

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

\*\*\*\*\*

**PHAN HỒNG MAI**

*QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN  
NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM*

*LUẬN ÁN TIẾN SỸ KINH TẾ*

**Hà Nội - 2012**

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

\*\*\*\*\*

**PHAN HỒNG MAI**

*QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN*

*NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM*

*Chuyên ngành: Kinh tế Tài chính – Ngân hàng*

*Mã số: 62.31.12.01*

*LUẬN ÁN TIẾN SỸ KINH TẾ*

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC: GS.TS CAO CỰ BỘI**

**Hà Nội - 2012**

## LỜI CẢM ƠN

*Luận án này là kết quả nghiên cứu nghiêm túc của tác giả trong một thời gian dài, bằng nỗ lực bản thân và không thể thiếu sự đóng góp của một số cá nhân khác.*

*Trước tiên, tác giả xin gửi lời cảm ơn sâu sắc tới GS.TS Cao Cự Bội, người đã định hướng và ủng hộ, động viên tác giả trong suốt quá trình nghiên cứu.*

*Tác giả xin gửi lời cảm ơn chân thành tới tập thể thầy, cô giáo đã giảng dạy, cung cấp kiến thức cho tác giả, tạo nền tảng lý luận cần thiết để nghiên cứu đề tài này. Đặc biệt là PGS.TS Lưu Thị Hương, PGS.TS Nguyễn Thị Bát, PGS.TS Vũ Duy Hào (ĐH Kinh tế Quốc dân), PGS.TS Đỗ Văn Thành (Bộ Tài chính) đã tận tình chỉ dẫn tác giả hoàn thiện nội dung luận án, cũng như thủ tục bảo vệ. PGS.TS Nguyễn Thị Tuyết Mai, PGS.TS Nguyễn Văn Thắng, PGS.TS Nguyễn Thị Thiêng, TS Nguyễn Minh Ngọc (ĐH Kinh tế Quốc dân) đã trực tiếp hướng dẫn tác giả cách thức nghiên cứu khoa học bài bản..*

*Tác giả xin gửi lời cảm ơn tới anh Nguyễn Dương Hùng (công ty AZ Land), Nguyễn Bá Anh (ĐH Xây dựng Hà Nội), Nguyễn Tiến Dũng (công ty Vinaconex), Hoàng Tuyên Dương (ĐH Kinh tế Quốc dân) đã nỗ lực hợp tác, thu thập thông tin thực tế về hoạt động của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Ths Đỗ Tuyết Nhung, TS Doãn Hoàng Minh (ĐH Kinh tế Quốc dân) đã nhiệt tình giúp đỡ tác giả hoàn thiện hồ sơ bảo vệ luận án.*

*Cuối cùng, không thể thiếu, tác giả xin gửi lời biết ơn tới gia đình, bạn bè đã luôn ủng hộ, tạo điều kiện để tác giả hoàn thành công trình này.*

**Tác giả luận án**

**Phan Hồng Mai**

**LỜI CAM ĐOAN**

*Tôi xin cam đoan luận án này là công trình nghiên cứu của riêng tôi. Các số liệu nêu trong luận án là hoàn toàn trung thực. Các đánh giá, kết luận khoa học của luận án chưa từng được ai công bố trong bất cứ công trình nào khác.*

**Tác giả luận án**

***Phan Hồng Mai***

**DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT**

TSCĐ HH	Tài sản cố định hữu hình
TSLĐ	Tài sản lưu động
VND	Việt Nam đồng, đơn vị tiền tệ của Việt Nam

**DANH MỤC HÌNH VẼ, SƠ ĐỒ**

<b>STT</b>	<b>Tên hình vẽ, sơ đồ</b>	<b>Trang</b>
1.1	Mô hình nghiên cứu định tính	12
2.1	Giả định sự thay đổi ngân quỹ theo mô hình Baumol	36
2.2	Mô hình Miller – Orr	38
2.3	Giả định sự thay đổi hàng tồn kho theo mô hình EOQ	52
3.1	Tổng tài sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết từ năm 2006 đến năm 2010	90
4.1	Đồ thị phân bố giá trị chỉ tiêu ROA năm 2010	155
4.2	Mô hình Miller – Orr áp dụng tại công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long	174

**DANH MỤC BẢNG, BIỂU**

<b>STT</b>	<b>Tên bảng</b>	<b>Trang</b>
1.1	Cơ cấu mẫu nghiên cứu phỏng vấn sâu các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	11
2.1	Thuế và các khoản nộp ngân sách Nhà nước của doanh nghiệp ngành xây dựng ở Việt Nam	21

2.2	Số lao động làm việc trong doanh nghiệp ngành xây dựng ở Việt Nam	22
3.1	Số lượng các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết từ năm 2006 đến năm 2010	83
3.2	Thời gian hoạt động của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	84
3.3	Nguồn gốc hình thành các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam	85
3.4	Phân loại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết theo nhóm doanh nghiệp	85
3.5	Phân loại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết theo quy mô nguồn vốn	89
3.6	Giá trị trung bình cơ cấu tài sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết từ năm 2006 đến năm 2010	91
3.7	Kết cấu khoản mục tiền tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	97
3.8	Kết cấu khoản mục phải thu tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	106
3.9	Số dư khoản phải thu và trích dự phòng phải thu khó đòi tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	109
3.10	Giá trị lợi nhuận sau thuế và lưu chuyển tiền thuần trong năm 2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	111
3.11	Kết cấu hàng tồn kho tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	113
3.12	Giá trị TSCĐ và TSCĐ hữu hình tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	120
3.13	Kết cấu TSCĐ hữu hình tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	121

3.14	Thời gian khấu hao TSCĐ áp dụng tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	124
3.15	Giá trị trung bình một số chỉ tiêu đánh giá quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	125
3.16	Giá trị trung bình một số chỉ tiêu đánh giá quản lý tài sản năm 2010 tại các công ty cổ phần niêm yết thuộc ngành nghề khác nhau	126
3.17	Giá trị trung bình một số chỉ tiêu đánh giá quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	128
3.18	Giá trị ROA, ROE năm 2010 của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	130
3.19	Cơ cấu tài trợ của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	133
3.20	Cơ cấu tài trợ bình quân của các công ty cổ phần niêm yết thuộc những ngành nghề khác	133
3.21	Khung thời gian sử dụng của một số loại TSCĐ ban hành kèm theo thông tư 203/2009/TT – BTC hướng dẫn chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ	142
3.22	Số lượng dự án bị đình hoãn, dẫn tiến độ tại một số địa phương	144
3.23	Đánh giá mức độ tác động của từng nguyên nhân tới quản lý tài sản tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	145
3.24	Thứ tự sắp xếp các nguyên nhân theo mức độ tác động tới quản lý tài sản tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	146
4.1	Tác động của quản lý tài sản và hệ số nợ tới ROA, ROE và Z của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam	167
4.2	Cơ cấu tài sản và cơ cấu tài trợ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long	170
4.3	Kết quả sản xuất – kinh doanh của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long	171

4.4	Kết quả quản lý tài sản tại công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long	172
4.5	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long năm 2010	176
4.6	Lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long sau khi rút tiết kiệm trong quý 2 năm 2010	178
4.7	Lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long sau khi trả nợ gốc vay trong quý 3 năm 2010	180
4.8	Tỷ số tài chính của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long trước và sau khi ứng dụng mô hình Miller - Orr	181
4.9	Giá trị ROE và DFL năm 2010 của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam	194
4.10	Giá trị ROE, Z và DFL của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì tỷ lệ nợ năm 2010 bằng 70% tổng nguồn vốn	196
4.11	Giá trị ROE, Z và DFL của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì tỷ lệ nợ năm 2010 bằng 50% tổng nguồn vốn	197
4.12	Giá trị ROE, Z và DFL của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì tỷ lệ nợ bằng 70% tổng nguồn vốn và EBIT tăng 1,5 lần so với năm 2010	198
4.13	Cơ cấu nợ và tài sản của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết năm 2010	200
4.14	Cơ cấu nợ năm 2010 của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì khả năng thanh toán nhanh bằng 1	201



## MỤC LỤC

LỜI CAM ĐOAN

MỤC LỤC

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT

DANH MỤC HÌNH VẼ, SƠ ĐỒ

DANH MỤC BẢNG, BIỂU

MỞ ĐẦU .....	1
CHƯƠNG 1 PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU .....	19
1.1 Phương pháp nghiên cứu định tính .....	19
1.1.1 Lý do lựa chọn phương pháp nghiên cứu định tính.....	19
1.1.2 Thiết kế nghiên cứu định tính .....	20
1.2 Phương pháp nghiên cứu định lượng .....	24
1.2.1 Lý do lựa chọn phương pháp nghiên cứu định lượng .....	24
1.2.2 Thiết kế nghiên cứu định lượng .....	25
CHƯƠNG 2 CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI DOANH NGHIỆP NGÀNH XÂY DỰNG .....	30
2.1 Khái quát về tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	30
2.1.1 Khái niệm, vai trò và đặc điểm doanh nghiệp ngành xây dựng .....	30
2.1.2 Tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	36
2.2 Khái niệm và mục tiêu quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	40
2.2.1 Khái niệm quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	40
2.2.2 Mục tiêu quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	42
2.3 Nội dung quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	43
2.3.1 Quản lý tiền tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	43
2.3.2 Quản lý khoản phải thu tại doanh nghiệp ngành xây dựng.....	55
2.3.3 Quản lý hàng tồn kho tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	62
2.3.4 Quản lý tài sản cố định hữu hình tại doanh nghiệp ngành xây dựng..	68
2.4. Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng .....	79
2.4.1 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tiền.....	79
2.4.2 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý khoản phải thu .....	80

