ cấu đầu tư TSCĐ, cụ thể theo số liệu bảng 2.8 thì nhà cửa và vật kiến trúc chiếm 15,32%, phương tiện vận chuyển và máy móc thiết bị chỉ chiếm 10,19% giá trị TSCĐ của Tổng công ty cao su. Như vậy, tình hình máy móc phục vụ sản xuất và chế biến sản phẩm mủ cao su của Tổng công ty cao su còn lạc hậu và chưa được chú trọng đầu tư nên mức tiêu hao vật chất lớn, chất lượng sản phẩm mủ cao su thấp, không ổn định dẫn đến hệ số

sinh lời trên vốn cố định không cao, khả năng cạnh tranh trên thị trường thấp. Mặt khác, tài sản cố định của Tổng công ty cao su chủ yếu là giá trị vườn cây cao su, trong khi việc chăm sóc và khai thác ở nhiều Công ty chưa thực sự khoa học nên năng suất không cao dẫn đến doanh thu / đơn vị diện tích thấp nên lợi nhuận mang lại chưa thực sự tương xứng với tiềm năng của nó. Nhìn vào cơ cấu trên cũng cho thấy hiện nay Tổng công ty cao su đầu tư vào công nghiệp thấp về lâu dài đây cũng là một vấn đề cần hết sức quan tâm để chuyển đổi cơ cấu kinh tế. Với những tồn tại trên đòi hỏi phải có những biện pháp chấn chỉnh kịp thời để Tổng công ty cao su Việt Nam có thể ngày càng phát triển theo hướng đa dạng hoá ngành nghề khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - công ty con đạt hiệu quả cao.

Biểu đồ 2.5. Hiệu suất sử dụng tài sản cố định của Tổng công ty cao su Việt Nam



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

2.4. Thực trạng sử dụng vốn lưu động của Tổng công ty.

Trên thực tế việc quản lý vốn lưu động của Tổng công ty cao su trong những năm gần đây được quan tâm nên hiệu suất sử dụng vốn lưu động tương đối cao và có xu hướng tăng dần qua các năm, cụ thể được thể hiện qua bảng 2.10 sau:

Bảng 2.10. Hiệu suất sử dụng vốn lưu động của Tổng công ty

| Chỉ tiêu | ĐVT | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1. Doanh thu | tỷ đồng | 2240 | 3609 | 5572 | 7297 | 8468 |
| 2. Vốn lưu động | tỷ đồng | 390 | 400 | 458 | 530 | 600 |
| 3. Hiệu suất sử dụng TSLĐ | vòng/năm | 5,74 | 9,02 | 12,17 | 13,77 | 14,11 |
| | ngày/vòng | 62,68 | 39,90 | 29,59 | 26,15 | 25,51 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Qua bảng số liệu trên ta thấy, số vòng quay vốn lưu động có xu hướng tăng, kết quả tuy đạt được chưa cao so với một số ngành nhưng cũng phần nào cho thấy việc quản lý vốn lưu động của Tổng công ty cao su ngày càng được chú trọng và có hiệu quả hơn. Tổng giá trị tài sản lưu động trong Tổng công ty cao su tăng từ 390 tỷ đồng ở thời điểm 1/1/2001, tăng lên 600 tỷ đồng vào 1/1/2005. Qua đây cho thấy quy mô hoạt động kinh doanh của Tổng công ty cao su tăng khá nhanh trong 5 năm qua (tăng gấp 1,53 lần so với năm 2001).

Qua bảng 2.11 chúng ta thấy, nhóm vật tư, hàng hoá từ 61,16 tỷ đồng chiếm 15,68% tổng giá trị tài sản lưu động năm 2001 tăng lên 84,7 tỷ đồng và chiếm 14,12% tổng giá trị tài sản lưu động năm 2005. Như vậy, số vốn là vật tư hàng hoá ở thời điểm 1/1/2005 xét về tỷ trọng có xu hướng giảm so với 1/1/2001 với nguyên nhân là do lượng hàng hoá tồn kho ứ đọng hoặc kém phẩm chất của Tổng công ty cao su được quan tâm giải quyết tương đối tốt làm giảm được khoản chi phí bảo quản cất giữ góp phần làm tăng hiệu quả sử dụng vốn, nhóm vốn bằng tiền của Tổng công ty cao su cũng có xu hướng tăng lên cả về lượng tuyệt đối và cơ cấu, tốc độ phát triển của vốn bằng tiền là 189,33%. Trong đó đáng lưu ý là lượng tiền mặt tồn quỹ tại các đơn vị thành viên thuộc Tổng công ty cao su Việt Nam vẫn chiếm tỷ lệ khá cao. Sở dĩ như vậy là do một số nguyên nhân chính như do tâm lý thích sử dụng tiền mặt đã trở thành thói quen của các Công ty, mặt khác do cơ chế quản lý và thủ tục thanh toán không dùng tiền mặt qua ngân hàng còn chưa nhanh gọn và đôi khi còn rườm rà nhất là các tỉnh lẻ, thêm vào đó là thu nhập của người dân vẫn còn thấp chưa có tài khoản riêng ở ngân hàng. Đây cũng là một trong những nguyên nhân làm giảm hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam.

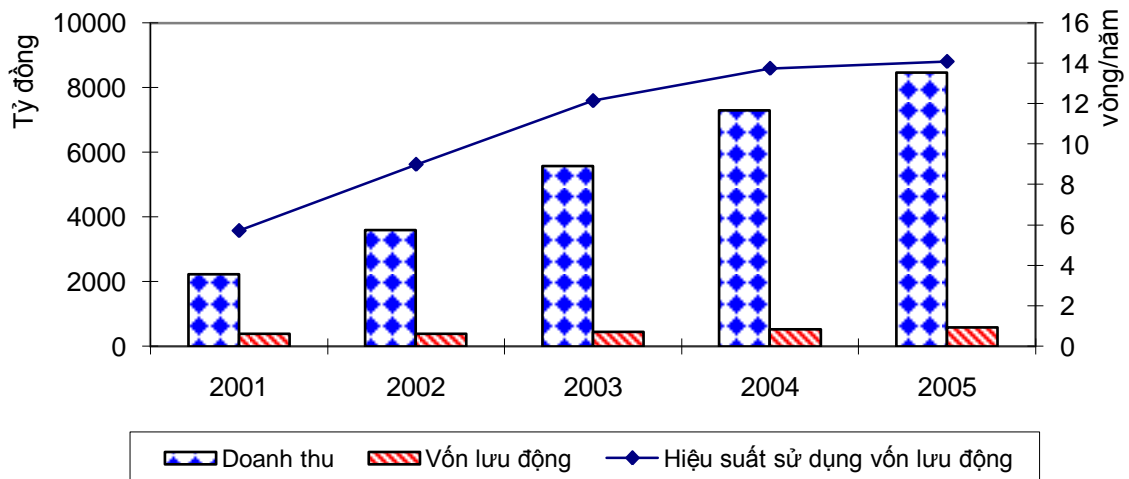
Bảng 2.11. Tình hình về tài sản lưu động của Tổng công ty cao su.
(So sánh giữa năm 2001 và năm 2005)

| Chỉ tiêu | 1/1/2001 | | 1/1/2005 | | So sánh(05/01) (%) |
|-------------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|-----------------------|
| | SL (tỷ đồng) | CC (%) | SL (tỷ đồng) | CC (%) | |
| Tổng tài sản lưu động | 390,00 | 100,00 | 600,00 | 100,00 | 153,85 |
| 1. Vật tư, hàng hóa | 61,16 | 15,68 | 84,70 | 14,12 | 138,50 |
| 2. Vốn bằng tiền | 178,32 | 45,72 | 337,60 | 56,27 | 189,33 |
| 3. Vốn trong thanh toán | 139,71 | 35,82 | 169,59 | 28,27 | 121,39 |
| 4. Vốn lưu động khác | 10,82 | 2,77 | 8,10 | 1,35 | 74,92 |

(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Để thấy rõ hơn sơ đồ sau sẽ minh họa một số chỉ tiêu hiệu quả sử dụng vốn lưu động của Tổng công ty cao su Việt Nam:

Biểu đồ 2.6. Hiệu quả sử dụng vốn lưu động của Tổng công ty cao su Việt Nam



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Từ những phân tích trên, ta thấy tình hình quản lý hàng hoá, vật tư tồn kho chưa thực sự hợp lý, quản lý vốn bằng tiền chưa chặt chẽ và công nợ không được xử lý kịp thời dứt điểm và đây cũng là nguyên nhân làm cho tình hình thiếu vốn lưu động ở Tổng công ty cao su Việt Nam và làm giảm hiệu quả sử dụng vốn.

2.5. Thực trạng về quản lý vốn đầu tư trong tổng công ty cao su Việt Nam.

Để hiểu rõ hơn về tình hình đầu tư của Tổng công ty cao su chúng ta xem xét ở hai khía cạnh của đầu tư là đầu tư bên trong và đầu tư ra bên ngoài Tổng công ty.

2.5.1. Tình hình đầu tư bên trong Tổng công ty cao su.

Trong suốt thời gian vừa qua Tổng công ty cao su Việt Nam chỉ chú ý đến đầu tư mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh, mở rộng ngành nghề kinh doanh, tuy có chú ý đến đầu tư cho cải tiến kỹ thuật, hiện đại hoá nhưng chưa nhiều hoặc chưa đồng bộ do đó hiệu quả thu được chưa cao. Hậu quả là các Công ty được đầu tư quy mô nhỏ, dàn trải, nhiều về số lượng dẫn đến hiệu quả hoạt động không cao. Vốn nhà nước của Tổng công ty cao su Việt Nam tại văn phòng Tổng công ty và các đơn vị thành viên là 6.500 tỷ đồng, số liệu trên được xác định vào giá trị quyết toán năm 2005. Và vốn nhà nước của Tổng công ty đầu tư vào công ty TNHH một thành viên cao su Tây Ninh do Tổng công ty cao su Việt Nam sở hữu toàn bộ vốn điều lệ tại thời điểm 31/12/2005 là 217,008 tỷ đồng; đầu tư vào Công ty cổ phần, công ty TNHH do Tổng công ty cao su Việt Nam giữ cổ phần chi phối trên 50% vốn điều lệ tại thời điểm 31/12/2005 là 151,116 tỷ đồng; đầu tư vào công ty liên doanh liên kết, là các Công ty cổ phần, Công ty TNHH do Tổng công ty cao su Việt Nam giữ cổ phần dưới 50% vốn điều lệ tại thời điểm 31/12/2005 là 128,601 tỷ đồng. Đầu tư của Tổng công ty vào các Công ty thành viên thuộc Tổng công ty cao su chủ yếu là đầu tư vào vườn cây cao su mà chưa thực sự quan tâm đến vấn đề đầu tư công nghệ, thời gian qua Tổng công ty chỉ chú trọng ở lĩnh vực nông nghiệp nên hiệu quả đầu tư chưa cao.

Mặt khác, việc đầu tư bên trong Tổng công ty cao su Việt Nam diễn ra chưa tập trung, chỉ chú trọng đến lợi ích trước mắt nhất thời nên vấn đề đầu tư cho công nghiệp cao su còn chậm chủ yếu là công nghiệp sơ chế, trình độ công nghệ còn lạc hậu. Hậu quả là khả năng cạnh tranh của sản phẩm sơ chế trên thị trường quốc tế và thị trường trong nước của Tổng công ty cao su Việt Nam có nguy cơ giảm sút, còn sản phẩm công nghiệp cao su chiếm tỷ trọng nhỏ gần như không đáng kể. Điều này rất khó khăn cho quá trình phát triển sản xuất với quy mô lớn, đặc biệt là khi Việt Nam gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO).

2.5.2. Tình hình đầu tư của Tổng công ty ra bên ngoài.

Một vấn đề không kém phần quan trọng hiện nay là quản lý phần vốn của Tổng công ty cao su đầu tư ra bên ngoài dưới hình thức liên doanh liên kết, mua các loại chứng khoán, hoặc vốn của Tổng công ty cao su trong các Công ty nhà nước đã cổ phần hoá trở thành các công ty cổ phần... Trong điều kiện nền kinh tế thị trường thì

đây là những hình thức đầu tư phổ biến nhằm mục đích đa dạng hoá đầu tư, hạn chế rủi ro và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su.

Trong năm 2005, Tổng công ty đã trực tiếp hoặc cùng các đơn vị thành viên đầu tư vào 16 dự án theo các hình thức thành lập Công ty cổ phần, Công ty TNHH BOT, liên doanh, liên kết với tổng mức đầu tư 9.376 tỷ đồng, tổng vốn điều lệ 2.313 tỷ đồng. Trong đó, Tổng công ty cao su Việt Nam góp vốn khoảng 1.179 tỷ đồng chiếm 50% vốn điều lệ, một số dự án đã đưa vào hoạt động như đường BOT 741 đoạn từ Đồng Xoài đi Phước Long. Nhằm đảm bảo các dự án trên hoạt động hiệu quả, hướng tới Tổng công ty cao su sẽ ưu tiên chọn dự án kết hợp với việc chọn chủ đầu tư với các tiêu chí như: chủ dự án phải mạnh về vốn, có kỹ thuật và kinh nghiệm quản lý để giao vốn đầu tư. Trong trường hợp chủ dự án không thoả mãn được những tiêu chí trên thì Tổng công ty sẽ góp vốn chi phối để chủ động trong quản lý để bảo toàn và phát triển nguồn vốn.

Với định hướng cơ cấu kinh tế giai đoạn 2006 - 2010 của Tập đoàn công nghiệp cao su là Công nghiệp - nông nghiệp - dịch vụ, nên việc mở rộng diện tích vườn cây cao su nhằm đáp ứng nhu cầu về nguyên liệu cho các nhà máy chế biến cao su là rất cần thiết. Nhưng việc mở rộng diện tích trồng mới cao su ở Việt Nam hiện nay là rất khó khăn vì quỹ đất để có thể trồng cao su bị hạn chế. Vì vậy, Tổng công ty cao su đã tiến hành đầu tư ra nước ngoài bằng các dự án trồng mới cao su ở Lào, trong năm 2005 Công ty cổ phần cao su Việt - Lào đã trồng mới được 1.700 ha cao su với tỷ lệ sống đạt rất cao. Theo kế hoạch của Công ty cổ phần cao su Việt - Lào sẽ thực hiện trồng mới trong năm 2006 6.000 ha cao su. Ngoài ra, Tổng công ty cao su còn có đề án đang đệ trình Chính phủ phê duyệt đầu tư trồng mới 100.000 ha cao su ở Lào và 100.000 ha cao su ở Campuchia, nếu được Chính phủ cho phép thì quy mô của Tổng công ty sẽ định hình 500.000 ha. Đây là một bước ngoặt lịch sử đối với Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam nhưng so với các nước trong khu vực thì đây vẫn là con số khiêm tốn.