2.4.3	<i>Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý hàng tồn kho</i>	81
2.4.5	<i>Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tài sản cố định hữu hình</i>	84
2.4.6	<i>Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tổng tài sản</i>	85
2.5	<b>Nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản tại các doanh nghiệp ngành xây dựng</b>	86
2.5.1	<i>Nhân tố thuộc về doanh nghiệp ngành xây dựng</i>	86
2.5.2	<i>Nhân tố bên ngoài doanh nghiệp ngành xây dựng</i>	90
<b>CHƯƠNG 3 THỰC TRẠNG QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM..... 93</b>		
3.1	<b>Giới thiệu các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam..... 93</b>	93
3.1.1	<i>Tiêu chí lựa chọn công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam</i>	93
3.1.2	<i>Đặc điểm các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam..</i>	93
3.2	<b>Thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ..... 104</b>	104
3.2.1	<i>Thực trạng quản lý tiền</i>	104
3.2.2	<i>Thực trạng quản lý khoản phải thu</i>	110
3.2.3	<i>Thực trạng quản lý hàng tồn kho</i>	124
3.2.4	<i>Thực trạng quản lý tài sản cố định hữu hình</i>	130
3.3	<b>Đánh giá thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam..... 136</b>	136
3.3.1	<i>Kết quả đạt được</i>	136
3.3.2	<i>Hạn chế</i>	139
3.3.3	<i>Nguyên nhân của hạn chế</i>	141
<b>CHƯƠNG 4 GIẢI PHÁP TĂNG CƯỜNG QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM ..... 159</b>		
4.1	<b>Định hướng phát triển của ngành xây dựng Việt Nam trong thời gian tới ..... 159</b>	159
4.2	<b>Nhóm giải pháp trực tiếp nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam ..... 163</b>	163
4.2.1	<i>Đánh giá tác động của quản lý tài sản tới ROA, ROE và chỉ số Z của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam</i>	163

4.2.2 <i>Ứng dụng mô hình Miller – Orr để quản lý ngân quỹ, nghiên cứu tại công ty cổ phần sông Đà Thăng Long</i> .....	169
4.3 <b>Nhóm giải pháp hỗ trợ nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam</b> .....	197
4.3.1 <i>Nhóm giải pháp về nguồn nhân lực</i> .....	197
4.3.2 <i>Nhóm giải pháp về huy động vốn</i> .....	204
4.3.3 <i>Nhóm giải pháp về phương tiện quản lý</i> .....	215
4.3.4 <i>Nhóm giải pháp về tổ chức quản lý</i> .....	218
4.4 <b>Điều kiện thực hiện giải pháp nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam</b> .....	226
4.4.1 <i>Bộ Tài chính và bộ Xây dựng ban hành văn bản hướng dẫn về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng</i> .....	226
4.4.2 <i>Bộ Tài chính điều chỉnh chế độ khấu hao TSCĐ HH tại doanh nghiệp ngành xây dựng</i> .....	227
4.4.3 <i>Nhà nước tạo điều kiện phát triển dịch vụ pháp lý và giải quyết tranh chấp bằng trọng tài thương mại trong lĩnh vực xây dựng</i> . .....	229
4.4.4 <i>Thành lập thêm các công ty mua bán nợ và phát triển dịch vụ đòi nợ thuê</i> .....	230
4.4.5 <i>Hoàn thiện hoạt động đấu thầu và quy hoạch xây dựng</i> .....	230
<b>KẾT LUẬN CHƯƠNG 4</b> .....	234
<b>KIẾN NGHỊ VỀ NHỮNG CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU TIẾP THEO</b> .....	235
<b>DANH MỤC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ</b> .....	236
<b>DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO</b> .....	237
<b>PHỤ LỤC</b> .....	241

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài nghiên cứu

Đề đối phó với cuộc khủng hoảng kinh tế - tài chính thế giới, năm 2009, chính phủ Việt Nam chủ trương kích cầu đầu tư, trong đó xây dựng là ngành được chú trọng. Hiện nay, số doanh nghiệp trong ngành xây dựng chiếm khoảng 13% tổng doanh nghiệp và tạo việc làm cho 16% lao động cả nước [43]. Trong đó, các công ty cổ phần niêm yết tuy có số lượng khoảng 5% tổng doanh nghiệp ngành xây dựng song sử dụng 13,4% tổng nguồn vốn, bao gồm các công ty lớn nhất của ngành như Tổng công ty cổ phần xuất nhập khẩu và xây dựng Việt Nam, công ty cổ phần xây lắp Dầu khí Việt Nam, công ty cổ phần Sông Đà – Thăng Long, công ty cổ phần xây dựng Tasco... [39] Tuy nhiên, tỷ lệ sinh lời bình quân tổng tài sản (ROA) của các doanh nghiệp này chỉ đạt mức trung bình khá, thấp hơn nhiều so với tỷ lệ này của các doanh nghiệp thuộc một số ngành khác như vận tải, công nghệ, y tế, thương mại dịch vụ [47]... Không những vậy, khoản mục phải thu và hàng tồn kho chiếm tỷ trọng khá lớn trong tổng tài sản của các doanh nghiệp xây dựng (32% và 25%), đồng thời, dòng tiền ròng từ sản xuất - kinh doanh nhỏ hơn nhiều lần so với lợi nhuận thuần ghi nhận trên Báo cáo kết quả kinh doanh, trong khi đó hệ số nợ luôn xoay quanh ngưỡng 68% [39]. Những con số trên phản ánh thực tế khai thác tài sản kém hiệu quả và nợ tồn đọng dai dẳng, khó giải quyết, ***đặt ra yêu cầu bức thiết phải tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.***

Ngày nay, cùng với sự phát triển của khoa học ứng dụng, công nghệ sản xuất, phương thức kinh doanh ngày càng phát triển đa dạng, phức tạp. Theo đó, cách thức quản lý tài sản cũng cần thay đổi linh hoạt, thường xuyên được nghiên cứu bổ sung để đảm bảo vừa tiết kiệm chi phí, vừa nâng cao chất lượng. Đây không chỉ là vấn đề riêng của doanh nghiệp ngành xây dựng, là yêu cầu chung của tất cả ngành nghề khác trong nền kinh tế. Điều đó có nghĩa là, ***quản lý tài sản là công việc cần thực hiện liên tục và có ý nghĩa dài hạn với mọi doanh nghiệp.***

Trong một thế kỷ qua, các nhà khoa học trên thế giới đã xây dựng được một số lý thuyết như mô hình quản lý tiền (Baumol, Miller-Orr), hàng tồn kho (EOQ, JIT), phương pháp khấu hao tài sản cố định, định giá tài sản, các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản... áp dụng cho một số công đoạn của quy trình quản lý tài sản. Cơ quan quản lý Nhà nước ở Việt Nam cũng ban hành các văn bản hướng dẫn việc quản lý tài sản như chuẩn mực kế toán, quyết định 206/2003/QĐ - BTC, quyết định 15/2006/QĐ - BTC hay thông tư 53/2006/TT - BTC... Các chuyên gia công nghệ thông tin đã sáng chế nhiều phần mềm hỗ trợ doanh nghiệp quản trị tiền mặt, kho hàng, khoản phải thu, TSCĐ HH... song chủ yếu phục vụ công tác hạch toán kế toán và kiểm kê tài sản trong doanh nghiệp nói chung. Chưa có công trình, văn bản nào hướng dẫn doanh nghiệp xây dựng một quy trình quản lý tài sản bài bản, toàn diện (trên cả phương diện kỹ thuật và kinh tế - tài chính). Nói cách khác, *yêu cầu quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung và các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng chưa được giải quyết triệt để bằng các công trình khoa học hiện có.*

Như vậy, quản lý tài sản là một vấn đề cấp thiết, mang tính thời sự đối với các doanh nghiệp ngành xây dựng ở Việt Nam, đồng thời có tính lan tỏa rộng rãi trong các doanh nghiệp sản xuất – kinh doanh nói chung. Đây cũng là hoạt động dài hạn, cần được nghiên cứu bổ sung liên tục song chưa được giải quyết thấu đáo bằng những công trình khoa học hiện có. Chính vì vậy, đề tài *“Quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam”* được lựa chọn để nghiên cứu.

## **2. Mục tiêu nghiên cứu**

Luận án được thực hiện nhằm đạt được các mục tiêu cơ bản sau:

- Hệ thống hóa các lý luận cơ bản về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung, trong đó tập trung làm rõ khái niệm “Quản lý tài sản tại doanh nghiệp” và chi tiết các công việc cần giải quyết, với thời điểm bắt đầu và kết thúc cụ thể.

- Mô tả và đánh giá thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, từ đó phát hiện những nguyên nhân cụ thể dẫn tới việc quản lý tài sản chưa chặt chẽ, khoa học.

- Đề xuất các giải pháp và kiến nghị nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam.

Để đạt được mục tiêu trên, cần giải đáp các câu hỏi nghiên cứu, bao gồm:

- “Quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng” là gì (hay đó là một quá trình bao gồm những công việc gì, với thời điểm bắt đầu và kết thúc cụ thể như thế nào)?

- Những nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản tại các doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung và công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam nói riêng?

- Tác động của quản lý từng loại tài sản tới hệ số sinh lời tổng tài sản (ROA) hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE) và nguy cơ phá sản (chỉ số Z) của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam?

### **3. Phạm vi và đối tượng nghiên cứu**

- Đối tượng nghiên cứu được xác định là “Quản lý tài sản tại doanh nghiệp trên giác độ nhà quản trị doanh nghiệp, tập trung vào khía cạnh tài chính”.

- Phạm vi nghiên cứu bao gồm các tài sản *Tiền, Phải thu, Hàng tồn kho và Tài sản cố định hữu hình* tại *104 công ty cổ phần thuộc ngành xây dựng niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội, thời gian từ năm 2006 đến 2010*”.

## TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

Để triển khai đề tài trên với đầy đủ luận cứ khoa học, việc tìm hiểu tình hình nghiên cứu trong và ngoài nước là cần thiết. Qua đó, nghiên cứu sinh tổng kết được một số vấn đề như sau:

**Thứ nhất**, chưa có tác giả nào nghiên cứu trực tiếp vấn đề “Quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam”.

**Thứ hai**, có nhiều công trình cùng đề tài “Quản lý tài sản”, nghiên cứu tại các đơn vị khác song tồn tại một số bất cập. Cụ thể:

- **Đồng nhất khái niệm “quản lý tài sản” với “quản lý vốn”** của doanh nghiệp như thạc sỹ Lê Hồng Phong đề xuất “*Quản lý tài sản là thuật ngữ dùng để mô tả việc phân chia vốn vào các loại tài sản khác nhau đối với ngân hàng thương mại*” [23, tr 10]. Cùng quan điểm đó, tác giả Hồ Công Trung khẳng định “*Quản lý tài sản của doanh nghiệp bảo hiểm được hiểu là các hoạt động nhằm xác định và phân bổ các khoản tiền thu được từ khách hàng tham gia bảo hiểm vào các tài sản khác nhau nhằm đáp ứng được tốt nhất các mục tiêu về marketing, khả năng thanh toán và khả năng sinh lợi*” [30, tr7]. Tác giả Phan Đình Thế trong cả 2 công trình luận văn thạc sỹ và luận án tiến sỹ đều không đưa ra khái niệm quản lý tài sản song nội dung nghiên cứu được tác giả xác định là: quản lý nguồn vốn, quản lý nghiệp vụ hình thành tài sản Có (khoản mục bên trái bảng cân đối kế toán của ngân hàng thương mại), quản lý rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và xây dựng mô hình trung tâm để tập trung, phân bổ vốn vào các tài sản thích hợp [26], [27]. Điều đó thể hiện quan điểm của tác giả đồng nhất quản lý vốn với quản lý tài sản.

- **Tách biệt “Quản lý tài sản” và “Sử dụng tài sản”**, coi đó là 2 nhiệm vụ riêng, có vai trò ngang nhau, thể hiện trong công trình “Đổi mới cơ chế quản lý tài sản nhà nước tại các đơn vị sự nghiệp” của tác giả Nguyễn Thị Hương tập trung phân tích kỹ lưỡng việc trang bị và cấp phát, quản lý và sử dụng tài sản công theo Nghị định 14/1998/CP [13]. Hoặc ngay trong tên gọi và nội dung của Quyết định 206/2003/QĐ-BTC ban hành chế độ quản lý, sử dụng và trích khấu hao tài sản cố

định, văn bản duy nhất hiện nay trực tiếp hướng dẫn hoạt động quản lý tài sản cố định của doanh nghiệp, thể hiện sự phân biệt giữa 2 chức năng quản lý, sử dụng.

- **Hiệu quản lý tài sản ở cấp độ thấp là “vận hành, khai thác tính năng của tài sản”**. Thể hiện ở các phần mềm quản lý tài sản hiện đang áp dụng phổ biến tại các doanh nghiệp, không có phần mềm nào tích hợp chức năng hỗ trợ ra quyết định lựa chọn, hình thành tài sản, xác định mức tồn quỹ, tồn kho tối ưu, cũng như đánh giá hiệu quả sử dụng, hiệu quả tài chính của phương án thay thế, thanh lý tài sản... Với các chức năng hiện tại của phần mềm ứng dụng trong quản lý, có thể hiểu công việc chính của quản lý tài sản là vận hành, khai thác tối đa tính năng của tài sản. Đây cũng là quan điểm phổ biến của nhiều nhà hoạt động thực tiễn tại Việt Nam.

Theo quan điểm của nghiên cứu sinh, các cách tiếp cận như trên đều chưa phù hợp, vì vậy cần đề xuất một khái niệm thống nhất, phù hợp, làm căn cứ cho những công trình nghiên cứu tiếp theo liên quan tới đề tài “Quản lý tài sản”.

**Thứ ba**, trên thế giới các mô hình quản lý từng loại tài sản riêng biệt (tiền, phải thu, dự trữ, tài sản cố định) đã được nghiên cứu và phát triển khá đa dạng, phong phú **song chưa được áp dụng triệt để tại Việt Nam** do một số nguyên nhân khách quan và chủ quan. Cụ thể:

- Ở Việt Nam hiện nay, theo nghiên cứu của một số tác giả tại Công ty chuyên phát nhanh TNT – VIETTRANS [9], Công ty xăng dầu khu vực II [17] và Công ty viễn thông liên tỉnh [22], hoạt động quản lý ngân quỹ chưa được quan tâm đúng mức. Cả 3 công ty không xác định ngân quỹ tối ưu bằng các mô hình của Baumol, Miller Orr hay Bernell Stone, hoàn toàn thực hiện theo ý chí chủ quan của nhà quản lý. Có nhiều lý do dẫn tới tình trạng đó như nhận thức chưa đầy đủ, trình độ cán bộ hạn chế, thị trường tài chính kém phát triển...

- Nhà quản lý có thể sử dụng chỉ tiêu Giá trị hiện tại ròng – NPV để xác định tính khả thi của từng chính sách tín dụng. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp trên thế giới còn dùng mô hình 5C để lựa chọn khách hàng được phép mua chịu tuy nhiên chưa có một công trình nghiên cứu nào chỉ ra các thang đo thích hợp để lựa chọn/ từ chối hoặc xác định hạn mức và điều kiện tín dụng cho từng khách hàng.



- Nhà kinh tế học Baumol đã xây dựng mô hình đặt hàng hiệu quả (EOQ) để xác định lượng hàng hóa tối ưu mỗi lần cung ứng, dựa trên giả thiết nhu cầu sử dụng hàng hóa, nguyên vật liệu thay đổi đều đặn theo thời gian và luôn có đủ điều kiện để thực hiện các đơn đặt hàng. Năm 1950, hãng xe Toyota của Nhật Bản đã xây dựng hệ thống giao hàng đúng hạn – Just In Time (JIT), trong đó, chi phí lưu kho được giảm tới mức tối đa tương đương với mức dự trữ bằng 0. Song cũng giống như EOQ, JIT ít được dùng tại doanh nghiệp Việt Nam do thị trường thường xuyên biến động và mức độ chuyên môn hóa còn thấp, thay vào đó, để đảm bảo an toàn, nhà quản lý hay chọn giải pháp dự trữ càng nhiều càng tốt.

- Trong lĩnh vực quản lý tài sản cố định, các nhà nghiên cứu đã tạo dựng nên khối kiến thức phong phú liên quan tới định giá, khấu hao tài sản, hệ thống chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản, hiệu quả tài chính của phương án đầu tư, cách thức xây dựng và duy trì các tài sản cố định vô hình như thương hiệu, bản quyền, bí quyết sản xuất – kinh doanh... đã được thừa nhận và áp dụng rộng rãi. Song ở Việt Nam, không phải lúc nào cũng có đủ điều kiện để áp dụng hoàn chỉnh những lý thuyết, dẫn tới khó dự báo dòng tiền, xác định lãi suất chiết khấu, thực thi các biện pháp cạnh tranh lành mạnh... Điều này đã được một số tác giả đề cập trong nghiên cứu của mình như Trần Văn Thuận [28], Nguyễn Thị Nguyệt Anh [1].

**Thứ tư**, một số tác giả đã đề xuất các chỉ tiêu đo lường hiệu quả quản lý từng loại tài sản riêng biệt, chỉ ra mối liên hệ giữa hiệu quả quản lý tài sản tới khả năng sinh lời và khả năng phá sản của doanh nghiệp, tuy nhiên ***chưa có tác giả nào kiểm chứng mối quan hệ này trong thực tế bằng phương pháp định lượng khoa học.*** Cụ thể, Chu Thị Tuyết Mai [22] đã đề xuất các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả quản lý ngân quỹ, bao gồm các chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh toán (nhANH, hiện hành, tức thời), vốn lưu động ròng, vòng quay tiền và khả năng dự phòng các biến động bất thường. Trần Huy Phương [24] xây dựng một hệ thống các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả dự trữ thành phẩm bao gồm tỷ lệ dự trữ thực tế so với kế hoạch, tỷ lệ dự trữ đáp ứng đơn hàng, tốc độ luân chuyển dự trữ, thiệt hại từ bán dự trữ dưới dạng phế phẩm, tỷ lệ thất thoát, giảm phẩm cấp... Tuy nhiên, các tác giả đã không chỉ rõ

cách thức sử dụng hay thang đo cụ thể cho từng chỉ tiêu trên để qua đó có thể kết luận về mức độ hiệu quả của quản lý ngân quỹ. Trong các giáo trình hiện tại về quản trị tài chính như “*Corporate Finance - Theory and Practice*” [33], “*Fundamentals of Investments - Valuation and Management*” [34], “*Predicting financial distress of companies: Revising the Z- score and Zeta model*” [35], “*Giáo trình Tài chính doanh nghiệp*” [12], “*Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp*” [8]... đã giới thiệu mô hình DUPONT, mô hình chỉ số Z, phản ánh mối quan hệ giữa hiệu quả quản lý tài sản với ROE và khả năng phá sản của doanh nghiệp. Song cho tới nay, các mô hình này chưa từng được kiểm chứng trong thực tế hoạt động của các doanh nghiệp ngành xây dựng ở Việt Nam.