Qua phân tích trên tình hình đầu tư tại Tổng công ty cao su trong thời gian vừa qua đã có những biến chuyển nhưng hiệu quả đầu tư chưa đạt được như mong muốn. Nguyên nhân là do việc phân cấp giao quyền cho Tổng công ty cao su chưa rõ ràng và không đầy đủ, không gắn với trách nhiệm và gắn với cơ chế kiểm soát để nâng cao hiệu quả của vốn đầu tư. Nhà nước vẫn còn can thiệp quá sâu vào quyền tự chủ của Tổng

công ty trong các quyết định đầu tư. Mặt khác, người quyết định đầu tư không chịu trách nhiệm khi phương án đầu tư không có hiệu quả. Tất cả những khó khăn trên làm cho việc huy động vốn của Tổng công ty cao su không được đáp ứng kịp thời dẫn đến hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty không cao.

2.6. Những hạn chế trong quá trình quản lý vốn, cấu trúc vốn hiện nay của Tổng công ty cần hoàn thiện khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam:

Thứ nhất, Để tăng quy mô vốn với tình hình sản xuất kinh doanh thuận lợi như hiện nay Tổng công ty phải đẩy nhanh cổ phần hóa. Nhưng hiện nay tiến độ rất chậm do vấn đề tư tưởng từ cán bộ đến công nhân đều rất ngại một mặt vì mất chỗ dựa, mặt khác sợ mất việc làm.

Thứ hai, Tổng công ty cao su trong những năm qua chủ yếu tập trung vào lĩnh vực nông nghiệp. Trong cơ cấu vốn lĩnh vực này chiếm 74,49%. Công nghiệp dịch vụ chiếm 9,7% nên rất khó khăn trong việc công nghiệp hóa nội bộ ngành. Khi chuyển sang cơ cấu công nghiệp - dịch vụ và nông nghiệp.

Thứ ba, Một số các công ty thành viên của Tổng công ty khi cổ phần hóa các đơn vị thành viên khác cũng là DNNN tham gia góp vốn chỉ bán ra ngoài 5%. Đây chỉ là hình thức biến tấu DNNN.

Thứ tư, Với mô hình quản lý cứng nhắc như hiện nay hoạt động kinh doanh còn mang tính bao cấp và hành chính hóa trong mọi hoạt động của các công ty thành viên nên các đơn vị này ít có quyền tự chủ trong việc quyết định đầu tư làm mất nhiều cơ hội đầu tư.

Thứ năm, Định giá tài sản của các công ty cổ phần khi giao dịch trên thị trường chứng khoán vừa qua là quá thấp do thiếu kinh nghiệm và thông tin.

Thứ sáu, Vốn đầu tư của Tổng công ty chưa phát huy hiệu quả nhất là vốn đầu tư ngoài ngành vì nhiều lĩnh vực quá mới bản thân Tổng công ty chưa có kinh nghiệm như cầu đường, sản xuất xi măng. Do đó cần phải có giải pháp đồng bộ đảm bảo sản xuất kinh doanh có hiệu quả và nhất là hướng tới một cấu trúc vốn tối ưu để Tổng công ty phát triển bền vững khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su hoạt động đa sở hữu, đa ngành nghề.

Kết luận chương 2:

Trên cơ sở nền tảng về lý thuyết đã được trình bày trong chương 1, chương 2 của luận văn đi vào đánh giá tình hình thực tế hoạt động của Tổng công ty cao su Việt Nam trong thời gian vừa qua. Mặc dù Tổng công ty cao su Việt Nam đã đạt được khá nhiều thành tựu nhưng bên cạnh đó vẫn còn những tồn tại nhất định, một trong những nguyên nhân cơ bản làm cho Tổng công ty cao su Việt Nam chưa thực sự phát triển mạnh mẽ và chiếm được ưu thế cạnh tranh được thị trường trong nước cũng như thị trường thế giới là do cơ cấu vốn chưa hợp lý, hiệu quả sử dụng vốn còn thấp, tình hình chiếm dụng vốn, nợ đọng còn nhiều... Nhưng vấn đề mấu chốt là Tổng công ty vẫn chưa xác định được một cơ cấu vốn hợp lý giữa các ngành nghề, lĩnh vực khác nhau. Mặt khác, do nhà nước chưa giải quyết được một cách triệt để mâu thuẫn giữa quyền sở hữu về vốn và quyền sử dụng vốn, Tổng công ty chưa thực sự vận dụng các phương pháp quản lý vốn hiện đại, khoa học do đó cần phải được tiếp tục hoàn thiện cơ chế quản lý nhằm xác định được một cấu trúc vốn tối ưu, đặc biệt là trong quá trình chuyển đổi sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

CHƯƠNG III

NHỮNG GIẢI PHÁP CHỦ YẾU TÁI CẤU TRÚC VỐN CỦA TỔNG CÔNG TY CAO SU VIỆT NAM

3.1. Định hướng cơ bản về tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

Định hướng của nền kinh tế Việt Nam trong lĩnh vực tài chính tiền tệ thời gian tới là: chú trọng lành mạnh hóa nền tài chính quốc gia, ổn định tài chính tiền tệ trong điều kiện lạm phát thấp trên cơ sở phải có sự tập trung cải thiện cơ bản ngân sách Nhà nước, tăng tích lũy, tích tụ vốn nhằm phát triển kinh tế. Đồng thời phải thực hiện đổi mới một cách cơ bản về cơ chế quản lý tài chính DNNN làm tiền đề cho mục tiêu phát triển kinh tế xã hội trong thời gian tới.

Tổng công ty cao su Việt Nam đang tích cực thực hiện định hướng đó nhằm đảm bảo quyền tự chủ tài chính và phát huy hiệu quả sử dụng vốn, từng bước nâng cao tính cạnh tranh của doanh nghiệp trong quá trình phát triển và hội nhập. Đặc biệt chú trọng đến vấn đề tăng cường tiềm lực tài chính cho các Công ty cao su thành viên với mục đích nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, bảo toàn và phát triển vốn trên cơ sở có những giải pháp đồng bộ về quản lý vốn và tái cấu trúc vốn. Các giải pháp tái cấu trúc vốn để đạt được hiệu quả sản xuất kinh doanh cao nhất của Tổng công ty cao su Việt Nam trong quá trình chuyển đổi thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con trong thời gian tới cần phải đạt được một số mục tiêu sau:

Thứ nhất: Các giải pháp thực hiện tái cấu trúc vốn phải được tiến hành đồng bộ với các giải pháp về cải cách và đổi mới Tổng công ty cao su Việt Nam. Chúng ta biết rằng quản lý vốn trong doanh nghiệp là vấn đề quan trọng nhưng không thể tách rời việc quản lý vốn với các hoạt động của doanh nghiệp vì quá trình sử dụng vốn của doanh nghiệp chịu sự chi phối của rất nhiều nhân tố. Muốn đưa ra những giải pháp quản lý vốn và tái cấu trúc vốn phải thực hiện nhiều giải pháp tổng hợp và đồng bộ như: cơ chế tài chính cho việc sắp xếp và cổ phần hóa các công ty, thành lập và xây dựng các khu công nghiệp, chuyển hướng mạnh từ cơ cấu nông nghiệp - công nghiệp - dịch vụ sang công nghiệp - dịch vụ và nông nghiệp, đẩy nhanh tiến độ đầu tư ra ngoài ngành và đầu tư vốn ra nước ngoài...

Thứ hai: Cơ chế quản lý vốn phải đạt được mục tiêu là đảm bảo cho Tổng công ty có khả năng chủ động trong việc tích tụ và tập trung vốn, xây dựng cấu trúc vốn tối ưu, nâng cao năng lực hoạt động nhằm phát huy vai trò chủ đạo của Tổng công ty trong nền kinh tế thị trường hiện nay. Để khẳng định được vai trò đó không phải chỉ thể hiện ở quy mô Tổng công ty lớn hay nhỏ mà vấn đề là Tổng công ty phải thực sự hoạt động có hiệu quả. Như vậy, cơ chế quản lý vốn phải tạo mọi điều kiện cho Tổng công ty chủ động khai thác, tạo lập mọi nguồn vốn, chủ động sử dụng có hiệu quả số vốn đã huy động và phải tự chịu trách nhiệm về những quyết định tài chính của mình.

Thứ ba: Cấu trúc vốn của Tổng công ty phải đảm bảo tối thiểu hóa được chi phí sử dụng vốn, tối thiểu hóa rủi ro và tối đa hóa giá trị của Tổng công ty. Tuy nhiên, để có được điều đó cần phải có môi trường tài chính bình đẳng, ổn định, tuân thủ theo các chuẩn mực quốc tế nhằm thúc đẩy quá trình hội nhập của Tổng công ty cao su Việt Nam nói chung và các đơn vị thành viên nói riêng.

Dựa trên chủ trương về đổi mới và phát triển doanh nghiệp Nhà nước của Chính phủ, căn cứ vào thực trạng quản lý và sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam trong thời gian qua chúng tôi đưa ra một số giải pháp tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam nhằm tối ưu cấu trúc vốn trong giai đoạn chuyển đổi thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam như sau:

3.2. Các giải pháp nhằm tăng vốn chủ sở hữu của Tổng công ty cao su Việt Nam

3.2.1. Cổ phần hóa các đơn vị thương mại, dịch vụ thành lập các Công ty cổ phần mới.

Như chúng ta biết rằng, các DNNN nói chung và Tổng công ty cao su Việt Nam nói riêng từ trước tới nay được Nhà nước bao cấp vốn và được hưởng nhiều ưu đãi hơn so với khối doanh nghiệp ngoài quốc doanh. Nếu làm ăn thua lỗ hay thất thoát vốn ở mức độ nào đó, lãnh đạo của doanh nghiệp cũng không phải chịu trách nhiệm, do đó một số lãnh đạo doanh nghiệp không tích cực thực hiện chủ trương cổ phần hóa. Còn người lao động trong doanh nghiệp thì lo lắng về quyền lợi của họ bị thay đổi. Các doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả thì ngành chủ quản lại không muốn mất nó. Vì vậy, đa số các DNNN cũng như Tổng công ty cao su Việt Nam không thích cổ phần hóa. Tuy nhiên, trong tiến trình hội nhập kinh tế thế giới (WTO) thì việc sắp xếp lại các công ty Nhà nước là cần thiết, trong đó cổ phần hóa các công ty Nhà nước là vấn đề thành công nhất so với việc thực hiện bán, khoán, cho thuê hay giải thể các công ty. Để đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa các DNNN nói chung và

các công ty trong Tổng công ty cao su nói riêng cần phải giải quyết triệt những vấn đề sau để tiến trình cổ phần hóa đạt hiệu quả thực sự và hoàn thiện hơn.

Hiện nay, hình thức cổ phần hóa của Tổng công ty cao su Việt Nam là điều hòa vốn giữa các đơn vị thành viên, những công ty cổ phần này thường do Tổng công ty nắm cổ phần chi phối. Các công ty thành viên của Tổng công ty cao su tham gia góp vốn, số cổ phần bên ngoài tham gia góp vốn khoảng 5%, và một phần nhỏ còn lại là cán bộ công nhân viên trong các đơn vị thành viên mua. Điều này hạn chế rất nhiều đến việc huy động và sử dụng vốn. Đây là hình thức biến tướng của các DNNN, chỉ khác về phương thức hoạt động là không còn cơ chế điều hành như các DNNN, mà có Hội đồng quản trị, Ban Tổng giám đốc. Các quyết định đầu tư, tài trợ vốn cho các dự án mới do Hội đồng quản trị quyết định không phải xin kế hoạch cấp trên, nhưng vẫn còn thiếu những biến đổi sâu sắc trong quá trình cải cách và chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt Nam.

Qua nghiên cứu Tổng công ty cao su Việt Nam, chúng tôi đề xuất về vấn đề cổ phần hóa cần tiến hành hai bước như sau:

Bước một: Tiếp tục cổ phần hóa các đơn vị trực thuộc của Tổng công ty cao su Việt Nam, rút vốn của Tổng công ty ở các đơn vị thành viên từ 100% vốn xuống còn 51% vốn, phần còn lại bán ra ngoài. Như vậy, khi cổ phần hoá các đơn vị trực thuộc một mặt đa dạng hoá nguồn vốn của Tổng công ty cao su nhưng đồng thời góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cũng như quản lý và sử dụng vốn.

Bước hai: Khi cổ phần hóa các công ty còn lại cần xác định đúng mức giá trị của các công ty bao gồm: giá trị mặt bằng của các Công ty cổ phần đang sở hữu, trụ sở, nhà xưởng... Hiện nay, việc định giá các giá trị này của các công ty cổ phần có những nơi thấp hơn khoảng 10 lần so với giá trị thực tế làm giảm giá trị của các công ty cũng như giảm nguồn vốn chủ sở hữu của Tổng công ty cao su Việt Nam. Để tăng nguồn vốn của các công ty cổ phần và tập trung vốn để Tổng công ty đầu tư vào các dự án mới, Tổng công ty tiếp tục bán 39% cổ phiếu trên thị trường chứng khoán, chỉ giữ lại 10% cổ phần ưu đãi của công ty. Như vậy, thông qua việc bán cổ phiếu của công ty trên thị trường chứng khoán, của các công ty thành viên một mặt vừa làm tăng giá trị cũng như nguồn vốn của các công ty và của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, mặt khác sẽ làm thay đổi cấu trúc nguồn vốn theo hướng đa dạng hình thức sở hữu tiến tới một cấu trúc vốn tối ưu.

Để đẩy nhanh quá trình cổ phần hóa các công ty thành viên trong Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, chúng tôi đưa ra một số kiến nghị sau:

Thứ nhất: Song song với việc hoạch định chiến lược cụ thể đối với từng lĩnh vực, mà Tổng công ty cần nắm vai trò chủ đạo, cần tổ chức kiểm tra các hoạt động của từng đơn vị thành viên sau khi cổ phần hóa. Trên cơ sở đó hoàn thiện lại phương án cổ phần hóa các công ty thực hiện việc phân cấp phê duyệt các phương án cổ phần hóa, các xí nghiệp trực thuộc, các công ty, cụ thể là đối với những đơn vị nhỏ có vốn dưới 10 tỷ đồng nên để cho các công ty tự quyết định có nên nắm quyền chi phối hay không. Nếu giải quyết được vấn đề này sẽ tạo cho các công ty thành viên chủ động trong tiến trình đẩy nhanh cổ phần hóa, thu hồi vốn Nhà nước, góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty.