Tóm lại, đề tài “quản lý tài sản” đã được các tác giả trong và ngoài nước đề cập theo nhiều quan điểm, trên các khía cạnh và phạm vi khác nhau, tuy nhiên, vẫn tồn tại một số khoảng trống cần tiếp tục bổ sung nghiên cứu. Riêng “*Quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam*” là công trình khoa học hoàn toàn mới, đáp ứng yêu cầu lý luận và thực tiễn.

## **CHƯƠNG 1**

### **PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU**

Trước khi trình bày các kết quả nghiên cứu của luận án, trong chương 1, tác giả giới thiệu chi tiết các phương pháp nghiên cứu đã được sử dụng, là một trong những căn cứ để đánh giá mức độ tin cậy và hàm lượng khoa học của các kết quả nghiên cứu. Đây là những phương pháp được vận dụng để hệ thống hóa cơ sở lý luận về quản lý tài sản tại doanh nghiệp, cũng như thu thập thông tin và đánh giá thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam. Dựa trên nền tảng phương pháp luận duy vật biện chứng của chủ nghĩa Mác – Lênin, tác giả sử dụng kết hợp 2 phương pháp nghiên cứu: định tính và định lượng, cụ thể như sau.

#### **1.1 Phương pháp nghiên cứu định tính [32]**

##### **1.1.1 Lý do lựa chọn phương pháp nghiên cứu định tính**

Nghiên cứu định tính là phương pháp được sử dụng để phân tích, rút ra kết luận từ các số liệu không ở dạng số, thường liên quan tới ý tưởng, nhận thức, hành vi của con người. Phương pháp này bắt đầu được áp dụng trên thế giới từ đầu thế kỷ 19, nhằm khám phá những vấn đề chưa nhiều người biết đến, tìm kiếm kiến thức chuyên sâu, cụ thể về một vấn đề kinh tế - xã hội hay hoàn chỉnh, bổ sung thông tin giải thích nguyên nhân cho những xu thế được phát hiện thông qua nghiên cứu định lượng... Nói cách khác, nghiên cứu định tính được sử dụng để trả lời câu hỏi “cái gì?”, “tại sao?”, “bằng cách nào?”...

Trong quá trình phân tích thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, trước hết cần tìm hiểu nội dung hay cách thức quản lý tài sản đang được tiến hành cụ thể tại các đơn vị này. Các dữ liệu chủ yếu mang tính mô tả chi tiết, cụ thể, không thể đo lường hay lượng hóa hoàn toàn, chẳng hạn mô hình dự báo dòng tiền/ nhu cầu nguyên vật liệu, cách thức theo dõi công nợ, hàng tồn kho, TSCĐ HH... đang áp dụng tại doanh nghiệp.

Ngoài ra, sau khi sử dụng phương pháp định lượng (được trình bày trong phần sau) để ghi nhận kết quả và hạn chế về quản lý tài sản tại các công ty cổ phần

ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, cần thu thập thêm những thông tin cụ thể để giải thích (hay tìm nguyên nhân) cho thực trạng này, liên quan tới nhận thức của ban lãnh đạo, cách thức quản lý vốn, mô hình tổ chức doanh nghiệp, cơ chế chính sách của Nhà nước...

Tất cả những thông tin trên chỉ có thể được thu thập và xử lý theo phương pháp nghiên cứu định tính.

### **1.1.2 Thiết kế nghiên cứu định tính**

Sau khi xác định phương pháp nghiên cứu được lựa chọn là định tính, cần thiết kế nghiên cứu chi tiết để định hướng cho việc thực hiện trong thực tế.

#### **\* Nguồn thu thập dữ liệu**

Để làm rõ thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, nguồn cung cấp thông tin chủ yếu là từ doanh nghiệp, bao gồm hệ thống sổ sách, báo cáo, website hay ý kiến của cán bộ trong doanh nghiệp... Qua đó, có thể thu thập trực tiếp các dữ liệu cần thiết, cụ thể, chi tiết theo đúng nhu cầu nghiên cứu. Đây chính là những thông tin sơ cấp, cung cấp những hiểu biết chuyên sâu về hiện trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam. Tuy nhiên, lượng thông tin có được, cũng như kinh phí thu thập thông tin phụ thuộc nhiều vào mức độ hợp tác của nhà quản lý doanh nghiệp.

Bên cạnh thông tin từ doanh nghiệp, có thể tìm kiếm dữ liệu qua các tổ chức cung cấp thông tin chuyên nghiệp như Tổng cục thống kê, Thư viện quốc gia, cơ quan quản lý nhà nước (Bộ Xây dựng, Ủy ban chứng khoán nhà nước), các hiệp hội ngành nghề (Tổng hội xây dựng, Hội kinh tế xây dựng, Hội kết cấu và công nghệ xây dựng, Diễn đàn xây dựng...).. Thông tin từ các nguồn này có tác dụng bổ sung, đối chiếu với thông tin thu thập được từ doanh nghiệp. Tuy nhiên, đây là thông tin thứ cấp nên đôi khi không đáp ứng đúng nhu cầu nghiên cứu, đồng thời, khó kiểm soát mức độ tin cậy.

#### **\* Cách thức thu thập dữ liệu**

Với nguồn thông tin được xác định như trên, có 3 cách thu thập dữ liệu được sử dụng, bao gồm:

**Thứ nhất, phỏng vấn sâu cán bộ quản lý doanh nghiệp (in - depth interview).** Đây là cách người phỏng vấn sử dụng nhiều loại câu hỏi khác nhau (câu hỏi đóng/mở, cấu trúc/bán cấu trúc) để tìm hiểu người được phỏng vấn làm, suy nghĩ hay cảm thấy gì. Cụ thể, trong trường hợp này, người được phỏng vấn sẽ cho biết tình hình quản lý tài sản thực tế tại doanh nghiệp của mình, đồng thời, lý giải về các quyết định, cũng như bày tỏ quan điểm về khó khăn, thuận lợi trong quá trình thực hiện.

**Thứ hai, quan sát trực tiếp tại doanh nghiệp (observation).** Cách này được tiến hành kết hợp với phỏng vấn sâu để tiết kiệm nguồn lực. Dưới sự hướng dẫn của cán bộ quản lý doanh nghiệp (thường là người được phỏng vấn) nghiên cứu sinh trực tiếp quan sát cách thức tổ chức quản lý tài sản tại văn phòng quản lý và địa điểm thi công. Trong quá trình đó, có thể kết hợp trao đổi để làm rõ thêm những vấn đề cần biết. Kết quả quan sát được ghi chép dưới dạng văn bản, không sử dụng hình thức quay phim hay chụp ảnh.

**Thứ ba, nghiên cứu tại bàn (desk research).** Đây là cách đọc và chắt lọc thông tin từ các văn bản như báo cáo tổng kết, kết quả điều tra, tham luận hội thảo, bài viết chuyên sâu, đề tài nghiên cứu khoa học các cấp... (từ những nguồn thông tin đã trình bày ở trên) có liên quan tới quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Các từ khóa được sử dụng trong tra cứu gồm “asset management”, “enterprise asset management”, “construction”, “quản lý tài sản”, “doanh nghiệp xây dựng”, “công nợ xây dựng cơ bản”, “thuê máy móc ngành xây dựng”, “đấu thầu xây dựng”... Dữ liệu thu được được sắp xếp theo các chủ đề cụ thể, sau đó đối chiếu, so sánh giữa các nguồn cung cấp để lựa chọn thông tin đáng tin cậy và có ý nghĩa trong nghiên cứu.

Trong 3 cách thu thập dữ liệu nói trên, phỏng vấn sâu khó nhất, đòi hỏi nhiều kỹ năng như đặt câu hỏi, lắng nghe, ghi chép... Do đó, các bước chuẩn bị và tiến hành phỏng vấn sâu được trình bày chi tiết hơn trong phần tiếp theo.

**\* Mẫu nghiên cứu phỏng vấn sâu và quan sát trực tiếp**

Do kỹ thuật phỏng vấn sâu và quan sát trực tiếp tại doanh nghiệp đòi hỏi nhiều thời gian, kinh phí cũng như sự hợp tác tích cực của nhà quản lý doanh nghiệp nên điều tra toàn bộ tổng thể 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam là việc vượt quá khả năng của nghiên cứu sinh. Chính vì vậy, cần chọn một mẫu nghiên cứu phù hợp với đặc điểm của tổng thể, trong giới hạn về nguồn lực thực tế.

Do đa số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam hiện nay được thành lập từ các bộ phận hoặc công ty con của những tổng công ty xây dựng nhà nước cũ, trong đó, về số lượng, nhóm Sông Đà dẫn đầu với 29 doanh nghiệp, song về giá trị tổng tài sản, nhóm Vinaconex chiếm tỷ trọng lớn nhất 39,72% tổng tài sản toàn tổng thể. Chính vì vậy, cách chọn mẫu được áp dụng là chọn mẫu ngẫu nhiên theo cụm.