Thứ hai: Phải nhanh chóng hoàn thiện việc xác định giá các công ty, thống nhất cách thức và phương pháp định giá các công ty thành viên đảm bảo chính xác, khách quan và khoa học. Đặc biệt là đối với các đơn vị sản xuất cao su việc xác định giá trị công ty trước đây chỉ tính giá trị vườn cây và nhà máy chế biến để xác định giá trị cổ phần hóa, còn các công trình khác như điện, đường, trường, trạm, nhà công nhân... các công ty cao su vẫn tiếp tục quản lý. Sau đó lại tách rời vườn cây và nhà máy chế biến riêng biệt để cổ phần hóa, từ đó sẽ nảy sinh nhiều vấn đề khó khăn, phức tạp như: nguyên liệu cho nhà máy chế biến không đảm bảo và ngược lại có khi nguyên liệu nhưng không được xử lý kịp thời qua các khâu đánh đông để chế biến thành mủ cốm. Ngoài ra, nếu nhà máy và vườn cây không liên hoàn sẽ không đảm bảo được chất lượng sản phẩm, hiệu quả sẽ không cao, thậm chí dễ xảy ra mâu thuẫn về quyền lợi giữa 2 bộ phận qua việc giao nhận nguyên liệu mua bán hoặc nhận gia công chế biến. Do vậy cổ phần hóa nhà máy chế biến phải gắn liền với vườn cây. Đây là điều kiện tác động qua lại để nhà máy tồn tại và đảm bảo công việc sản xuất của vườn cây ổn định, có hiệu quả cao, người lao động có việc làm ổn định. Thêm vào đó việc xác định giá trị vườn cây cao su để cổ phần hóa cần được tính đến các yếu tố như: giá trị quyền sử dụng đất, địa tô chênh lệch I, giá trị thu hồi và phân phối lợi nhuận củi gỗ khi thanh lý vườn cây, giá trị thương hiệu và các giá trị thực cũng như giá trị vô hình khác của công ty... Như vậy, cần đưa ra các phương pháp xác định giá trị tài sản công ty trước khi cổ phần một cách tiên tiến, hiện đại, phù hợp với tình hình thực tế từng công ty trên cơ sở cọ xát với thị trường nhằm đảm bảo xác định chính xác giá trị

thực của các công ty tránh thất thoát vốn của nhà nước nhưng vẫn đảm bảo quyền lợi cho người mua. Trong luận văn chúng tôi đề xuất công thức tính giá trị công ty như sau:

Công thức 1:

$$\text{Giá trị công ty} = \text{Giá trị sau kiểm kê đánh giá lại} + \text{Giá trị lợi thế}$$

Công thức 2:

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị công ty} \\ \text{sau kiểm kê} \\ \text{đánh giá lại} \end{array} = \left[\begin{array}{l} \text{Giá trị} \quad \text{Giá trị} \quad \text{Giá trị} \quad \text{Vốn góp} \quad \text{Giá trị tiền} \\ \text{TSCĐ} + \text{TSLĐ} + \text{XDCB} + \text{liên doanh} + \text{đền bù hoa} \\ \text{dở dang} \quad \text{liên kết} \quad \text{màu đất} \end{array} \right] \\ - \left[\begin{array}{l} \text{Nợ} \quad \text{Nợ phải} \quad \text{Quỹ} \quad \text{Vốn} \\ \text{phải - trả không} + \text{phúc lợi,} \quad + \text{nhận liên} \\ \text{trả} \quad \text{có chủ trả} \quad \text{khen thưởng} \quad \text{doanh} \end{array} \right]$$

Công thức nêu trên về cơ bản thống nhất với khung của công thức quy định tại thông tư 50/TC/TCDN. Chúng tôi cũng thống nhất với hướng dẫn về cách xác định các khoản: Giá trị tài sản cố định, giá trị tài sản lưu động, giá trị xây dựng cơ bản dở dang, giá trị phần vốn góp liên doanh, cách xác định nợ phải trả, nợ phải trả không có chủ trả, vốn nhận liên doanh và quỹ khen thưởng phúc lợi.

Tuy nhiên, công thức mà chúng tôi đề xuất có một số điểm khác sau đây so với công thức tại thông tư 50/TC/TCDN:

(1) Không tính chi phí CPH vào giá trị công ty.

Trong công thức 1, chúng tôi đề xuất không cộng vào đây chi phí CPH. Vì như đã phân tích, chi phí này hoàn toàn không liên quan đến giá trị của công ty, nó chỉ là chi phí của quá trình chuyển đổi. Được cộng vào, nó sẽ làm tăng giả tạo giá trị của công ty, làm sai lệch giá trị thực của công ty.

(2) Không trừ số lỗ trong công thức tính giá trị công ty.

Trong công thức 2, chúng tôi đề xuất không trừ ra số lỗ khi tính giá trị của công ty. Cũng như đã phân tích ở trên, việc xử lý trừ khoản lỗ trong công thức quy định tại thông tư 50/TC/TCDN là đã tính trùng hai lần số lỗ này, làm cho giá trị của Công ty khi tính toán ra sẽ nhỏ đi nhiều so với thực tế. Loại trừ phần tính trùng này, giá trị của công ty tính ra sẽ tiếp cận hơn với giá trị thực của công ty.

(3) Yếu tố đất trong công ty.

Liên quan yếu tố đất trong xác định giá trị doanh nghiệp, chúng tôi có các đề xuất sau đây:

Trong công thức 2, chúng tôi có đề xuất việc thêm vào công thức tính giá trị công ty các khoản tiền đền bù san lấp. Trong thực tế khi một doanh nghiệp tọa lạc trên một lô đất rất có giá trị nhưng không có các khoản đền bù thì giá trị của doanh nghiệp thấp hơn các doanh nghiệp tọa lạc trên lô đất ít giá trị hơn nhưng tiền đền bù nhiều. Theo quy định tại thông tư 50/TC/TCDN thì các khoản tiền như: tiền đền bù, tiền san lấp mặt bằng thì được tính vào giá trị doanh nghiệp. Song thực tế tiền đền bù này xác định theo số thực chi của các doanh nghiệp mà không có một khung nào để đánh giá thì nảy sinh ra nhiều điều bất hợp lý.

Để phần giá trị đền bù phản ánh được phần nào thực chất ưu thế vị trí đất của các công ty, nhằm tạo một công thức tính giá trị công ty chính xác hơn phản ảnh tương quan giá cả thực tế trên thị trường của các công ty khi cổ phần hóa, chúng tôi đề xuất một số ý kiến sau:

- Trước hết, nhà nước cần ban hành khung giá làm căn cứ xác định giá trị đền bù đất đai, khung giá này quy định mức đền bù chuẩn mực cho từng m² đất và một số các hệ số biến động tùy thuộc vào đặc điểm và vị trí đất như ở đường nào, quận nào hoặc nội thành, ngoại thành, nội thị, ngoại thị.v.v... Nếu số thực chi đền bù của các công ty lớn hơn khung giá thì lấy theo số khung giá, nếu số thực chi của các công ty thấp hơn số khung giá thì lấy theo số thực chi. Khung giá này thực chất cũng chưa xóa hết được các vướng mắc như chúng tôi đã phân tích có liên quan đến giá so sánh hợp lý giữa các công ty, nhưng nó cũng mang tính tương đối hơn so với hiện nay, nó sẽ góp phần làm giảm đi các bất hợp lý này, do khung giá nêu ra được áp dụng thống nhất cho các doanh nghiệp.

- Một số công ty trước đây đã được nhà nước giao quản lý sử dụng các lô đất rất lớn, vượt ngoài quy mô nhà xưởng và văn phòng mà công ty sử dụng ở những vị trí có lợi thế như ở Quận 1, Quận 3. Đến nay sau khi cổ phần hóa, công ty cổ phần phải trả tiền thuê đất hàng năm cho toàn bộ khoản đất này và số tiền này lên rất cao và tính vào chi phí làm giảm đi tỷ suất lợi nhuận của công ty. Do đó mà sau khi cổ phần các công ty phải xử lý không để dây dưa, nhiều nơi đã phát sinh tiêu cực cho thuê không đúng với giá trị...Nhưng thực sự đây là một lợi thế.

(4) Xác định phần giá trị lợi thế của công ty.

Lợi thế của công ty là một khái niệm trừu tượng liên quan đến rất nhiều khía cạnh trong hoạt động của công ty, đây chính là nhân tố chủ yếu làm cho giá trị thực của công ty vượt hơn hay thấp hơn so với giá trị sổ sách của công ty. Để xác định giá trị thực các công ty không thể không tính đến giá trị lợi thế như: thị trường ổn

định, trình độ kỹ thuật và kinh nghiệm của đội ngũ cán bộ công nhân viên, vị trí địa lý thuận lợi... Do đó một vấn đề hết sức quan trọng là xác định chính xác hơn nữa giá trị lợi thế của các công ty cao su từ đó xác định giá trị của các công ty sát với giá trị thực tế, làm tăng nguồn vốn chủ sở hữu của Tổng công ty Cao su Việt Nam.

Thứ ba: Tiến hành cổ phần hóa các công ty cao su Miền Đông và Tây Nguyên không nằm trong diện thực hiện chính sách xóa đói giảm nghèo. Tổng công ty cao su Việt Nam hiện nay đang quản lý vườn cây 220.000 ha, trong đó diện tích khai thác là 175.684 ha. Với mức đầu tư bình quân hình thành tài sản là 40.000.000 đồng/1ha và giá thị trường hiện nay là 150 triệu đồng/1ha. Giá giao dịch trên thị trường chứng khoán để định giá cổ phiếu cho công ty cổ phần Hòa Bình là 200 triệu/ha. Hai Công ty cao su Đồng Phú và TNHH Tây Ninh 1 thành viên vừa lên sàn giao dịch trong tháng 12/2006 giá trị 1 ha là 300 triệu đồng nhưng đây chưa phải là giá trị thực nên chúng ta vẫn tính giá bình quân 200.000.000đ/ha thì số vốn vườn cây sẽ là 35.136,8 tỷ đồng. Trong đó, Tổng công ty cần tiến hành bán ra khoảng 30-40% giá trị vườn cây trên thị trường chứng khoán một số công ty như: Đồng Phú, Bà Rịa Vũng Tàu, Phước Hòa, Dầu Tiếng, Đồng Nai... đã có thương hiệu mạnh có thể lên sàn giao dịch sẽ làm tăng vốn của các Công ty thành viên nói riêng và Tổng công ty cao su nói chung. Còn đối với những công ty khác có diện tích vườn cây cao su khoảng 5.000 ha giai đoạn đầu có thể bán qua thị trường OTC cũng góp phần làm tăng nguồn vốn của Tổng công ty.

Thứ tư: Tổng công ty tiến hành củng cố lại các Công ty cổ phần mà Tổng công ty tham gia cổ phiếu chi phối như Công ty đầu tư xây dựng cao su, Công ty cổ phần Xây dựng và Tư vấn đầu tư, Công ty công nghiệp và xuất khẩu cao su ... Cần phát huy tính tích cực chủ động, sáng tạo của các đơn vị này nhằm tìm kiếm thị trường và khách hàng ổn định. Đối với những công ty này có thể giữ lại một phần lợi nhuận hàng năm để tăng vốn và giảm đòn cân nợ do vay tín dụng trong những năm qua khi chuyển từ DNNN sang Công ty cổ phần. Các công ty này hiện nay hoạt động kém hiệu quả, nếu sử dụng đòn cân nợ sẽ làm tăng chi phí, giảm khả năng cạnh tranh sẽ khó phát triển.

Trong những năm gần đây hoạt động sản xuất kinh doanh Tổng công ty cao su Việt Nam phát triển khá đạt lợi nhuận cao đã tích lũy được nguồn vốn lớn. Thêm vào đó, Tổng công ty còn có nguồn vốn từ khấu hao TSCĐ để lại, quỹ dự phòng tài chính, dự phòng xuất khẩu... nên có điều kiện đầu tư ra ngoài ngành góp phần tăng quy mô vốn đồng thời cũng giảm thiểu được rủi ro.

3.2.2. *Phát triển kênh tạo vốn thông qua bán cổ phiếu trên thị trường chứng khoán.*

Bên cạnh việc huy động vốn qua kênh tín dụng ngân hàng, thì việc phát hành chứng khoán chứng tỏ khả năng ưu thế về nhiều mặt vì chính khả năng chuyên hóa cao của chứng khoán đã thu hút các nhà đầu tư chọn hình thức đầu tư vào chứng khoán. Vì bất cứ lúc nào cần tiền mặt họ đều có thể thực hiện bằng bán chứng khoán trên thị trường chứng khoán.

Chính khả năng sinh lời của chứng khoán đã gây ra ý muốn tiết kiệm ở mọi tầng lớp dân cư để đưa tiền vào đầu tư chứng khoán. Bởi vì, như chúng ta đã biết, tỷ suất sinh lời trên chứng khoán không những thể hiện ở lợi tức được hưởng trên cổ phiếu hay trái phiếu mà còn ở mức chênh lệch giữa giá mua và giá bán chứng khoán. Hơn nữa, chứng khoán có khả năng đi sâu vào đời sống của mọi tầng lớp dân cư, từ những người có thu nhập thấp nhất chỉ có những khoản tiền tiết kiệm bé nhỏ cũng có thể tham gia vào đầu tư theo phương thức “góp gió thành bão” để đem lại lợi ích cho chính họ cũng như góp phần vào công cuộc phát triển kinh tế. Chính khả năng vô hạn về tập trung vốn của xã hội thông qua chứng khoán đã đưa loại hình công ty cổ phần, đặc biệt là công ty cổ phần đại chúng lên vị trí là loại hình công ty ưu việt nhất, thích hợp nhất của thời đại ngày nay. Thích ứng với trình độ phát triển mãnh liệt của lực lượng sản xuất là quy mô sản xuất và vốn đầu tư khổng lồ, thì có thể khẳng định rằng không có phương thức huy động nào có thể đảm đương hữu hiệu bằng việc phát hành chứng khoán - một loại hình huy động trực tiếp và vô cùng nhạy bén trên thị trường chứng khoán.

Nắm bắt được tầm quan trọng đó, Tổng công ty cao su Việt nam trong thời gian qua cũng đã tiến hành cổ phần hóa một số công ty làm ăn có hiệu quả và kết quả đạt được từ các Công ty cổ phần là rất khả quan. Tuy nhiên, trong thời gian tới Tổng công ty cao su Việt nam nên đưa một số công ty cao su hoạt động có hiệu quả và có uy tín trên thị trường ở miền Đông Nam Bộ như: Công ty cao su Dầu Tiếng, Công ty cao su Đồng Nai, Công ty cao su Tân Biên, Công ty cao su Lộc Ninh, Công ty cao su Bình Long và các Công ty công nghiệp chế biến như Công ty chế biến gỗ Thuận An, Công ty công nghiệp xuất nhập khẩu cao su ... lên sàn giao dịch. Thông qua bán cổ phiếu của các công ty lên sàn giao dịch vừa làm tăng giá trị của vườn cây cao su, đồng thời đa dạng hóa chủ sở hữu nhằm giảm rủi ro trong kinh doanh. Thêm vào đó, việc bán cổ phiếu lên sàn giao dịch thì việc quản lý và hoạt động sản xuất kinh doanh

có hiệu quả hơn nhằm nâng cao khả năng cạnh tranh của các Công ty cao su và hướng tới một cấu trúc vốn tối ưu.