Từ những tính toán về cơ cấu số lượng, quy mô tài sản của từng nhóm công ty, kết hợp với kinh phí và khả năng hợp tác của cán bộ doanh nghiệp, cỡ mẫu được quyết định gồm 15 công ty, với cơ cấu cụ thể như sau:

*Bảng 1.1*

*Cơ cấu của mẫu nghiên cứu phỏng vấn sâu các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam*

*Đơn vị tính: doanh nghiệp*

<b>Nhóm</b>	<b>Số lượng doanh nghiệp có cán bộ được phỏng vấn</b>
Lilama	1
Licogi	1
Dầu khí	2
Sông Đà	4
Vinaconex	4
Xây dựng điện	1
Khác	2
<b>Tổng</b>	<b>15</b>

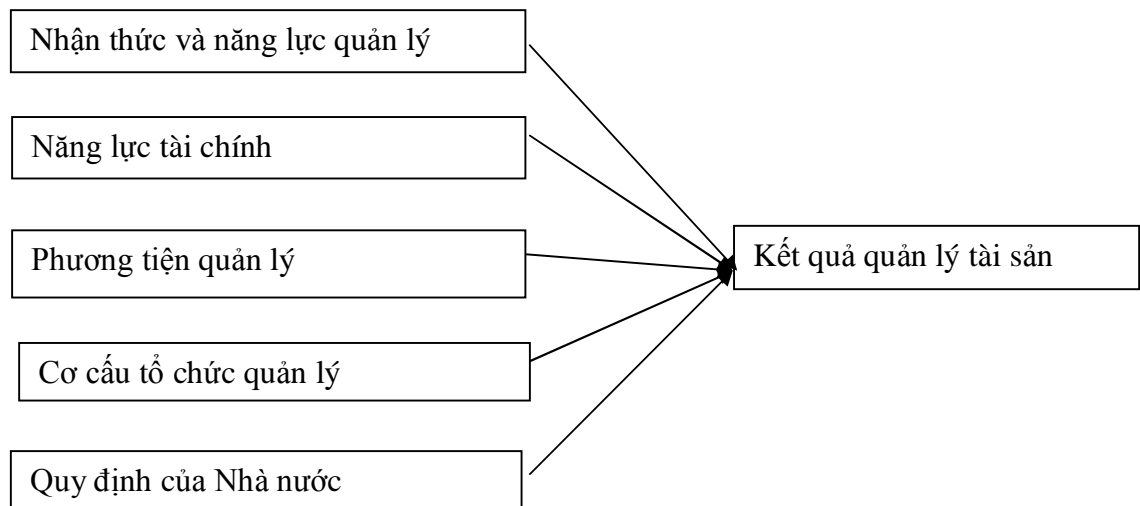
Dựa trên danh sách 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, 15 công ty nói trên được lựa chọn 1 cách ngẫu nhiên bằng cách bắt thăm. Danh sách các công ty được phỏng vấn được trình bày tại phụ lục 03.

Do những thông tin cần thu thập vừa mang tính chuyên sâu, vừa liên quan tới nhiều bộ phận khác nhau như tài chính, kế toán, kế hoạch, kinh doanh, thi công... đòi hỏi sự am hiểu bao quát nên đối tượng được phỏng vấn là nhà quản lý từ cấp trưởng phòng trở lên (phương án tốt nhất là phó giám đốc công ty).

Việc liên hệ và xếp lịch phỏng vấn thực hiện qua điện thoại, dựa trên các mối quan hệ cá nhân của nghiên cứu sinh và một số chuyên gia.

**\* Mô hình nghiên cứu định tính**

Ngoài việc tìm hiểu sâu về thực trạng hoạt động quản lý tài sản tại 15 công ty công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, áp dụng phương pháp nghiên cứu định tính còn cho phép đánh giá tác động của các nhân tố ảnh hưởng tới kết quả quản lý tài sản tại doanh nghiệp. Người được phỏng vấn sẽ xếp thứ tự các nhân tố ảnh hưởng theo tầm quan trọng và giải thích cụ thể lý do lựa chọn.



*Hình 1.1 Mô hình nghiên cứu định tính*

**\* Lưới hướng dẫn phỏng vấn sâu**

Để việc phỏng vấn sâu được thực hiện hiệu quả, cần chuẩn bị chi tiết các chủ đề phỏng vấn dưới dạng câu hỏi mở, những gợi ý, chú thích để định hướng cho

cuộc phỏng vấn đạt mục đích nghiên cứu. Nội dung chính của các câu hỏi xoay quanh thực trạng quản lý tài sản tại doanh nghiệp và những nhân tố có thể tác động tới hoạt động này. Lưới hướng dẫn phỏng vấn được trình bày tại phụ lục 04. Trong đó tập trung vào 2 mảng vấn đề lớn là “Hoạt động quản lý tài sản tại công ty đang diễn ra như thế nào?” và “Hiện trạng và tầm quan trọng của các nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản”.

**\* *Thực hiện phỏng vấn sâu***

Do hạn chế về thời gian và nguồn lực nên việc phỏng vấn được thực hiện dưới 2 hình thức là đối thoại trực diện và qua điện thoại. Thời lượng kéo dài từ 1 giờ tới 2 giờ 30 phút. Người thực hiện phỏng vấn chính là nghiên cứu sinh, trong một số trường hợp có thêm người hỗ trợ để ghi chép hoặc quan sát. Việc ghi âm chỉ thực hiện khi được sự chấp thuận của người được phỏng vấn. Nếu phỏng vấn trực diện, địa điểm phỏng vấn chủ yếu tại chính văn phòng của cán bộ được phỏng vấn để kết hợp quan sát trực tiếp tại doanh nghiệp.

**\* *Xử lý dữ liệu phỏng vấn sâu***

Sau mỗi cuộc phỏng vấn, thông tin được tập hợp lại dưới dạng văn bản theo từng chủ đề đã dự định trước. Mặc dù lượng thông tin lớn nhưng số quan sát ít nên việc xử lý dữ liệu được thực hiện theo cách thức thủ công (không có hỗ trợ của phần mềm máy tính). Nghiên cứu sinh tự so sánh, tập hợp các ý kiến của từng đối tượng được phỏng vấn, tính toán tần suất xuất hiện của các từ khóa. Trong quá trình xử lý dữ liệu, có đối chiếu với những thông tin thu thập được bằng cách quan sát trực tiếp và nghiên cứu tại bàn để kiểm chứng độ tin cậy và bổ sung, làm rõ nếu cần thiết. Các kết luận của quá trình này được trình bày trong chương 3 của luận án.

## **1.2 Phương pháp nghiên cứu định lượng**

### **1.2.1 Lý do lựa chọn phương pháp nghiên cứu định lượng**

Kết quả của nghiên cứu định tính cung cấp những hiểu biết cụ thể về hiện trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, tuy sâu sắc song chỉ trả lời cho câu hỏi: “họ đang làm gì?”, “như thế nào?” và “tại sao?”. Những thông tin này mang tính mô tả, khám phá vấn đề và chịu ảnh hưởng



bởi ý kiến chủ quan của người được phỏng vấn hoặc các trường hợp điển hình, cá biệt. Do đó, để đánh giá quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam (hay trả lời câu hỏi: “những việc làm trên đạt kết quả ra sao?”), cần dựa trên các con số định lượng cụ thể, khách quan và rõ ràng. Thông qua các biến số được tính toán chính xác, tìm kiếm những quy luật chung về cơ cấu tài sản, khả năng quản lý từng loại tài sản riêng biệt, cơ cấu vốn... của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam. Ngoài ra, trong thực tế, do nguồn lực có hạn, nhà quản lý công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết không thể duy trì tất cả các chỉ tiêu nói trên luôn ở mức tốt nhất, thay vào đó, có sự ưu tiên hay đánh đổi trong từng quyết định để có được kết quả cuối cùng cao nhất. Vì vậy, tìm một thang đo thích hợp làm căn cứ đánh giá, đối chiếu, xếp thứ hạng kết quả quản lý tài sản nói chung tại mỗi công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam là điều cần thiết. Mục đích cuối cùng là rút ra những kết luận, đánh giá khách quan về thành công và hạn chế của quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam.

Để thực hiện các công việc trên, nghiên cứu định lượng là lựa chọn phù hợp.

### **1.2.2 Thiết kế nghiên cứu định lượng [32]**

#### **\* Nguồn thu thập dữ liệu**

Để đánh giá quản lý từng loại tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, cần sử dụng số liệu trên báo cáo tài chính để tính toán các chỉ tiêu cần thiết (đã trình bày trong mục 1.4). Ngoài ra, có thể dùng thêm các thông tin về kế hoạch kinh doanh, định hướng phát triển, ưu thế của từng doanh nghiệp... để hỗ trợ cho việc giải thích sự thay đổi kết quả, hoặc lý giải các quy luật. Tất cả những thông tin trên đều công bố trên website riêng của từng công ty (theo quy chế niêm yết, 104 công ty công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam đều có website riêng, thường xuyên cập nhật thông tin quan trọng). Hoặc qua các website của Ủy ban chứng khoán nhà nước, website của các công ty chứng khoán như Vndirect, SSI, Cây cầu vàng... Với nhiều kênh cung cấp thông tin như vậy, dễ dàng thu thập bổ sung hoặc đối chiếu số liệu để xác minh tính trung thực. Ngoài ra, báo

cáo tài chính theo năm của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đều phải kiểm toán và công bố công khai nên đảm bảo độ tin cậy cần thiết.

Bên cạnh đó, để so sánh, đánh giá các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết với các doanh nghiệp trong ngành xây dựng hoặc với các công ty niêm yết thuộc ngành nghề khác, cần thu thập dữ liệu từ Tổng cục thống kê, Bộ xây dựng và Ủy ban chứng khoán nhà nước.

**\* Cách thu thập dữ liệu**

Do là số liệu thứ cấp, được công bố rộng rãi nên cách thu thập dữ liệu khá dễ dàng bằng cách tải từ những website đã được trình bày ở trên. Kết hợp phương pháp nghiên cứu tại bàn để chất lọc những thông tin có liên quan từ các báo cáo, hội nghị tổng kết chuyên ngành...

**\* Xử lý dữ liệu**

Dữ liệu báo cáo tài chính của 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sau khi tải về được lưu trữ dưới dạng file Excel theo từng năm từ 2006 đến 2010. Sau đó tập hợp vào 1 file chung và chuyển sang định dạng của phần mềm SPSS.