3.2.3. Xây dựng mô hình quản lý phù hợp khi chuyển từ Tổng công ty cao su Việt Nam sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

Mô hình tổng công ty đã tồn tại và ngày càng phát triển nhưng chưa thực sự khẳng định được vai trò của nó và đó cũng chưa phải là đích cuối cùng trong tiến trình cải các các DNNN nói chung và với Tổng công ty cao su Việt Nam nói riêng. Mà mục tiêu tiếp theo là phải xây dựng Tổng công ty cao su Việt Nam thành một tập đoàn kinh tế mạnh của Việt Nam. Vì vậy, cần phải sắp xếp lại Tổng công ty cao su Việt Nam theo hướng có chọn lọc. Trong luận văn này chúng tôi đề xuất phương án chuyển đổi, tổ chức lại Tổng công ty cao su Việt Nam thành tập đoàn hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con như sau:

(1) Một số yêu cầu đối với mô hình công ty mẹ - công ty con của Tổng công ty cao su Việt Nam:

- Công ty mẹ - Tập đoàn Công Nghiệp Cao su Việt Nam là công ty nhà nước hạng đặc biệt có trình độ công nghệ quản lý hiện đại và chuyên môn hóa cao; trực tiếp tổ chức quản lý kinh doanh; giữ quyền chi phối các đơn vị thành viên thông qua vốn, nghiệp vụ, thương hiệu, thị trường; quản lý vốn và đầu tư tài chính; làm nòng cốt để các đơn vị thành viên phát triển nhanh và bền vững, cạnh tranh và hội nhập kinh tế quốc tế có hiệu quả.

- Công ty mẹ - Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam có tư cách pháp nhân, có con dấu theo tên gọi, có địa bàn hoạt động kinh doanh trong nước và quốc tế, có trụ sở chính đặt tại TP.HCM; có quyền và nghĩa vụ theo quy định của luật doanh nghiệp nhà nước năm 2005 và Điều lệ tổ chức và hoạt động của Tập đoàn. Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam kế thừa các quyền và nghĩa vụ hợp pháp của Tổng công ty cao su Việt Nam theo quy định pháp luật hiện hành.

- Công ty mẹ - Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam đăng ký vốn điều lệ là tổng số vốn thuộc sở hữu Nhà nước của Tổng công ty cao su Việt Nam hiện nay, chịu trách nhiệm bảo toàn và phát triển vốn điều lệ với mức tăng trưởng cao hơn mức tăng trưởng vốn của thị trường.

- Công ty mẹ - Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt Nam có nghĩa vụ tổ chức sản xuất kinh doanh có hiệu quả, làm tròn nghĩa vụ với Nhà nước, góp phần phát triển nền kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa, có trách nhiệm xã hội với vai trò là một doanh nghiệp Nhà nước lớn làm nhiệm vụ định hướng thị trường, chuyển giao kỹ thuật mới.

(2) Xác định mô hình Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - công ty con:

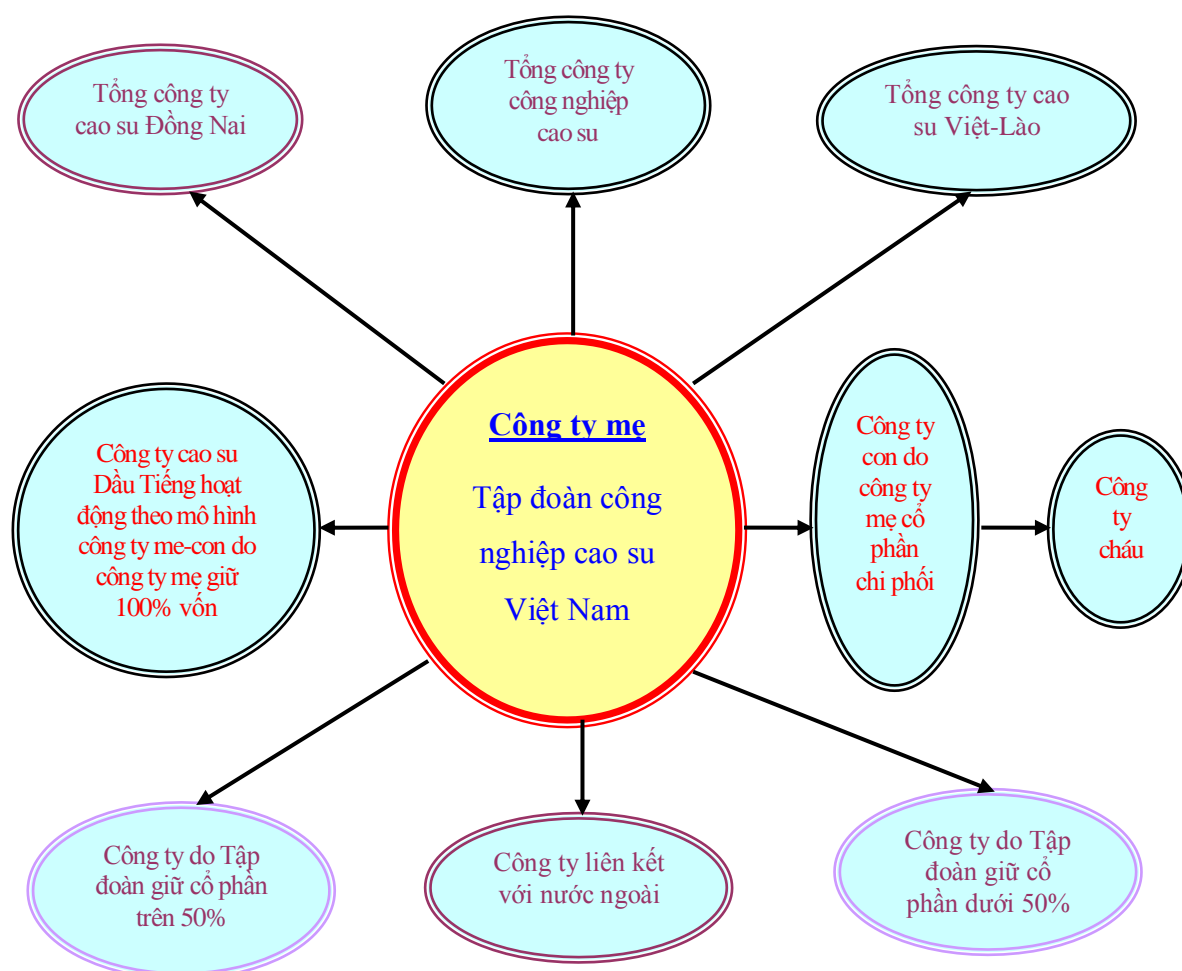
Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam là tổ hợp của các công ty, hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con, được thành lập và hoạt động kinh doanh theo luật DNNN, luật doanh nghiệp, có tư cách pháp nhân theo pháp luật. Trong Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, các công ty có quan hệ với nhau theo hợp đồng, chi phối nhau qua quan hệ sở hữu về vốn, công nghệ, thị trường và cùng thực hiện những mục tiêu được Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam xác định. Tổng công ty cao su Việt Nam được sắp xếp chuyển đổi thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, là doanh nghiệp Nhà nước, Công ty mẹ được hình thành trên cơ sở cơ quan Tổng công ty cao su Việt Nam hiện nay gồm 4 đơn vị sự nghiệp có thu và Công ty tài chính cao su (Công ty tài chính cao su được sắp xếp chuyển thành đơn vị hạch toán phụ thuộc Công ty mẹ - Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam).

Cơ cấu tổ chức của công ty mẹ gồm: Văn phòng Tổng công ty cao su Việt Nam và 4 đơn vị sự nghiệp có thu gồm Trường trung học kỹ thuật nghiệp vụ cao su, Viện nghiên cứu cao su Việt Nam, Trung tâm y tế cao su, Báo cao su Việt Nam và Công ty Tài chính cao su.

Chức năng của Công ty mẹ - Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam gồm:

- Đầu tư trực tiếp: Tức là Tập đoàn công nghiệp cao su trực tiếp đầu tư và làm chủ đầu tư các dự án.
- Đầu tư tài chính: Tập đoàn công nghiệp cao su đầu tư vào các công ty con, các đơn vị sự nghiệp, các Công ty liên kết và các dự án đầu tư.
- Điều phối theo mục tiêu: Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam chi phối các công ty con, các đơn vị sự nghiệp, các công ty liên kết theo mức độ chiếm giữ vốn điều lệ của các công ty, đơn vị đó theo quy định của Pháp luật, với nguyên tắc các công ty con phát triển theo định hướng chung của toàn Tập đoàn.

Sơ đồ: Cơ cấu tổ chức của mô hình công ty mẹ - công ty con của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam



- Chủ thể kinh doanh: trực tiếp kinh doanh vì mục tiêu lợi nhuận theo quy định của pháp luật. Thiết lập các quan hệ kinh tế giữa Tập đoàn công nghiệp cao su và Công ty con, đơn vị sự nghiệp; Thực hiện quyền và nghĩa vụ đại diện chủ sở hữu phần vốn Nhà nước tại các Công ty con và Công ty liên kết; Thực hiện những nhiệm vụ mà Nhà nước trực tiếp giao cho Tập đoàn Công nghiệp cao su Việt như: nhận và quản lý nguồn vốn, tài sản, công tác quản lý nhân sự, công tác thi đua khen thưởng, kỷ luật... Tập đoàn công nghiệp cao su thực hiện vai trò trung tâm, lãnh đạo, quản lý và chi phối hoạt động của các công ty con và các đơn vị sự nghiệp theo quy định của Pháp luật nhằm đạt hiệu quả kinh doanh cao nhất. Để đạt được mục tiêu đã đề ra khi chuyển Tổng công ty cao su Việt nam thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con cần tiến hành sắp xếp về công tác tổ chức như sau :

- Chuyển Công ty cao su Đồng Nai thành Tổng công ty cao su Đồng Nai hoạt động theo mô hình công ty mẹ-công ty con. Việc chuyển đổi Công ty cao su Đồng Nai thành Tổng công ty cao su Đồng Nai hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con thuộc Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam vì các lý do chính sau:

+ Công ty cao su Đồng Nai nằm trong khu vực trọng điểm kinh tế phía Nam, trong 40.000 ha đất do Công ty cao su Đồng Nai quản lý đã và sẽ triển khai các dự án cảng biển, sân bay, khu công nghiệp, khu dân cư, xây dựng các nhà máy sản xuất gỗ và công nghiệp cao su.

+ Mặt khác, hiện tại Công ty cao su Đồng Nai có sản lượng chiếm 20% tổng sản lượng cao su thiên nhiên của Tổng công ty cao su, sản lượng này có thể tác động đến giá thị trường nội địa và xuất khẩu. Trong tương lai, khi ngành công nghiệp cao su phát triển thì Công ty cao su Đồng Nai có thể bảo đảm nguồn nguyên liệu với chất lượng ổn định và theo giá chỉ đạo của Tập đoàn công nghiệp cao su để đẩy mạnh ngành sản xuất công nghiệp cao su.

Như vậy việc chuyển đổi Công ty cao su Đồng Nai thành Tổng công ty cao su Đồng Nai hoạt động theo mô hình Công ty mẹ - công ty con là bước đi đúng hướng nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam và góp phần làm chuyển đổi nhanh chóng về cơ cấu vốn và cơ cấu kinh tế.

- Sắp xếp tổ chức thành lập Tổng công ty công nghiệp cao su: Thành lập Tổng công ty công nghiệp cao su với mục tiêu đẩy nhanh tiến độ, tập trung cao các nguồn lực để hình thành và phát triển ngành kinh tế mũi nhọn “công nghiệp cao su”, góp phần tăng giá trị sản phẩm mủ cao su, gỗ cao su, tiến hành mua cổ phần chi phối hoặc nhận chuyển quyền quản lý vốn Nhà nước ở các Công ty cao su Đà Nẵng và Công ty cao su miền Nam, đây là hai công ty nằm ở khu vực phía Nam, thuận lợi trong quản lý và hiện đang có nhu cầu nguồn nguyên liệu ổn định về khối lượng, chất lượng và giá cả. Việc tiếp quản, quản lý các doanh nghiệp này là tiền đề để triển khai các dự án lớn khi đủ điều kiện, thông qua đó từng bước nâng cao kinh nghiệm quản lý, từng bước quảng bá thương hiệu của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam và các đơn vị thành viên. Bên cạnh đó từng bước mở rộng và phát triển các ngành công nghiệp khác ngoài lĩnh vực truyền thống như

thủy điện, ciment, khu công nghiệp, cầu đường phù hợp với năng lực của Tổng công ty trong từng giai đoạn. Như vậy, khi Tổng công ty công nghiệp cao su chính thức đi vào hoạt động thì nó vừa góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như nâng cao hiệu sử dụng vốn của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, nhưng đồng thời nó cũng góp phần hình thành một cơ cấu ngành nghề hợp lý và tạo ra một cấu trúc vốn hợp lý giữa các ngành nghề, lĩnh vực hoạt động của Tập đoàn.

- Thành lập Tổng công ty cao su Việt - Lào: Hiện nay nhu cầu phát triển công nghiệp cao su để tạo ra các mặt hàng tiêu dùng cho thị trường trong nước và phục vụ cho xuất khẩu là rất lớn. Mặt hàng này có tính ổn định lâu dài từ nay cho đến năm 2035. Nên việc mở rộng vùng nguyên liệu bằng cách đầu tư ra nước ngoài trong lúc đất trồng cao su trong nước ngày càng cạn dần là một vấn đề có tính chiến lược. Trong đó có 2 chương trình lớn là đầu tư sang Lào và đầu tư sang Campuchia. Riêng chương trình đầu tư trồng mới cao su ở Lào có thể triển khai nhanh bởi đây là một quốc gia có nhiều điều kiện thuận lợi cho việc phát triển cây cao su. Tổng công ty cao su Việt Nam đã thành lập Công ty cổ phần cao su Việt - Lào, nhưng trong quá trình chuyển từ Tổng công ty sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con thì cần phải thành lập Tổng công ty cao su Việt - Lào do Tập đoàn nắm giữ 100% vốn. Dưới Tổng công ty cao su Việt - Lào là các Công ty thành viên có chức năng trồng, chăm sóc, chế biến cao su và có thể đầu tư vào một số ngành nghề có lợi thế khác của Lào.
- Sắp xếp chuyển đổi Công ty cao su Dầu Tiếng thành công ty con do công ty mẹ - Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam nắm giữ 100% vốn điều lệ hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con.

Ngoài ra, để nâng cao hiệu quả hoạt động và khả năng cạnh tranh của Tập đoàn trên thị trường nội địa và thị trường thế giới thì cần phải mở rộng quy mô của Tập đoàn thông qua chuyển một số công ty liên kết thành công ty con của Tập đoàn như Công ty cổ phần sông Côn, Công ty TNHH BOT Bảo Lộc, Công ty MDF Geruco Quảng trị...

3.3. Các giải pháp tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam.

Theo dự báo của Hiệp hội cao su thế giới giá bán cao su trên thị trường Thế giới sẽ còn ổn định ở mức cao đến năm 2035. Nên mặc dù doanh thu chưa tăng cao do một số vườn cây còn đang trong thời kỳ KTCB chưa đưa vào khai thác, nhưng trong giai đoạn này Tập đoàn vẫn có lợi thế để đầu tư phát triển vào ngành công nghiệp và dịch vụ nhằm đa dạng hoá ngành nghề, đồng thời nhằm phát huy tối đa những thế mạnh của mình để tiến tới một cấu trúc vốn phù hợp.

Nguồn vốn đầu tư được huy động từ nay đến năm 2010 tương đối lớn, sẽ tạo điều kiện đẩy nhanh tốc độ phát triển của Tổng công ty. Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu dự kiến sẽ đạt 22%; và tỷ suất lợi nhuận trên vốn Nhà nước sẽ đạt 23%, trong đó riêng sản phẩm mủ và gổ cao su sẽ đạt tỷ suất lợi nhuận trên 30% tính trung bình cho mỗi năm.

Với tỷ suất lợi nhuận như trên từ năm 2006 - 2010, nguồn vốn đầu tư hình thành từ lợi nhuận và khấu hao cơ bản là 13.363 tỷ đồng, bình quân 2.672 tỷ đồng/năm. Ngoài ra Tổng công ty cao su sẽ tiến hành cổ phần hoá 7 Công ty cao su Miền Đông; trong đó Nhà nước chiếm cổ phần chi phối 60%, bán cho các cổ đông thường 30% tương đương diện tích 40.000 ha và cổ đông ưu đãi là 10%. Với giá trị tài sản được xác định để cổ phần hoá là 80 triệu/ha. Dự kiến cổ phiếu trên sàn là 4 chấm thì tổng nguồn vốn huy động từ cổ phần hoá vườn cây trong 5 năm 2006 - 2010 dự kiến tối thiểu sẽ là 12.800 tỷ đồng. Cấu trúc vốn đầu tư được hình thành trong các giai đoạn như sau:

Bảng 3.1. Kế hoạch về cấu trúc vốn của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam giai đoạn 2006 - 2020

ĐVT: tỷ đồng

| Cấu trúc vốn | 2006-2010 | 2011-2015 | 2016-2020 |
|----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| I. Tổng vốn | 34.698 | 36.500 | 54.796 |
| II. Nguồn hình thành vốn | | | |
| 1. Từ kinh doanh cao su | 26.163 | 27.133 | 35.454 |
| - Lợi nhuận | 11.093 | 12.326 | 16.660 |
| - Khấu hao | 2.270 | 2.807 | 3.794 |
| - Bán cổ phần | 12.800 | 12.000 | 15.000 |
| 2. Lợi nhuận từ ngành khác | 2.030 | 6.160 | 15.150 |
| 3. Vay | 6.505 | 3.207 | 4.192 |
| Tỷ lệ vốn cổ phần/tổng vốn | 36,88 | 32,87 | 27,37 |
| Tỷ lệ vốn vay/tổng vốn | 18,74 | 8,78 | 7,65 |

(Nguồn: Đề án chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt nam thành lập Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam)

| | |
|------------------------|--|
| Giai đoạn 2006 - 2010: | Tỷ lệ vốn bán cổ phần / tổng vốn = 36,88%. |
| | Tỷ lệ vốn vay / tổng vốn = 18,75%. |
| Giai đoạn 2011 - 2015: | Tỷ lệ vốn bán cổ phần / tổng vốn = 32,87%. |
| | Tỷ lệ vốn vay / tổng vốn = 8,78%. |
| Giai đoạn 2016 - 2020: | Tỷ lệ vốn bán cổ phần / tổng vốn = 27,37%. |
| | Tỷ lệ vốn vay / tổng vốn = 7,65%. |

Như vậy, nguồn vốn tín dụng sẽ giảm dần do tăng lợi nhuận của các ngành công nghiệp, làm tăng tăng vốn chủ sở hữu.

Như đã trình bày ở phần trước, tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty cao su Việt nam bắt đầu khởi sắc từ năm 2002 đến nay, tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân 5 năm (2001-2005) là 39,43%. Tình hình này đã có tác động đến tình hình tài chính chung của các Công ty cao su, phần lớn các công ty cao su không phải vay vốn lưu động để kinh doanh. Các công ty cao su Miền Đông Nam Bộ có thể tự cân đối được nguồn vốn đầu tư cho chính mình, mà còn có nguồn để góp vốn đầu tư vào các lĩnh vực thuộc ngành nghề khác. Với tốc độ tăng trưởng doanh thu như trên, đồng thời với các biện pháp đầu tư mở rộng vào các ngành nghề khác nhằm làm đa dạng hoá sản phẩm, đa dạng hoá ngành nghề; dự kiến đến năm 2010 tổng doanh thu của toàn Tổng công ty cao su sẽ đạt khoảng trên 30.000 tỷ đồng, trong đó kinh ngạch xuất khẩu đạt khoảng 1,3 triệu USD, lợi nhuận và cổ tức được chia là 4.400 tỷ đồng. Như vậy, cơ cấu kinh tế của Tổng công ty cao su khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam có đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020 như sau:

Bảng 3.2. Cơ cấu kinh tế của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam giai đoạn 2006 - 2020

| Chỉ tiêu | ĐVT | 2006 | 2010 | 2015 | 2020 |
|----------------------|---------|-------|--------|--------|--------|
| I. Tổng doanh thu | tỷ đồng | 8.770 | 30.000 | 41.505 | 67.187 |
| 1. Nông nghiệp | tỷ đồng | 7.258 | 11.950 | 10.961 | 15.323 |
| 2. Công nghiệp | tỷ đồng | 851 | 15.366 | 25.992 | 42.034 |
| 3. Dịch vụ | tỷ đồng | 660 | 2.684 | 4.552 | 9.830 |
| II. Cơ cấu doanh thu | | | | | |
| 1. Nông nghiệp | % | 82,77 | 39,83 | 26,41 | 22,81 |
| 2. Công nghiệp | % | 9,70 | 51,22 | 62,62 | 62,56 |
| 3. Dịch vụ | % | 7,53 | 10,72 | 10,97 | 14,63 |

(Nguồn: Đề án chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt nam thành lập Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam)

Tuy nhiên, hiện nay vốn tín dụng trung và dài hạn trong Tổng công ty cao su vẫn chiếm tỷ lệ lớn nên chi phí vốn đưa vào giá thành lớn. Với mục tiêu là tăng vốn tự có của chủ sở hữu lên 70%-80%, tín dụng khoảng 10%-20%, 10% cổ phiếu ưu đãi. Trong 70% vốn chủ sở hữu, vốn Nhà nước chiếm khoảng 40% còn 30% là vốn của cổ phần thường. Nếu đạt được tỷ lệ 70% vốn chủ sở hữu thì Tổng công ty cao su Việt nam sẽ có được nguồn vốn dồi dào và nó thể hiện tiềm lực kinh doanh vững mạnh của Tổng công ty nhằm thu hút các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Để đạt được một cơ cấu vốn trên thì cần phải có sự nỗ lực điều chỉnh cơ cấu vốn đầu tư giữa các ngành nghề trong Tổng công ty sao cho đạt được cấu trúc vốn tối ưu nâng cao hiệu quả sử dụng vốn. Trong luận văn này chúng tôi đưa ra một số giải pháp tái cấu trúc vốn đối với từng ngành nghề và lĩnh vực kinh doanh chính của Tổng công ty cao su Việt nam như sau:

- Đối với các Công ty hoạt động trong lĩnh vực nông nghiệp: Hiện nay vốn Nhà nước vẫn chiếm tỷ lệ lớn, để giảm vốn Nhà nước và tín dụng trong Công ty nông nghiệp thì cần phải tiến hành cổ phần hoá làm tăng vốn cổ phần như vậy sẽ làm đa dạng nguồn vốn của Tổng công ty. Mặt khác, khi các Công ty này hoạt động theo mô hình công ty cổ phần thì việc quản lý và sử dụng vốn sẽ hiệu quả hơn, đồng thời cũng làm thay đổi cấu trúc vốn của từng Công ty và Tổng công ty nhằm tiến tới một cấu trúc vốn tối ưu.
- Đối với ngành công nghiệp: Để đẩy nhanh quá trình chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt Nam thành lập Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam hoạt động theo mô hình Công ty mẹ-Công ty con trước tiên cần đẩy nhanh quá trình cổ phần hoá nhằm tăng vốn cổ phần trong cơ cấu vốn. Với ngành công nghiệp của Tổng công ty khi ta cổ phần hoá các công ty hoạt động trong lĩnh vực công nghiệp chỉ giữ 30% vốn Nhà nước, khoảng 40% vốn thuộc sở hữu của cổ đông thường, 10% vốn thuộc sở hữu của cổ đông ưu đãi và khoảng 20% vốn tín dụng. Khi cơ cấu vốn của các Công ty công nghiệp có tỷ trọng vốn Nhà nước thấp thì tính năng động trong hoạt động kinh doanh và hiệu quả sử dụng vốn của Công ty sẽ cao hơn. Riêng đối với ngành công nghiệp cao su khi cổ phần hoá cần phải tiến hành định giá tài sản đúng với giá thị trường trong kế hoạch dài hạn có thể tiến hành bán 20% cổ phiếu ra sàn giao dịch duy trì

khoảng 30% vốn Tổng công ty, 30% vốn cổ đông thường, khoảng 10% vốn thuộc sở hữu của cổ đông ưu đãi và còn lại là vốn tín dụng. Ngoài ra, Tổng công ty cũng nên đầu tư vào một số ngành công nghiệp khác như thủy điện dưới dạng đầu tư tài chính ra ngoài ngành, vì thời gian thu hồi vốn của các ngành công nghiệp này nhanh, sản phẩm không có phế phẩm, quá trình sản xuất là quá trình tiêu thụ, không sợ dư thừa sản phẩm, đây là lĩnh vực công nghiệp thu hút rất nhiều sự quan tâm của nhiều nhà đầu tư.

Trong lĩnh vực công nghiệp từ nay đến năm 2010, Tập đoàn cần tập trung củng cố và phát triển mạnh ngành công nghiệp chế biến mủ cao su, gỗ cao su và phát triển các sản phẩm công nghiệp khác, xác định ngành công nghiệp cao su từ sản phẩm cao su nguyên liệu là ngành chủ đạo để tăng tốc độ phát triển công nghiệp.

- Các khu công nghiệp: Đây là lĩnh vực đầu tư mới, hiện nay Tổng công ty có ưu thế về vườn cây thanh lý và góp vốn bằng giá trị sử dụng đất. Ngoài vốn điều lệ do Tổng công ty nắm giữ cổ phần chi phối. Phần còn lại chủ yếu dựa vào nguồn vốn tín dụng. Sau khi các khu công nghiệp đi vào hoạt động cho thu nhập thì có thể tiến hành bán 30% cổ phần trên thị trường chứng khoán nhằm thu hồi vốn để tăng vốn của chủ sở hữu và giảm bớt nguồn vốn tín dụng.
- Đầu tư tài chính: Hiện nay Tổng công ty cao su đang đầu tư ra ngoài ngành trên một số lĩnh vực như thủy điện, Ciment, thép....

3.4. Hoàn thiện cơ chế quản lý của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

3.4.1. Hoàn thiện cơ chế tài chính của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

Xây dựng cơ chế tài chính chuyển Tổng công ty cao su sang hoạt động theo mô hình công ty TNHH một chủ sở hữu trong luật doanh nghiệp. Hoàn thiện cơ chế tài chính Tổng công ty cao su theo hướng:

- Quan hệ giữa Tập đoàn và các Công ty thành viên được thiết lập theo quan hệ kinh tế, phối hợp liên kết theo chiều ngang với quan hệ kinh tế theo chiều dọc. Tập đoàn công nghiệp cao su nhận vốn nhà nước và đầu tư vốn vào các Công ty thành viên thông qua Công ty đầu tư tài chính hay theo mô hình "công ty mẹ - công ty con".

- Tập đoàn công nghiệp cao su chi phối các Công ty thành viên theo tỷ lệ vốn góp đầu tư và theo luật định.

- Các công ty thành viên nhận vốn của Tập đoàn để kinh doanh theo quy định của pháp luật hiện hành và chia lãi cho Tập đoàn theo tỷ lệ vốn góp.

- Hội đồng quản trị là người nhận vốn Nhà nước, chịu trách nhiệm trước Nhà nước và pháp luật về nhiệm vụ phát triển ngành và xã hội, bảo toàn và phát triển vốn Nhà nước giao. Tổng giám đốc hoặc giám đốc điều hành do Hội đồng quản trị lựa chọn hoặc bãi nhiệm. Như vậy, thì việc tổ chức hoạt động của Tập đoàn mang nặng quan hệ kinh tế giảm quan hệ hành chính làm cho hoạt động sản xuất kinh doanh đạt hiệu quả cao hơn và nâng cao được hiệu quả sử dụng vốn của Tập đoàn công nghiệp cao su.

3.4.2. Thành lập Công ty đầu tư tài chính của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

Công ty đầu tư tài chính Nhà nước là DNNN hạch toán độc lập do Nhà nước thành lập để giúp nhà nước thực hiện chức năng kinh doanh các nguồn vốn đầu tư vào tất cả các loại hình doanh nghiệp.

Việc thành lập công ty đầu tư tài chính là cần thiết khi nước ta trong quá trình chuyển đổi cơ chế quản lý doanh nghiệp từ cơ chế kế hoạch hoá tập trung sang cơ chế thị trường. Từ đó, chúng sẽ đảm bảo được quyền kinh doanh của Tổng công ty phù hợp với cơ chế mới hiện nay, vừa đảm bảo lợi ích của Nhà nước với tư cách là chủ sở hữu, là nhà đầu tư vốn, điều này cũng có nghĩa là chuyển đổi mối quan hệ tài chính giữa Nhà nước và DNNN cụ thể là chuyển từ cơ chế bao cấp về vốn (cấp vốn không hoàn lại) sang hình thức đầu tư tài chính vào doanh nghiệp. Hay nói cách khác là công ty hoá quan hệ tài chính Nhà nước và doanh nghiệp, tách quyền sở hữu tài sản ra khỏi quyền sử dụng tài sản ở Tổng công ty cao su Việt Nam, chuyển mối quan hệ Nhà nước với doanh nghiệp từ mối quan hệ theo cơ chế “xin - cho” sang quan hệ mang tính đối tác.

Như vậy, để phát huy vai trò chủ động của mình Tổng công ty đã thành lập Công ty tài chính, với mục đích là thực hiện huy động vốn, điều hoà vốn và tập trung nguồn vốn để đáp ứng cho các hoạt động của Tổng công ty và các đơn vị trực thuộc. Tuy nhiên, hiện nay Công ty tài chính hầu như chưa thực hiện được chức năng của mình đó là giúp Tổng công ty cao su thực hiện chức năng đầu tư, phát triển và mở rộng quy mô mà mới chỉ thực hiện chức năng như quỹ tín dụng của ngành cao su.