Trên cơ sở đó, tính toán các biến số đo lường quản lý từng loại tài sản tại doanh nghiệp, bao gồm: Khả năng thanh toán ngắn hạn, khả năng thanh toán nhanh, khả năng thanh toán tức thời, kỳ thu tiền bình quân, vòng quay hàng tồn kho, số ngày tồn kho, hiệu suất sử dụng TSCĐ HH, hệ số sinh lời TSCĐ HH. Ngoài ra, các biến phản ánh khả năng sinh lời và nguy cơ phá sản cũng được xác định, gồm: doanh lợi doanh thu, ROA, ROE, chỉ số Z, hệ số nợ... (công thức tính của từng chỉ tiêu đã được trình bày tại mục 1.4). Khi có đầy đủ biến số, nghiên cứu sinh áp dụng một số kỹ thuật phân tích sau đây.

**Thứ nhất, thống kê mô tả** để phát hiện những quy luật, điểm chung về quản lý tài sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết qua từng năm từ 2006 đến 2010. Trong đó, chủ yếu sử dụng các giá trị trung bình (mean), trung vị (mode), độ lệch chuẩn (std), đồ thị phân bố Histogram, sơ đồ thân lá (steam and leaf), hộp tứ phân vị (boxplot)...

**Thứ hai, phân tích hồi quy tương quan.** Về lý thuyết (sẽ trình bày chi tiết tại mục 2.4, quản lý tài sản có thể tác động tới hệ số sinh lời và nguy cơ phá sản của doanh nghiệp. Tuy nhiên, với 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, mối quan hệ này có tồn tại? Và nếu có, chiều và mức độ ảnh hưởng ra sao? Để có được đáp án, cần kiểm chứng cụ thể thông qua việc xây dựng một mô hình kinh tế lượng có dạng:

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_n X_{ni} + e_i \quad (1.1)$$

$i$  là số thứ tự của quan sát trong  $n$  quan sát.

Các tham số  $\beta_2, \beta_3 \dots \beta_n$  lần lượt thể hiện chiều và mức độ tác động của các biến  $X_2, X_3, \dots, X_n$  tới biến  $Y$ .

Do tồn tại sự chênh lệch quá lớn về số lượng doanh nghiệp từng năm nên sử dụng số liệu mảng (tích hợp số liệu 5 năm vào 1 quan sát) khiến kết quả hồi quy kém tin cậy nên mẫu nghiên cứu được lựa chọn là 104 quan sát năm 2010. Vì vậy, để đảm bảo ý nghĩa thống kê của các giá trị ước lượng, cần thực hiện kiểm định T (t- test) với cặp giả thuyết:

$$H_0: \beta_k = 0 \quad (1.2)$$

$$H_1: \beta_k \neq 0$$

Kỳ vọng là bác bỏ  $H_0$  để khẳng định  $X_k$  thực sự tác động tới biến  $Y$ . Sử dụng giá trị thống kê kiểm định:

$$t = \frac{\hat{\beta}_k}{se(\hat{\beta}_k)} \sim t_{(n-k)} \quad (1.3)$$

Nếu  $t < t_{\alpha/2, (n-k)}$ : ta chấp nhận giả thuyết  $H_0: \beta_k = 0$  ở mức độ tin cậy  $\alpha$ , có nghĩa là  $X_k$  không có ảnh hưởng đến  $Y$ .

Nếu  $t > t_{\alpha/2, (n-k)}$ : ta bác bỏ giả thuyết  $H_0$  và chấp nhận  $H_1: \beta_k \neq 0$  ở mức độ tin cậy  $\alpha$ , có nghĩa là  $X_k$  có ảnh hưởng đến  $Y$ .

Tuy nhiên, trong phần mềm ứng dụng thống kê toán SPSS 18.0, giá trị p-value (hay Significant) là giá trị xác suất tương ứng với  $t$ , bậc tự do  $(n - 2)$  thường được tính toán sẵn nên có thể sử dụng để kết luận nhanh: nếu  $p\text{-value} \leq \alpha$ , được phép bác bỏ  $H_0$ , thừa nhận  $H_1$ .

Đồng thời, để xác định mức độ tin cậy của mô hình, cần tính toán thêm Hệ số xác định:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{RSS}{TSS} \quad (1.4)$$

$R^2$  cho biết % sự biến động của Y được giải thích bởi các biến số X trong mô hình, vì vậy  $0 < R^2 < 1$ . Khi  $R^2$  tiến đến 1, mô hình giải thích được càng nhiều sự biến động của Y, mô hình càng đáng tin cậy. Tuy vậy, nhược điểm của  $R^2$  là giá trị của nó tăng khi số biến X đưa vào mô hình tăng, bất chấp biến đưa vào không có ý nghĩa. Cho nên, cần sử dụng  $R^2$  điều chỉnh (adjusted  $R^2 - \bar{R}^2$ ) để quyết định việc đưa thêm biến vào mô hình.

## KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Có thể nói, việc lựa chọn phương pháp nghiên cứu thích hợp đóng vai trò quyết định tới kết quả nghiên cứu. Với tổng thể 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, có những đặc thù riêng biệt so với doanh nghiệp khác trong ngành xây dựng, tác giả phải sử dụng kết hợp cả phương pháp nghiên cứu định tính và định lượng. Trong đó, kỹ thuật phỏng vấn sâu trong nghiên cứu định tính giúp thu thập các thông tin cụ thể, chi tiết về thực trạng quản lý tài sản tại các đơn vị này, đồng thời bổ sung, giải thích, tìm nguyên nhân cho những hạn chế. Việc xây dựng mô hình hồi quy tuyến tính đo lường tác động của quản lý tài sản tới ROA, ROE và chỉ số Z cho phép kiểm chứng mối quan hệ này trong thực tế hoạt động của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam. Qua đó, khẳng định tầm quan trọng của quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết một cách khoa học, xác thực, làm tiền đề thay đổi nhận thức của cán bộ quản lý về hoạt động này.

Bằng việc vận dụng hợp lý các phương pháp trên trong quá trình nghiên cứu, tác giả thu được các kết quả cụ thể, chính là nội dung của các chương tiếp theo trong luận án.

## CHƯƠNG 2

### CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI DOANH NGHIỆP NGÀNH XÂY DỰNG

#### 2.1 Khái quát về tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng

##### 2.1.1 Khái niệm, vai trò và đặc điểm doanh nghiệp ngành xây dựng

###### 2.1.1.1 Khái niệm doanh nghiệp ngành xây dựng

Có thể hiểu, *xây dựng* (construction), một ngành sản xuất cấu thành nên nền kinh tế quốc dân, có hoạt động chính là tạo ra, bảo trì, sửa chữa, nâng cấp các sản phẩm đặc thù như công trình nhà ở, xưởng máy, trường học, cầu đường... Hoạt động của ngành này gắn bó mật thiết với ngành *sản xuất vật liệu* (manufacturing) và *tư vấn thiết kế, giám sát* (consultant) [15].

Ngành xây dựng thường được chia thành ba bộ phận chủ yếu: **xây dựng chung** (công trình dân dụng, công nghiệp), **xây dựng nặng và công trình kỹ thuật** (đường ống dẫn khí, bể chứa dầu, lưới điện cao áp...) và **xây dựng mang tính chuyên môn hóa** (mộc, kính, sơn, điện, nước)...

Thời gian đầu khi mới hình thành xã hội loài người, hoạt động xây dựng được tiến hành đơn giản, kỹ thuật thô sơ, do một nhóm người trong cộng đồng đảm nhiệm, chủ yếu phục vụ mục đích cư trú. Cùng với sự phát triển của tư liệu lao động và nhu cầu sản xuất, sản phẩm xây dựng ngày càng đa dạng, yêu cầu kỹ thuật và thẩm mỹ cao hơn như đập nước, đường giao thông vận tải, nhà hát, giáo đường... Từ đó, hình thành các tổ, đội xây dựng hoạt động có tổ chức và chuyên môn hóa, sau trở thành doanh nghiệp ngành xây dựng.

*Doanh nghiệp ngành xây dựng* là tổ chức kinh tế, hoạt động trong ngành xây dựng với những mục đích nhất định, thỏa mãn điều kiện của doanh nghiệp (căn cứ vào luật pháp từng quốc gia như có tên riêng, tài sản, trụ sở giao dịch ổn định, được đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật...). Cho đến nay, doanh nghiệp xây dựng đã phát triển rất đa dạng về hình thức sở hữu (Nhà nước, tư nhân), mô hình tổ chức quản lý (cá nhân làm chủ, trách nhiệm hữu hạn, hợp danh và cổ phần hoặc công ty đơn lẻ, tập đoàn), quy mô (lớn, nhỏ, vừa), mục đích hoạt động (lợi nhuận,

phi lợi nhuận)... Cùng với sự gia tăng về số lượng và năng lực hoạt động, tầm quan trọng của doanh nghiệp xây dựng trong nền kinh tế quốc dân càng được củng cố.

### ***2.1.1.2 Vai trò của doanh nghiệp ngành xây dựng trong nền kinh tế quốc dân [15], [16]***

***Thứ nhất***, doanh nghiệp ngành xây dựng đóng vai trò quyết định tạo nên cơ sở hạ tầng cho quốc gia, làm nền tảng phát triển cả nền kinh tế. Từ những công trình dân sinh đơn giản đến các đường hầm xuyên đại dương đều có sự tham gia trực tiếp của doanh nghiệp xây dựng. Đặc biệt, hơn một thế kỷ trở lại đây, những bước tiến đột phá của trong ngành khoa học công nghệ ứng dụng đã tạo nên nhiều vật liệu mới, kết cấu xây dựng hiện đại, máy móc tối tân... tạo cơ sở vững chắc, nâng cao năng lực hoạt động của các doanh nghiệp xây dựng. Hàng loạt giới hạn khâu độ, độ cao, độ sâu của công trình bị phá vỡ, cho phép xây dựng ở bất cứ đâu (giữa biển khơi, trong vùng động đất hoặc trên nền đất yếu...). Bên cạnh đó, việc máy tính trở thành công cụ đắc lực trong thiết kế, quản lý xây dựng đã rút ngắn đáng kể thời gian chuẩn bị và thực hiện đầu tư, góp phần tạo nên nhiều thành tựu xây dựng trên phạm vi toàn cầu. Với kết cấu hạ tầng (cảng biển, sân bay, đường cao tốc, kho tàng ngầm...) quy mô lớn, hiện đại, khoảng cách giữa các quốc gia và lục địa được rút ngắn, thúc đẩy giao thương quốc tế phát triển. Hệ thống đường hầm, đường ống len lỏi khắp lòng đất và đại dương mở ra khả năng nghiên cứu và khai khoáng gần như không giới hạn. Nhiều đô thị lớn với đầy đủ các công trình phục vụ dân sinh như trường học, bệnh viện, trung tâm văn hóa – giải trí... được hình thành, đảm bảo chất lượng cuộc sống của hơn 50% dân số thế giới [16]. Các công trình đa năng, điển hình là cao ốc tích hợp nhà ở, văn phòng, khu vui chơi, mua sắm, thể dục thể thao... xuất hiện ở khắp nơi, song song với những công trình kiến trúc đồ sộ, đạt độ thẩm mỹ cao, đóng góp giá trị lớn vào kho tàng văn hóa thế giới...

***Thứ hai***, doanh nghiệp ngành xây dựng đóng góp đáng kể vào tổng thu nhập quốc nội của mỗi quốc gia. Đặc biệt, ngày nay, thị trường xây dựng quốc tế phát triển rộng lớn đã xóa nhòa ranh giới giữa các quốc gia, vùng lãnh thổ. Theo điều tra của Engineering News Record, tạp chí hàng đầu của Mỹ chuyên cung cấp thông tin,

dữ liệu phân tích ngành công nghiệp xây dựng, doanh thu của các nhà thầu quốc tế năm 2005 lên đến hàng tỷ đô là Mỹ. Trong đó lớn nhất là nhà thầu châu Âu (115,63 tỷ) với phạm vi hoạt động toàn thế giới. Tiếp theo là nhà thầu Mỹ (34,84 tỷ), tập trung ở thị trường Canada, Trung Đông và đứng thứ ba là Nhật Bản (16,03 tỷ) chiếm lĩnh thị trường châu Á [16]. Ở Việt Nam, hàng năm, số thuế và các khoản khác do doanh nghiệp ngành xây dựng nộp vào ngân sách Nhà nước khoảng 3,64% tổng mức đóng góp của tất cả các doanh nghiệp trong nước.

*Bảng 2.1 Thuế và các khoản nộp ngân sách Nhà nước của doanh nghiệp ngành xây dựng ở Việt Nam*

*Đơn vị tính: tỷ VND*

Năm	Thuế và các khoản nộp ngân sách Nhà nước của doanh nghiệp ngành xây dựng	Tổng thuế và các khoản nộp ngân sách của doanh nghiệp cả nước	
(1)	(2)	(3)	(4) = (2) / (3)
2000	2079	60736	3,42%
2001	2392	86401	2,77%
2002	3069	109590	2,80%
2003	3166	110200	2,87%
2004	4742	141896	3,34%
2005	5339	161611	3,30%
2006	6914	191888	3,60%
2007	12469	219804	5,67%
2008	11863	289182	4,10%
2009	15014	365986	4,10%
2010	19001	463187	4,10%

*Nguồn: [43]*

**Thứ ba**, hoạt động của doanh nghiệp ngành xây dựng đem lại công việc cho số lượng lớn người lao động, góp phần giảm tỷ lệ thất nghiệp, đặc biệt ở khu vực nông thôn. Theo điều tra của Tổng cục Thống kê Việt Nam, từ năm 2000 đến 2010, số lao động làm việc trong các doanh nghiệp ngành xây dựng chiếm tỷ lệ bình quân 15,6% số lao động cả nước.



Bảng 2.2 Số lao động làm việc trong các doanh nghiệp ngành xây dựng ở Việt Nam

Đơn vị tính: người

Năm	Số lao động làm việc trong doanh nghiệp ngành xây dựng	Số lao động cả nước	
(1)	(2)	(3)	(4) = (2) / (3)
2000	529351	3536998	14,97%
2001	627591	3933226	15,96%
2002	799001	4657803	17,15%
2003	861791	5175092	16,65%
2004	939186	5770671	16,28%
2005	1005981	6237396	16,13%
2006	996720	6715166	14,84%
2007	1079267	7382160	14,62%
2008	1220919	8154850	14,97%
2009	1358743	9055819	15,00%
2010	1512125	10056329	15,04%

Nguồn: [43]

Chính vì vai trò đặc biệt quan trọng của doanh nghiệp ngành xây dựng, việc nghiên cứu các vấn đề liên quan tới nhóm đối tượng này có ý nghĩa tích cực với cả nền kinh tế quốc dân.

### 2.1.1.3 Đặc điểm của doanh nghiệp ngành xây dựng [16], [25]

Khác với doanh nghiệp sản xuất hàng hóa thông thường, doanh nghiệp ngành xây dựng có một số đặc điểm riêng biệt, ảnh hưởng tới hoạt động quản lý tài sản. Cụ thể:

#### \* Đặc điểm về sản phẩm

Sản phẩm của doanh nghiệp xây dựng thường có kích thước và trọng lượng lớn, kết cấu phức tạp với yêu cầu khắt khe về kỹ thuật và thẩm mỹ. Vì vậy, để tham gia vào từng hạng mục, doanh nghiệp xây dựng phải có đầy đủ năng lực thi công, quản lý, tránh tình trạng phá bỏ, sửa chữa tình thế, gây tổn thất kinh tế và giảm công năng sử dụng của sản phẩm sau này.

Khác với các hàng hóa thông thường có thể sản xuất hàng loạt, sản phẩm xây dựng mang tính đơn chiếc, làm theo đơn đặt hàng và gần như không có sản phẩm

nào giống nhau hoàn toàn. Do đó, khi thi công một công trình mới đòi hỏi thực hiện đầy đủ tất cả các công đoạn khảo sát, thiết kế, lựa chọn phương án thi công, tính toán giá thành... thay vì sử dụng rập khuôn một phương thức sản xuất nên mất nhiều thời gian và chi phí.

Mặc dù sản phẩm xây dựng không được sản xuất hàng loạt thực hiện theo hạng mục nên cùng một lúc, doanh nghiệp có thể tiến hành nhiều dự án, tại các địa điểm khác nhau. Do đó, cần lập kế hoạch xây dựng, phân bổ nguồn vốn, nhân lực một cách chi tiết, khoa học, tránh sự di chuyển máy móc, lao động bất hợp lý, công việc chồng chéo, thiếu vốn hoặc ứ đọng vốn, không đảm bảo tiến độ và chất lượng thi công.

Do sản phẩm xây dựng có giá trị lớn, thời gian thực hiện lâu dài nên các doanh nghiệp xây dựng có nhu cầu huy động vốn lớn, đặc biệt vốn trung, dài hạn. Khi mặt bằng lãi suất tăng lên, giá thành xây dựng tất yếu bị ảnh hưởng.

Sản phẩm của doanh nghiệp xây dựng không tiêu thụ theo cách thông thường, ngay khi trúng thầu thực hiện công trình, hàng hóa đã được chủ đầu tư (thường gọi là bên A) chấp nhận mua, đồng thời, sản phẩm xây dựng không di chuyển được nên không cần thiết lập hệ thống đại lý phân phối, không tốn nhiều chi phí bán hàng.

#### **\* Đặc điểm về tổ chức sản xuất**

Do sản phẩm của doanh nghiệp xây dựng có những đặc thù riêng, việc tổ chức sản xuất cũng có một số điểm khác biệt cần lưu ý.

Thời gian để hoàn thành một công trình xây dựng thường kéo dài, ít nhất là 3 tháng đối với nhà ở dân sinh và hàng năm với cao ốc, nhà máy...(tùy thuộc diện tích, kiến trúc, mục đích sử dụng...), sử dụng nhiều loại nguyên nhiên vật liệu khác nhau, được sản xuất trong nước hoặc nhập khẩu từ nước ngoài. Nên thường xuyên xảy ra tình trạng số tiền cần chi trả trên thực tế vượt dự toán ban đầu do sự biến động cung cầu, tỷ giá... nếu không thể điều chỉnh giá quyết toán, doanh nghiệp xây dựng phải chấp nhận thua lỗ.

Hoạt động xây dựng chỉ diễn ra theo đặt hàng của chủ đầu tư nên mang tính bị động và rủi ro cao, có thể không trúng thầu mặc dù đã tốn nhiều chi phí lập hồ sơ

dự thầu. Tuy nhiên, nếu được bên A lựa chọn, gần như chắc chắn doanh nghiệp bán được hàng, đồng thời biết rõ các yêu cầu cụ thể về hình thức, chất lượng sản phẩm, thời gian bàn giao, phương thức thanh toán, thu nhập tính trước... Điều này tạo thuận lợi cho công tác dự báo kết quả kinh doanh và dòng tiền của doanh nghiệp.

Doanh nghiệp xây dựng không có địa điểm hoạt động cố định. Vị trí của các công trình, vật kiến trúc thay đổi theo từng dự án và do chủ đầu tư quyết định. Điều kiện sản xuất thường xuyên thay đổi làm phát sinh nhiều chi phí vận chuyển, bốc dỡ, trang bị mới, bố trí địa điểm sinh hoạt cho lao động, đồng thời, tăng hao mòn vật lý của máy móc, thiết bị. Hoạt động sản xuất không tiến hành gắn trụ sở doanh nghiệp cũng khiến chi phí quản lý gia tăng.