Trong thời gian tới khi chuyển đổi sang hoạt động theo hình thức Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam. Trên cơ sở Công ty tài chính của Tổng công ty cao su Việt Nam đổi thành Công ty đầu tư tài chính của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam có trách nhiệm nhận vốn của Nhà nước, làm nhiệm vụ đầu tư vốn Nhà nước tại các Công ty con và các Công ty khác mà Tập đoàn có đầu tư vốn nhằm mục đích bảo toàn và phát triển vốn Nhà nước tại các Công ty thành viên thuộc Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam. Công ty đầu tư tài chính của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam phải hoạt động theo cơ chế kinh doanh tiền tệ, có như vậy mới nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và tiến tới một cấu trúc vốn tối ưu cho hoạt động của Tập đoàn.

3.4.3. Giải pháp về xử lý vốn và tài sản của Tổng công ty cao su khi chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

Khi thực hiện chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt Nam sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, đồng thời với việc chuyển đổi loại hình doanh nghiệp của các Công ty thành viên là doanh nghiệp Nhà nước sang công ty cổ phần hoặc chuyển đổi thành Tổng công ty hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con sẽ có những thuận lợi rất lớn là do đa số các đơn vị thuộc Tổng công ty cao su Việt nam hiện nay kinh doanh có hiệu quả, không có nhiều các tài sản tồn đọng, nợ xấu hoặc các dự án không có khả năng hoàn vốn... Việc xử lý vốn, tài sản sẽ thực hiện theo các quy định hiện hành khi thực hiện cổ phần hoá. Và trong quá trình thực hiện chuyển đổi cần tuân thủ các nguyên tắc xử lý vốn và tài sản như sau:

*** Nguyên tắc xử lý vốn:**

- Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam được quyền chủ động sử dụng số vốn Nhà nước giao, các loại vốn khác, các quỹ do Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam quản lý và hoạt động sản xuất kinh doanh. Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam chịu trách nhiệm trước chủ sở hữu Nhà nước về phát triển vốn, hiệu quả sử dụng vốn, bảo toàn vốn ; bảo đảm quyền lợi của những người có liên quan đến Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam như các chủ nợ, khách hàng, người lao động theo hợp đồng đã cam kết.
- Trong trường hợp Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam sử dụng các quỹ do Tập đoàn quản lý khác với mục đích sử dụng quỹ để phục vụ cho sản

xuất kinh doanh, thì phải đảm bảo đủ nguồn để đáp ứng nhu cầu chi của các quỹ đó khi có nhu cầu sử dụng. Việc sử dụng vốn, quỹ để đầu tư xây dựng phải theo quy định của pháp luật về quản lý đầu tư và xây dựng.

- Ngoài số vốn Nhà nước đầu tư, Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam được huy động vốn dưới các hình thức: vay vốn; phát hành trái phiếu, cổ phiếu; nhận vốn góp liên doanh, liên kết và các hình thức khác theo quy định của pháp luật hiện hành. Việc huy động vốn không làm thay đổi các hình thức sở hữu của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam, mà nó góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và tiến tới một cấu trúc vốn tối ưu.

*** Nguyên tắc xử lý tài sản:**

- Tài sản của Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam được hình thành từ vốn Nhà nước, vốn vay và các nguồn vốn hợp pháp do Tập đoàn quản lý và sử dụng. Tài sản của Tập đoàn bao gồm:
 - + Tài sản tại Văn phòng Tập đoàn, các đơn vị sự nghiệp và các Công ty, đơn vị hạch toán phụ thuộc Công ty mẹ: TSCĐ hữu hình, TSCĐ vô hình, tài sản lưu động, các khoản đầu tư ngắn hạn, các khoản đầu tư dài hạn.
 - + Tài sản của các Công ty con được hình thành từ vốn của Công ty mẹ-Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam đầu tư từ vốn vay và nguồn vốn hợp pháp khác do Công ty con quản lý sử dụng.
- Tất cả các tài sản thuộc Văn phòng Tổng công ty cao su Việt nam, các đơn vị sự nghiệp, công ty thành viên hạch toán độc lập khi chuyển đổi sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam đều phải được tính bằng giá trị.
- Các tài sản hiện có thuộc quyền sở hữu của văn phòng Tổng công ty cao su Việt nam, của các đơn vị sự nghiệp, Công ty thành viên hạch toán độc lập đều được kiểm kê, phân loại, xác định số lượng, thực trạng. Tài sản hiện có đã hình thành tài sản do Công ty mẹ - Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam trực tiếp quản lý thì không đánh giá lại giá trị tài sản. Các trường hợp chuyển đổi sở hữu (cổ phần hoá), bán công ty, đa dạng hoá hình thức sở hữu, dùng tài sản để đầu tư ra ngoài công ty) thì phải đánh giá lại giá trị tài sản theo quy định của pháp luật về chuyển đổi sở hữu.

- Tài sản thuê, mượn, nhận giữ hộ, nhận ký gửi: Công ty, đơn vị mới hình thành sau chuyển đổi, tổ chức lại có trách nhiệm tiếp tục thuê, mượn, giữ hộ, nhận ký gửi theo thoả thuận với người có tài sản cho thuê, cho mượn, ký gửi.
- Đối với tài sản di thừa, không có nhu cầu sử dụng, ứ đọng chờ thanh lý, tài sản thiếu hụt, mất mát và các tổn thất khác về tài sản đều phải được xử lý theo nguyên tắc quản lý tài chính hiện hành.

*** Nguyên tắc quản lý tài chính:**

- Đối với các khoản nợ phải thu của Văn phòng Tổng công ty cao su Việt nam, của các đơn vị sự nghiệp, của Công ty thành viên hạch toán độc lập khi được chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam thì: Văn phòng Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam; các công ty con hạch toán độc lập và các đơn vị sự nghiệp có trách nhiệm tiếp nhận và thu hồi các khoản nợ đến hạn có thể thu hồi được. Đối với các khoản nợ phải thu nhưng không thu hồi được thì sau khi xác định rõ nguyên nhân và trách nhiệm của tập thể, cá nhân, Văn phòng Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam, các đơn vị sự nghiệp thuộc Công ty mẹ - Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam, các Công ty con hạch toán độc lập có trách nhiệm tiếp nhận và được hạch toán giảm vốn chủ sở hữu đối với phần chênh lệch giữa giá trị tổn thất và mức bồi thường của tập thể, cá nhân.
- Đối với các khoản nợ phải trả: Công ty mẹ-Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam mới thành lập, các đơn vị sự nghiệp thuộc Công ty mẹ, các Công ty con có trách nhiệm thừa kế các khoản nợ phải trả cho các chủ nợ theo cam kết, kể cả các khoản nợ ngân sách, nợ cán bộ công nhân viên..., thanh toán nợ theo phương án đã được cấp có thẩm quyền phê duyệt. Các khoản nợ không có người đòi và giá trị các loại tài sản không xác định được chủ sở hữu được tính vào vốn chủ sở hữu tại công ty mẹ, các đơn vị sự nghiệp và Công ty con mới được thành lập sau chuyển đổi. Việc xử lý các khoản nợ phải trả của Công ty con là các Công ty Nhà nước hoạt động theo luật doanh nghiệp nhà nước khi chuyển đổi thành Công ty cổ phần phải thực hiện theo các quy định về cổ phần hóa Công ty nhà nước và Luật doanh nghiệp.

3.4.4. Nâng cao hiệu quả quản lý vốn trong Tổng công ty cao su Việt nam

Muốn nâng cao hiệu quả sử dụng vốn trong Tổng công ty cao su Việt nam, người quản lý phải căn cứ vào đặc điểm vận động của từng loại vốn để có biện pháp quản lý tương ứng như vậy mới phát triển được nguồn vốn của Tổng công ty.

3.4.4.1. Nâng cao hiệu quả quản lý vốn cố định và vốn lưu động.

Qua phân tích ở chương II ta thấy tình trạng tài sản cố định của Tổng công ty cao su Việt Nam hiện trạng vườn cây cao su đang ở trong tình trạng già cỗi năng suất bắt đầu giảm. Trong vài năm tới phải tái đầu tư để thay thế, các vườn này sẽ thanh lý. Để nâng cao hiệu quả sử dụng TSCĐ, vốn cố định có một số vấn đề cần phải giải quyết sau:

- Hiện nay, tỷ trọng tài sản cố định là giá trị quyền sử dụng đất, giá trị vườn cây cao su, nhà cửa, vật kiến trúc vẫn chiếm một tỷ lệ khá lớn. Trong đó có một số diện tích đất việc khai thác và sử dụng không hợp lý, đôi khi lại dùng vào những mục đích phi sản xuất trong khi giá trị quyền sử dụng đất vẫn thuộc phần tài sản của Tổng công ty. Vì vậy, cần phải rà soát lại điều chỉnh cho hợp lý và cương quyết thu hồi lại những phần đất mà các đơn vị trực thuộc thuộc Tổng công ty sử dụng không đúng mục đích giao lại cho Tổng công ty cao su nhằm đảm bảo khai thác và sử dụng có hiệu quả.
- Để nâng cao hiệu quả sử dụng TSCĐ hiện có của Tổng công ty cao su cần phải có thái độ dứt khoát trong việc xử lý những tài sản cố định đầu tư sai so với dự án được duyệt ban đầu, như các dây chuyền sản xuất đế giày liên doanh giữa Đài Loan và Công ty cổ phần công nghiệp và xuất nhập khẩu cao su ở Biên Hòa, dây chuyền sản xuất đế giày Vĩnh Hội cũng như các loại TSCĐ đã cũ không còn sử dụng hoặc sử dụng không mang lại hiệu quả làm giảm sức cạnh tranh của Tổng công ty cao su, không nên có tư tưởng còn sử dụng được nên cố gắng sử dụng và cũng không nên dựa trên lý do là nguồn vốn đầu tư bị hạn chế nên phải tận dụng mà phải quan tâm hơn nữa đến giá thành sản phẩm, lợi nhuận và thị trường. Đặc biệt, đối với TSCĐ của Tổng công ty cao su là vườn cây cao su thì cần phải được đầu tư chăm sóc và áp dụng các tiến bộ kỹ thuật mới nhằm nâng cao năng suất hạ giá thành sản phẩm tăng khả năng cạnh tranh.

Về thực trạng quản lý và sử dụng vốn lưu động như đã trình bày trong chương II, chúng ta thấy mặc dầu đã có nhiều chấn chỉnh và khắc phục tình trạng quản lý sử dụng vốn kém hiệu quả trong thời gian qua nhưng cho đến nay vẫn còn tồn tại nhiều vấn đề cần phải được giải quyết. Vì vậy luận văn đưa ra một số giải pháp nhằm chấn chỉnh tình hình này như sau:

- Các loại hàng hoá vật tư ứ đọng: Cần phải giải quyết triệt để lượng vật tư hàng hoá tồn kho, kém chất lượng tồn đọng lâu ngày nhằm giải phóng mặt bằng kho bãi, giảm chi phí bảo quản và Tổng công ty sẽ có một khoản vốn được thu về tránh tình trạng vốn “giả” nhằm làm lành mạnh hoá tình hình tài chính của Tổng công ty cao su, cụ thể:
 - + Đối với những hàng hoá vật tư còn sử dụng được, cho phép các đơn vị trực thuộc công khai bán đấu giá cho mọi đối tượng có nhu cầu trong xã hội.
 - + Đối với những hàng hoá vật tư kém phẩm chất không còn phục vụ được cho sản xuất kinh doanh và tiêu dùng thì cần phải cho phép các đơn vị thành viên thuộc Tổng công ty cao su thanh lý, ghi giảm vốn.
- Quản lý vốn bằng tiền: Quản lý toàn bộ ngân quỹ của Tổng công ty bao gồm: tiền mặt tại các đơn vị thành viên và tiền gửi ngân hàng. Trong chương II phần nghiên cứu thực trạng quản lý vốn bằng tiền ở Tổng công ty cao su ta thấy hình thức thanh toán bằng tiền mặt vẫn được áp dụng rộng rãi trong Tổng công ty nên buộc phải dự trữ một lượng tiền mặt khá lớn. Như vậy, chúng ta thấy rõ sự không an toàn, lãng phí và nhiều vấn đề phức tạp khác khi áp dụng hình thức thanh toán này. Trong thời gian tới Tổng công ty cao su cần phải có sự cân đối phù hợp hơn trong việc dự trữ tiền mặt nhằm tránh rủi ro và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn.

3.4.4.2. Nâng cao hiệu quả quản lý vốn đầu tư.

Với cơ chế quản lý vốn đầu tư trước kia và hậu quả của nó còn tồn tại cho tới ngày nay ở Tổng công ty cao su Việt Nam xuất phát từ nguyên nhân là đã làm mất tính độc lập, tự chủ trong vấn đề đầu tư của các đơn vị thành viên. Tổng công ty cao su luôn dành cho mình các cơ hội đầu tư nhưng lại chưa thực sự coi trọng hiệu quả đầu tư và cũng không muốn chịu trách nhiệm về việc đầu tư không hiệu quả. Đây

cũng là một trong những nguyên nhân dẫn tới hậu quả là tình trạng quản lý và sử dụng vốn đầu tư của Tổng công ty cao su không cao, phát sinh công nợ dây dưa và xảy ra tình trạng “dự án chưa hoạt động đã bắt đầu lo trả nợ”. Vì vậy, cần phải có những giải pháp nhằm quản lý vốn đầu tư theo hướng Tổng công ty chủ động lựa chọn hình thức cũng như dự án đầu tư, các đơn vị tham gia góp vốn phải biết rõ ràng tường tận hiệu quả hoặc lường trước những rủi ro có thể gặp phải trong quá trình đầu tư vào các dự án.

Đầu tư bên trong Tổng công ty ở đây có nghĩa là đầu tư chiều sâu, đầu tư để phát triển sản xuất kinh doanh tạo điều kiện mở rộng quy mô, nâng cao chất lượng sản phẩm. Muốn vậy cần phải phát triển đầu tư mở rộng quy mô các đơn vị thành viên, mở rộng sản xuất, đầu tư dây chuyền công nghệ mới ... và nhất là đầu tư phải phù hợp với yêu cầu của thị trường tránh đầu tư theo phong trào như một số ngành trong thời gian vừa qua.

+ Tổng công ty cao su Việt Nam cần có chính sách đầu tư tập trung cho các đơn vị trực thuộc trong các lĩnh vực mũi nhọn nhằm tăng cường tiềm lực tài chính, khả năng cạnh tranh trên thị trường trong và ngoài nước. Để làm được điều đó thì định hướng đầu tư của Tổng công ty cao su cần tập trung hướng vào lĩnh vực công nghiệp và dịch vụ nhằm tiến tới một cấu trúc vốn phù hợp trong các đơn vị thành viên nói riêng và Tổng công ty cao su Việt Nam nói chung.

+ Tổng công ty cao su cần tự quyết định, đánh giá hiệu quả, tự gánh chịu rủi ro và chịu trách nhiệm về kết quả đầu tư. Có nghĩa là Tổng công ty phải chịu trách nhiệm từ khâu xây dựng dự án, đánh giá hiệu quả dự án, tìm nguồn vốn đầu tư, trả lãi nợ gốc và vấn đề bảo toàn và tăng trưởng vốn của Tổng công ty cao su.

Đầu tư dài hạn của Tổng công ty cao su Việt Nam là quá trình sử dụng vốn để hình thành nên những tài sản cố định hữu hình, tài sản cố định vô hình, tài sản tài chính cần thiết đáp ứng cho quá trình hoạt động của Tổng công ty với mục tiêu là xác định định cơ cấu vốn hợp lý nhằm tối đa hoá lợi nhuận trong một thời gian dài. Vì vậy, việc xây dựng và lựa chọn các dự án đầu tư dài hạn cần phải được cân nhắc một cách thận trọng trên mọi phương diện nhất là vấn đề tài chính. Chính vì vậy khi đầu tư dài hạn cần phải thận trọng, đặc biệt là đầu tư vào công nghệ sản xuất cao su công nghiệp và đổi mới công nghệ chế biến cao su. Đây là vấn đề hết sức hệ trọng, nó sẽ

quyết định chất lượng và khả năng cạnh tranh của sản phẩm trên thị trường. Tổng công ty cần phải tuân thủ đúng quy trình xây dựng dự án từ khâu thu thập thông tin, xử lý thông tin kết hợp với các phương pháp đánh giá dự án phù hợp như: phương pháp hiện giá thuần (NPV), phương pháp tỷ suất thu nhập nội bộ (IRR), chỉ số sinh lời (PI), thời gian hoàn vốn (PP)... Trên cơ sở đó, đưa ra những quyết định lựa chọn chính xác và hợp lý như nhu cầu về vốn, nguồn tài trợ cho dự án và nhất là phải đưa ra kết luận về tính hiệu quả của dự án, thời gian hoàn vốn, mức độ rủi ro của dự án.. có nghĩa là dự án phải đạt được mục tiêu là tối đa hoá lợi nhuận và giảm thiểu rủi ro đồng thời phục vụ cho lợi ích dân sinh.

Ngoài ra, Tổng công ty còn đầu tư ra bên ngoài thông qua các hình thức liên doanh liên kết, đầu tư các loại chứng khoán... nhằm tối đa hoá lợi nhuận và giảm thiểu rủi ro trong quá trình mở rộng quy mô của Tổng công ty. Qua phân tích thực trạng chúng ta thấy đây là những hoạt động được Tổng công ty quan tâm và có xu hướng ngày càng phát triển. Bước đầu các hoạt động này đã mang lại những thành quả nhất định, nhưng bên cạnh đó vẫn còn những cản trở khá lớn cả về cơ chế quản lý của Nhà nước lẫn quản lý hoạt động của bản thân Tổng công ty cao su. Vì vậy, trong luận văn này chúng tôi đề nghị một số giải pháp như: Cần phải xác định chính xác giá trị tài sản đem đi góp vốn và giá trị tài sản bên đối tác góp vốn như dây chuyền công nghệ, hệ thống máy móc, giá trị vườn cây cao su bằng hình thức công khai hoá thông tin và tiếp cận thị trường thông qua phương pháp đấu giá; Tổng công ty không nên tiếp tục cho các đơn vị thành viên góp vốn liên doanh bằng quyền sử dụng đất. Tổng công ty cao su cần tăng cường đầu tư ra nước ngoài như tiếp tục mở rộng trồng mới cao su ở Lào và nhanh chóng triển khai dự án đầu tư sang Campuchia nhằm khai thác những thế mạnh của các nước láng giềng góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam trong quá trình chuyển sang Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam.

3.5. Các giải pháp về nguồn nhân lực:

Tổng công ty cao su hiện nay có lực lượng công nhân khá đông chủ yếu ở lĩnh vực sản xuất nông nghiệp. Toàn ngành hiện có khoảng 100.000 CB.CNVC, nhưng theo thống kê của Tổng công ty có 22 người có trình độ trên đại học, hơn 900 người có trình độ đại học và cao đẳng, khoảng 2.000 người có trình độ trung cấp. Lực

lượng làm công tác hoạch định các kế hoạch dài hạn, trung hạn cũng như bộ máy tài chính kế toán vừa yếu, vừa thiếu cả về số lượng lẫn chất lượng, lực lượng khoa học kỹ thuật chưa đáp ứng được yêu cầu, đa số đào tạo trước đây ở thời bao cấp, kiến thức về quản lý chưa được cập nhật nên khó khăn trong việc chuyển đổi cơ chế. Do đó Tổng công ty cần tập trung:

- *Về đào tạo:* Tổng công ty nên dành một khoản chi phí phù hợp để đào tạo một số các chuyên ngành như công nghiệp chế biến, quản lý chất lượng sản phẩm, vi tính. Đồng thời phải nâng cao trình độ của công nhân.
- *Về đội ngũ làm công tác tài chính:* Tổng công ty nên quy hoạch một đội ngũ cán bộ trẻ, năng động, nên cử một số có chuyên môn vững đi đào tạo chuyên sâu ở các nước tiên tiến.
- *Có chính sách trọng dụng người tài:* Có chế độ đãi ngộ hợp lý đối với nhân tài trong ngành công nghiệp chế biến, trong quản lý ... nhằm thu hút các chuyên gia hàng đầu, tạo nền tảng cho sự phát triển của Tập đoàn công nghiệp cao su khi hội nhập sâu vào thị trường quốc tế.

Kết luận chương III.

Với vị trí quan trọng của Tổng công ty cao su Việt Nam trong nền kinh tế thị trường theo định hướng xã hội chủ nghĩa ở nước ta, đòi hỏi Tổng công ty phải đủ lực để đứng vững và vươn lên trong tiến trình hội nhập. Chính vì vậy trong những năm qua Tổng công ty cao su đã không ngừng đổi mới, mở rộng ngành nghề sang nhiều lĩnh vực nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh, đẩy nhanh tốc độ phát triển và nâng cao khả năng cạnh tranh của sản phẩm trên thị trường trong và ngoài nước. Để có thể phát triển một cách vững chắc trong thời gian tới thì nền tảng chủ yếu vẫn dựa vào nguồn vốn, cấu trúc vốn và hiệu quả sử dụng vốn. Với hệ thống các giải pháp mà tác giả đưa ra trong luận văn này nhằm hoàn thiện công tác quản lý vốn để đạt được mục tiêu tái cấu trúc vốn của Tổng công ty cao su Việt nam một cách phù hợp trong quá trình chuyển đổi thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt nam hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con. Các giải pháp nêu ra được hệ thống và phối hợp đồng bộ giữa chính sách quản lý vĩ mô của Nhà nước và giải pháp vi mô trong bản thân Tổng công ty cao su cũng như các đơn vị thành viên, nó sẽ tạo điều kiện cho Tổng công ty cao su có khả năng tích tụ và tập trung vốn, đẩy mạnh đầu tư bên trong cũng như đầu tư ra ngoài ngành, đổi mới công nghệ nhằm tiếp tục nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam. Ngoài ra, các giải pháp này còn góp phần tạo điều kiện cho Tổng công ty cao su Việt Nam nâng cao khả năng cạnh tranh, khẳng định thương hiệu trên thương trường theo kịp tiến trình hội nhập kinh tế khu vực và quốc tế.

KẾT LUẬN

Tổng công ty cao su Việt Nam có lịch sử phát triển lâu dài, gắn liền với quá trình đấu tranh giải phóng dân tộc và thống nhất đất nước của nhân dân ta. Hiện nay, ngành cao su Việt Nam là một ngành kinh tế quan trọng của nước ta, có ý nghĩa nhiều mặt về kinh tế, xã hội, quốc phòng - an ninh và môi trường sinh thái.

Từ ngày thống nhất đất nước đến nay, Tổng công ty cao su Việt nam đã có những bước phát triển vượt bậc và đạt được những thành tựu to lớn. Hoạt động sản xuất kinh doanh của Tổng công ty trong thời gian gần đây đạt lợi nhuận khá cao. Có điều kiện tích tụ và tập trung vốn để mở rộng sản xuất và đầu tư nhiều ngành nghề trên nhiều lĩnh vực. Đặc biệt là tập trung phát triển các ngành công nghiệp truyền thống, công nghiệp mũi nhọn và dịch vụ. Trong quá trình đổi mới DNNN Tổng công ty đã nhanh chóng tiến hành cổ phần hoá các Công ty thành viên nhằm cấu trúc lại nguồn vốn góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, hạn chế rủi ro trong sản xuất kinh doanh.

Qua phân tích hoạt động sản xuất kinh doanh và tình hình quản lý, sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam còn bộc lộ nhiều nhược điểm ảnh hưởng đến chiến lược và mục tiêu phát triển của Tổng công ty trong thời gian tới. Tuy những năm gần đây tình hình quản lý và sử dụng vốn của Tổng công ty cao su Việt Nam có những bước tiến triển nhưng vẫn chưa thực sự hiệu quả nhất là tình hình quản lý vốn cố định, vốn lưu động cũng như vốn đầu tư. Sự mất cân đối trong đầu tư tài sản cố định, tình trạng nợ và chiếm dụng vốn lẫn nhau giữa các đơn vị thành viên, những bất hợp lý trong cơ cấu vốn giữa công nghiệp, nông nghiệp và các lĩnh vực kinh doanh khác thuộc Tổng công ty cao su Việt nam đã làm hạn chế khả năng cạnh tranh của Tổng công ty khi chuyển thành Tập đoàn công nghiệp cao su hoạt động theo mô hình công ty mẹ - công ty con.

Để phát huy những thế mạnh và khắc phục những nhược điểm trong quản lý và sử dụng vốn chúng tôi đã đưa ra một số giải pháp tái cấu trúc vốn nhằm tiến tới một cấu trúc vốn tối ưu để không ngừng nâng cao hiệu quả sử dụng vốn của Tổng công ty

cao su Việt Nam trong quá trình chuyển đổi thành Tập đoàn kinh tế mạnh có tiềm lực lớn đủ sức cạnh tranh với các Tập đoàn khác trong khu vực cùng sản xuất những ngành hàng tương tự.

Vì thời gian và kiến thức còn hạn chế, những ý kiến nêu trong luận văn là ý kiến chủ quan của tác giả không tránh khỏi những khiếm khuyết trong nhận xét, đánh giá và các đề xuất giải pháp. Tác giả rất mong muốn được học hỏi nhiều hơn để hoàn thiện chuyên môn của mình.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Giáo trình:

1. GS.TS. Dương Thị Bình Minh và PGS.TS. Su Đình Thành (2004), *Lý thuyết tài chính tiền tệ*, NXB thống kê.
2. TS. Phan Thị Bích Nguyệt (2006), *Đầu tư tài chính*, NXB thống kê.
3. PGS.TS. Trần Ngọc Thơ và tập thể tác giả Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh (2005), *Tài chính doanh nghiệp*, NXB thống kê.
4. TS. Bùi Kim Yến (2006), *Giáo trình thị trường chứng khoán*, NXB lao động xã hội.
5. Anthony Saunders (2001), *Financial markets and institutions*, Publishing House of Mac Graw Hill.
6. BlaKe David (2000), *Financial MarKet Analysis*, Mac Graw Hill.
7. Robert S.Pindyck & Daniel L. Rubinfeld - *MICROECONOMICS*, Prentice Hall international, Inc, third edition.

Tài liệu, báo cáo chuyên ngành, tạp chí.

8. Ban biên tập Hiệp hội cao su Việt Nam (2006) ASEAN RUBBER CONFERENCE (2006), Hội nghị cao su Đông Nam Á ngày 9 - 10 tháng 6 năm 2006.
9. Ths. Phạm Xuân Lan (2001), *Thị trường cao su Việt Nam hiện trạng và giải pháp*, Đề tài nghiên cứu cấp bộ.
- 10.Ths. Mai Chiến Thắng (2001), Một số giải pháp hoàn thiện tổ chức Tổng công ty cao su Việt Nam. Đề tài nghiên cứu cấp Bộ. Mã số 007/2000
- 11.TS Lê Hồng Tiến (2006), *Cao su Việt Nam Thực trạng và giải pháp*, NXB Lao động xã hội.
- 12.Tổng công ty cao su Việt Nam (2006), Đề án chuyển đổi Tổng công ty cao su Việt Nam thành Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam - Tổng công ty cao su Việt Nam tháng 4 năm 2006.
- 13.Tổng công ty cao su Việt Nam. Báo cáo quyết toán các năm 2001, 2002, 2003, 2004, 2005.
- 14.Tổng công ty cao su Việt Nam. Báo cáo tổng kết sản xuất kinh doanh các năm 2001, 2002, 2003, 2004, 2005.
- 15.Cheslyn Mos teter (2002), South A Fricas - Restructuring of state onwed Enterprises - Published by Fes. Johaner Berg.
Asia Derelopment Bank - April (1991), Towards a competitive economy. The enginary rob of the private sector in Indonesia. Manila.

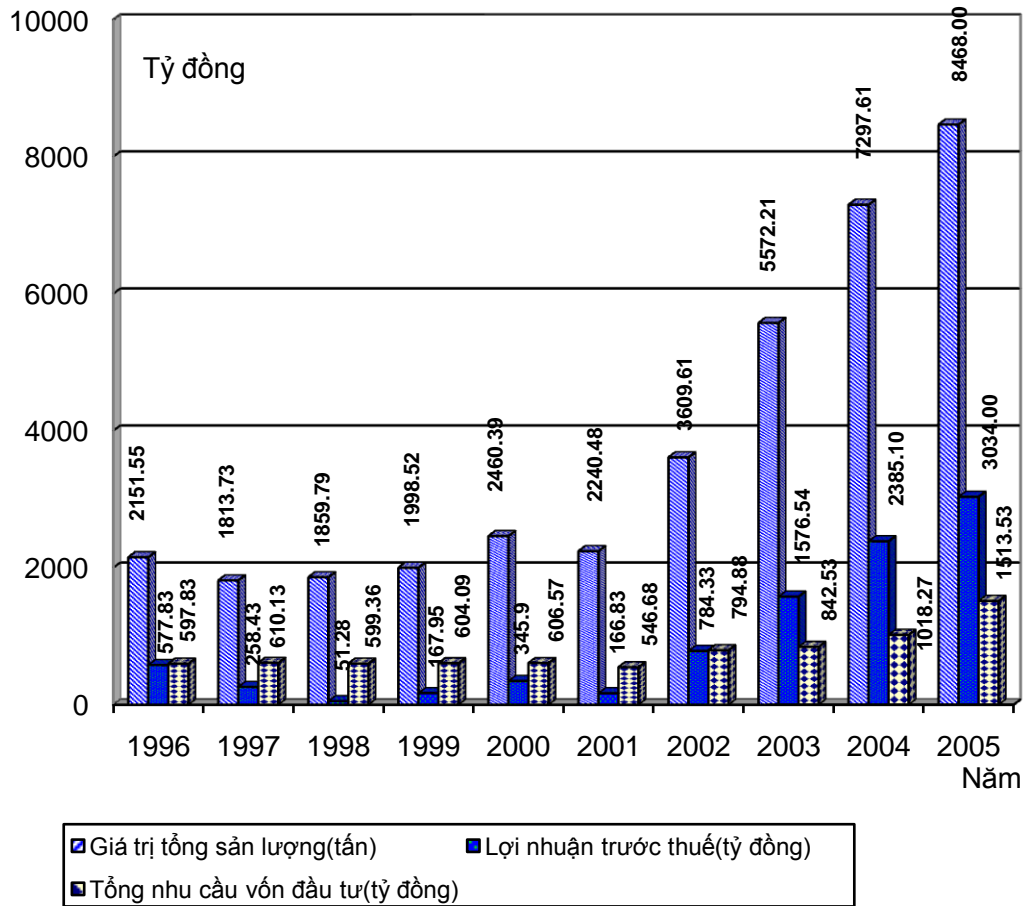
PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Mô hình tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam sau khi hình thành

| STT | Tên đơn vị |
|------------|--|
| I | Công ty mẹ-Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam |
| 1 | Văn phòng tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam |
| 2 | Viên nghiên cứu cao su Việt Nam |
| 3 | Trường trung học kỹ thuật nghiệp vụ cao su |
| 4 | Trung tâm y tế cao su |
| 5 | Tạp chí cao su Việt Nam |
| 6 | Công ty Tài chính cao su |
| II | Các công ty con do Công ty mẹ nắm giữ 100% vốn điều lệ |
| 1 | Tổng công ty cao su Đồng Nai |
| 2 | Tổng công ty cao su Việt – Lào(thành lập mới) |
| 3 | Tổng công ty công nghiệp cao su |
| 4 | Công ty cao su Dầu Tiếng |
| III | Các công ty con do công ty mẹ-Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam nắm trên 50% vốn điều lệ |
| 1 | Công ty cổ phần cao su Bà Rịa |
| 2 | Công ty cổ phần cao su Hòa Bình |
| 3 | Công ty cổ phần cao su Phước Hòa |
| 4 | Công ty cổ phần cao su Bình Long |
| 5 | Công ty cổ phần cao su Phú Riềng |
| 6 | Công ty cổ phần cao su Lộc Ninh |
| 7 | Công ty cổ phần cao su Đồng Phú |
| 8 | Công ty cổ phần cao su Tân Biên |
| 9 | Công ty cổ phần cao su Tây Ninh |
| 10 | Công ty cổ phần cao su Chư Sê |
| 11 | Công ty cổ phần cao su Mang Yang |
| 12 | Công ty cổ phần cao su Chư Prông |
| 13 | Công ty cổ phần cao su Chư Păh |
| 14 | Công ty cổ phần cao su Ea Hleo |
| 15 | Công ty cổ phần cao su Krông Buk |
| 16 | Công ty cổ phần cao su Kon Tum |
| 17 | Công ty cổ phần cao su Bình Thuận |
| 18 | Công ty cổ phần cao su Quảng Ngãi |
| 19 | Công ty cổ phần cao su Quảng Nam |

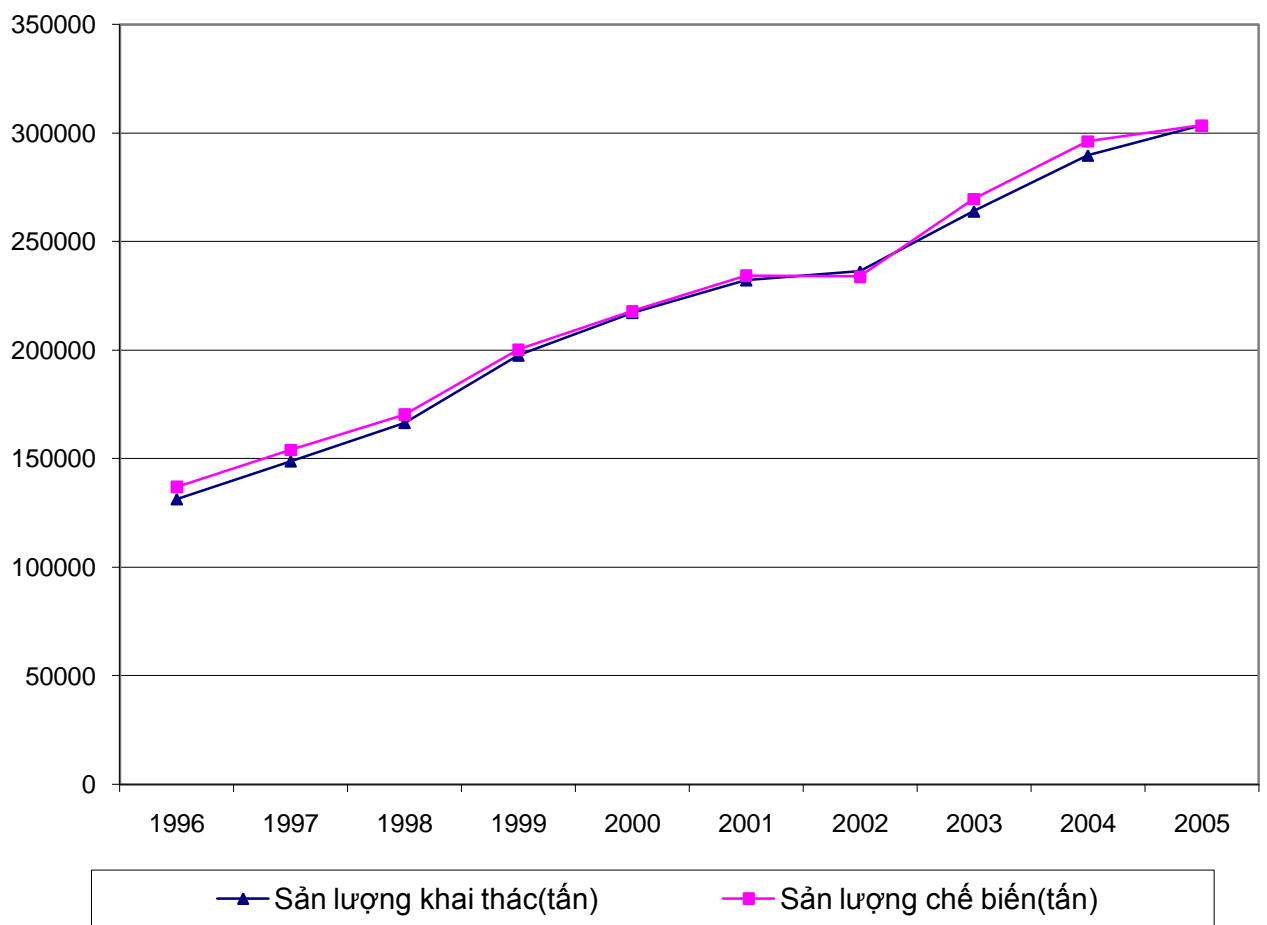
| | |
|----|---|
| 20 | Công ty cổ phần cao su Quảng Trị |
| 21 | Công ty cổ phần cao su Hà Tĩnh |
| 22 | Công ty cổ phần cao su Thanh Hóa |
| 23 | Công ty cổ phần Sông Côn (Thủy điện) |
| 24 | Công ty TNHH BOT thủy điện Bảo Lộc |
| 25 | CTCP đầu tư và phát triển khu công nghiệp Hồ Nai |
| IV | Các công con do công ty mẹ-Tập đoàn công nghiệp cao su Việt Nam nắm dưới 50% vốn điều lệ |
| 1 | CTCP kỹ thuật XD CB và đĩa ốc cao su |
| 2 | CTCP kho vận và dịch vụ hàng hóa |
| 3 | CTCP Fico Ciment Tây Ninh |
| 4 | CTCP đầu tư và xây dựng Cầu Hàn |
| 5 | CTCP đầu tư phát triển đô thị và KCN Geruco |
| 6 | CTCP Thống nhất |
| 7 | CTCP khu công nghiệp Nam Tân Uyên |
| 8 | Cty TNHH BOT cơ sở hạ tầng Đồng Tháp |
| 9 | CTCP DV thương mại dịch vụ và du lịch cao su |
| 10 | CTCP xây dựng và tư vấn đầu tư |
| 11 | CTCP đầu tư xây dựng cao su |
| 12 | CTCP thủy điện Cửa Đạt |
| 13 | Xí nghiệp liên doanh Visorutex |

Phụ lục 2: Một số chỉ tiêu tài chính của Tổng công ty cao su Việt Nam



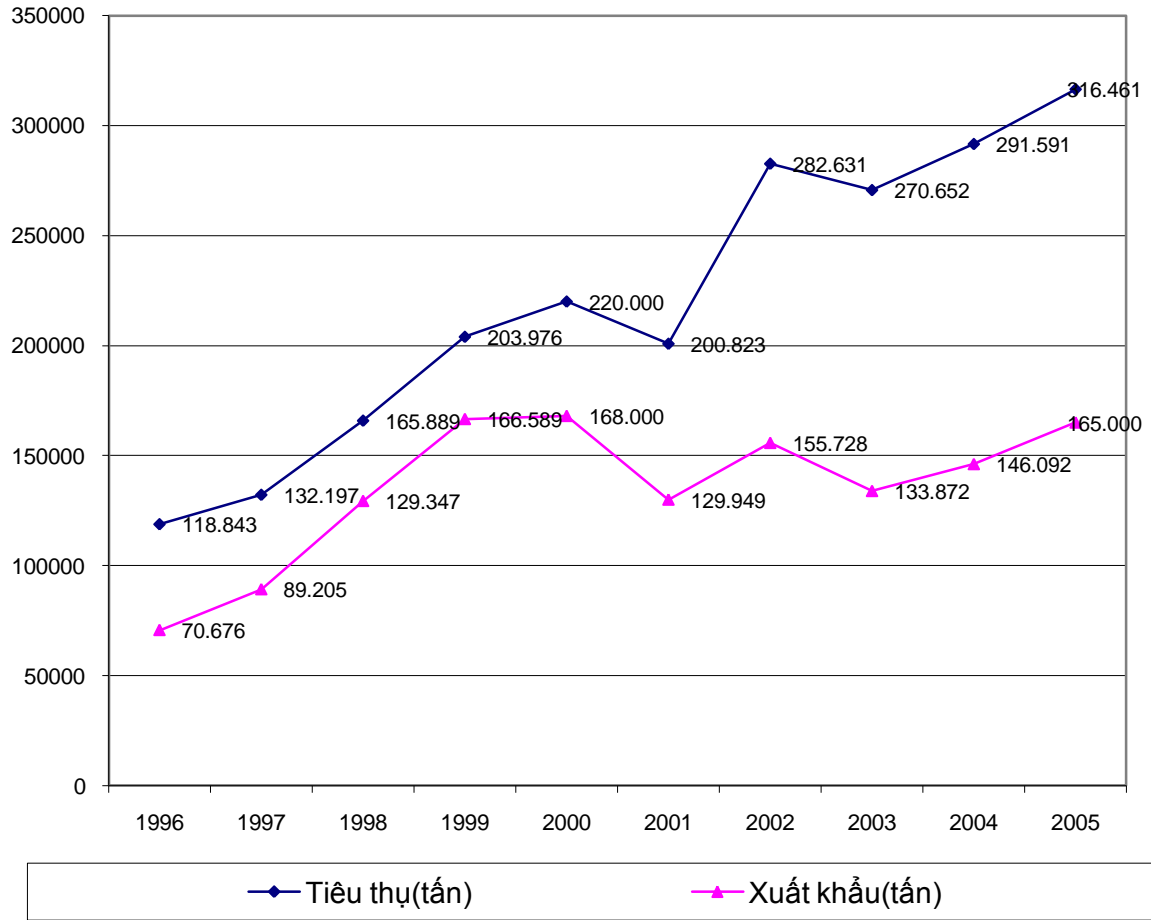
(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Phụ lục 3: Sản lượng khai thác và chế biến cao su của Tổng công ty cao su Việt Nam



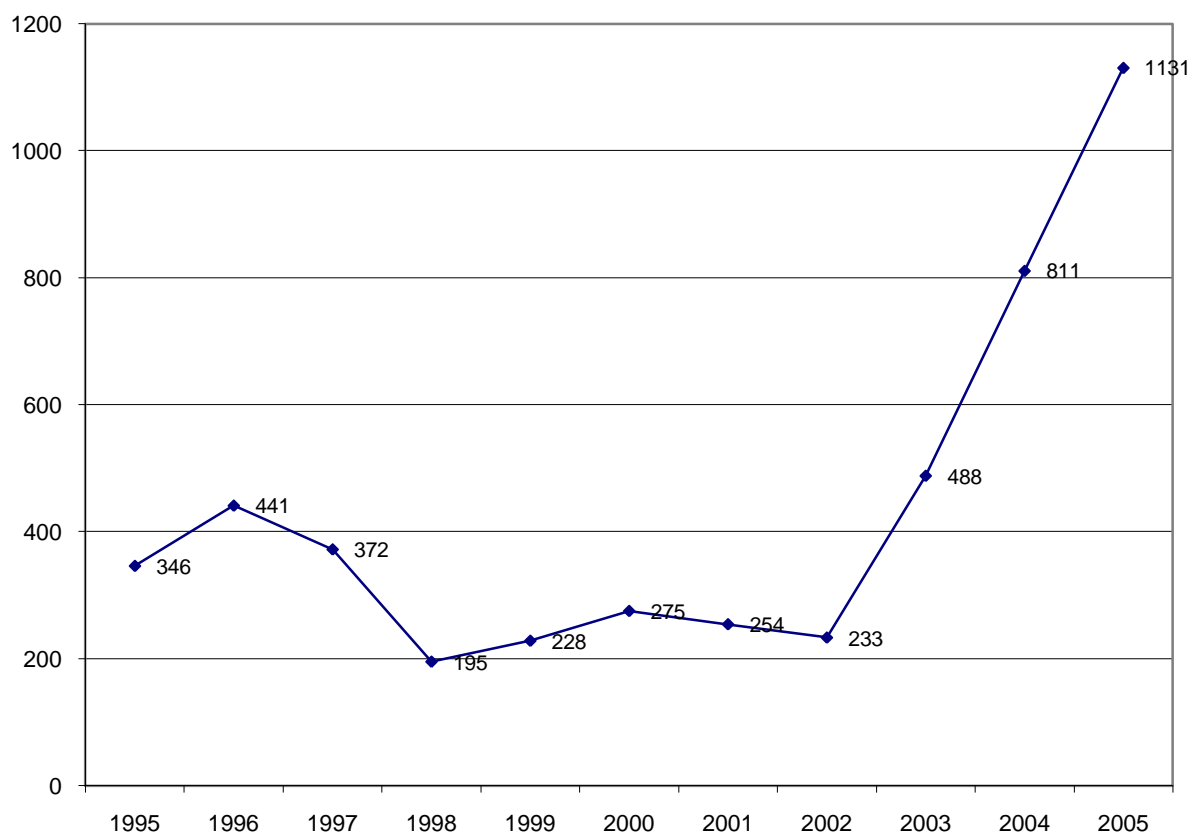
(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Phụ lục 4: Tình hình tiêu thụ và xuất khẩu ca su của Tổng công ty cao su Việt Nam



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)

Phụ lục 5: Các khoản nộp ngân sách của Tổng công ty cao su Việt Nam



(Nguồn: Tổng công ty cao su Việt Nam)