Việc thi công chủ yếu diễn ra ngoài trời nên chịu tác động lớn của điều kiện tự nhiên (thời tiết, nguồn nước, đặc điểm nền đất...) và môi trường kinh tế - văn hóa xã hội tại nơi đặt công trình, đòi hỏi nhiều thời gian và kinh phí để khảo sát và lựa chọn phương án thi công phù hợp. Trong quá trình sản xuất có thể gặp sự cố xấu làm gián đoạn tiến độ như mưa bão kéo dài, sụt lún, cộng đồng dân cư phản đối..., tất yếu phát sinh chi phí khắc phục hậu quả. Không những thế, đặc điểm này cũng khiến hoạt động xây dựng mang tính mùa vụ, thường diễn ra sôi nổi nhất vào mùa khô hoặc giai đoạn nông nhàn.

Khối lượng xây dựng được thực hiện theo từng hạng mục công trình, bởi nhiều đối tượng khác nhau nên doanh nghiệp xây dựng có nhu cầu sử dụng lao động rất lớn. Song thông thường mỗi doanh nghiệp chỉ có một lượng lao động cơ hữu nhất định (cán bộ quản lý, công nhân kỹ thuật), còn lại là lao động phổ thông được thuê theo mùa vụ từ các địa phương khác nhau, thường cư trú ngay tại địa điểm xây dựng trong suốt thời gian làm việc. Điều này đòi hỏi quá trình tuyển chọn nhân lực nghiêm túc, đáp ứng các yêu cầu về chất lượng và tiến độ thi công. Đồng thời, cần có sự phân công lao động hợp lý, tạo điều kiện làm việc an toàn và điều kiện sinh hoạt phù hợp cho cán bộ công nhân viên.

Việc thanh toán tiền xây dựng có thể căn cứ vào khối lượng thực hiện định kỳ, đảm bảo cung cấp vốn kịp thời cho doanh nghiệp. Hoặc chủ đầu tư chỉ thanh

toán một lần khi bàn giao, nghiệm thu công trình, đòi hỏi doanh nghiệp xây dựng có lượng vốn lớn, ổn định. Tuy nhiên, hình thức phổ biến nhất hiện nay là ứng trước một phần giá trị công trình, tùy thuộc vào sự thỏa thuận giữa các bên, giúp doanh nghiệp giảm áp lực về thanh khoản.

Tất cả những điểm khác biệt cơ bản nêu trên ảnh hưởng trực tiếp tới hoạt động quản lý tài sản của doanh nghiệp xây dựng, sẽ được làm rõ trong các nội dung tiếp theo của luận án.

### **2.1.2 Tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Để lựa chọn cách tiếp cận phù hợp về tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng, trước tiên phải tìm hiểu khái niệm và phân loại tài sản tại doanh nghiệp nói chung.

#### **\* *Khái niệm và phân loại tài sản tại doanh nghiệp***

Theo Hội đồng biên soạn Từ điển Bách khoa toàn thư Việt Nam, “*tài sản là thuật ngữ kế toán kinh doanh chỉ tất cả những gì có giá trị tiền tệ thuộc sở hữu của một cá nhân, một đơn vị hoặc của nhà nước; có thể được dùng để trả nợ, sản xuất ra hàng hoá hay tạo ra lợi nhuận bằng cách nào đó. Một tài sản có ba đặc tính không thể thiếu: lợi nhuận kinh tế có thể xảy ra trong tương lai; do một thực thể hợp pháp kiểm soát; thu được kết quả ngay từ hợp đồng kinh doanh hoặc giao dịch đầu tiên*” [42].

Thông nhất với quan điểm trên, Bộ Tài chính Việt Nam quy định: “*tài sản là những nguồn lực doanh nghiệp kiểm soát được và dự tính đem lại lợi ích kinh tế trong tương lai cho doanh nghiệp*” [3, tr4]. Các “nguồn lực” này có thể được biểu hiện dưới hình thái vật chất cụ thể như máy móc, nhà xưởng hoặc không như bản quyền, bằng phát minh, sáng chế. Khả năng “kiểm soát” của doanh nghiệp đối với tài sản xuất phát từ quyền sở hữu hoặc quyền sử dụng lâu dài dựa trên các hợp đồng thuê tài chính. “Lợi ích kinh tế trong tương lai” của tài sản là tiềm năng làm tăng nguồn tiền và các khoản tương đương tiền của doanh nghiệp hoặc làm giảm bớt các khoản tiền mà doanh nghiệp phải chi ra. Những quy định này tương đồng với chuẩn mực kế toán quốc tế hiện hành.

Như vậy, yêu cầu chung của tài sản là thuộc quyền sở hữu hoặc sử dụng của doanh nghiệp, đồng thời có thể sinh lời trong tương lai. Đặc tính này cũng quyết định tầm quan trọng của tài sản đối với hoạt động sản xuất – kinh doanh của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp lớn hay nhỏ, không thể tồn tại và phát triển lâu dài nếu không có tài sản. Chính vì vậy, cần thực hiện quản lý tài sản để những tài sản đó đem lại lợi ích cao nhất cho chủ sở hữu doanh nghiệp

Tài sản tại doanh nghiệp có thể được phân chia theo thời gian thu hồi/sử dụng (tài sản ngắn hạn/tài sản dài hạn), theo hình thái tồn tại (tài sản hữu hình/ tài sản vô hình), theo tính chất vật lý (động sản/bất động sản), theo tính chất sở hữu (tài sản công/ tài sản tư) hay mức độ đóng góp giá trị của tài sản vào giá trị sản phẩm đầu ra (TSLĐ/TSCĐ HH). Sự phân chia này mang tính chất tương đối và thường đan xen với nhau. Trong đó, cách phân loại phổ biến (thường được sử dụng trong quản trị tài chính doanh nghiệp) là TSLĐ và TSCĐ HH.

Theo đó, TSLĐ là những tài sản có thời gian sử dụng ngắn, thường xuyên luân chuyển trong quá trình sản xuất, kinh doanh. TSLĐ chỉ tham gia vào một chu kỳ sản xuất, kinh doanh, hình thái vật chất của chúng bị biến đổi và toàn bộ giá trị được dịch chuyển vào giá trị sản phẩm. TSLĐ gồm 3 loại chính là Tiền, Phải thu và Hàng tồn kho.

Khác với TSLĐ, TSCĐ HH thường tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất, kinh doanh. Giá trị của TSCĐ HH được dịch chuyển dần dần vào giá trị sản phẩm qua từng chu kỳ. Với sự tiến bộ của khoa học - kỹ thuật, khái niệm TSCĐ HH đã được mở rộng. Những TSCĐ HH tồn tại dưới dạng hình thái vật chất cụ thể được gọi là TSCĐ HH hữu hình, những TSCĐ HH không có hình thái vật chất gọi là TSCĐ HH vô hình.

**\* Tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Cũng như các doanh nghiệp khác trong nền kinh tế, để tiến hành hoạt động sản xuất – kinh doanh, doanh nghiệp ngành xây dựng cần có những tài sản nhất định (có khái niệm và phân loại như đã trình bày ở trên). ***Trong phạm vi nghiên cứu của luận án, các tài sản được tập trung quản lý dựa trên hình thái tồn tại***

*của tài sản, bao gồm Tiền, Phải thu, Hàng tồn kho và TSCĐ HH hữu hình.* Mỗi loại tài sản trên có những đặc điểm riêng biệt, đòi hỏi nội dung quản lý khác nhau (sẽ được trình bày chi tiết tại phần sau).

**Thứ nhất, Tiền,** bao gồm tiền mặt tại quỹ, tiền gửi ngân hàng không kỳ hạn, vàng, bạc, kim khí, đá quý và tiền đang chuyên. Ngoài ra, các khoản đầu tư ngắn hạn có thời hạn thu hồi (đáo hạn) không quá 3 tháng, có khả năng chuyển đổi thành tiền dễ dàng (như kỳ phiếu ngân hàng, tín phiếu kho bạc) được xem xét tương đương với tiền. Trong các loại tài sản tại doanh nghiệp, tiền có tính thanh khoản cao nhất, là phương tiện thanh toán, đảm bảo sự tồn tại của doanh nghiệp. Đối với doanh nghiệp ngành xây dựng, do sản phẩm có giá trị lớn, được chia nhỏ thành nhiều hạng mục để thi công trong thời gian dài nên sự biến động của dòng tiền phức tạp, đòi hỏi được quản lý chặt chẽ, chi tiết. Đồng thời, trong quá trình thực hiện dự án, chủ đầu tư thường tạm ứng một phần vốn cho doanh nghiệp ngành xây dựng, ngược lại, doanh nghiệp ngành xây dựng có thể ký quỹ, đặt cọc một số tiền nhất định để bảo đảm dự thầu, bảo đảm thực hiện hợp đồng, bảo lãnh tiền tạm ứng, bảo đảm bảo hành... Với tính chất vô danh của tiền, nhà quản lý cần có biện pháp hữu hiệu để tối đa hóa lợi ích của doanh nghiệp trong điều kiện an toàn.

**Thứ hai, khoản phải thu.** Khoản mục này ghi nhận số tiền còn phải thu của khách hàng và các đối tượng khác có liên quan hoặc tiền ứng trước cho người bán nhưng chưa nhận sản phẩm. Trong lĩnh vực xây dựng, khoản phải thu thường xuyên phát sinh do sự chênh lệch giữa doanh thu được ghi nhận theo khối lượng công việc thực tế hoàn thành với số tiền được chủ đầu tư thanh toán trong cùng thời kỳ. Điều này dẫn tới sự thiếu hụt tiền để chi trả. Khi khoản phải thu được thu hồi, ngân quỹ của doanh nghiệp được bổ sung. Như vậy, hình thái tồn tại của 2 khoản mục Tiền và Phải thu có thể chuyển hóa trực tiếp cho nhau nên hoạt động quản lý khoản phải thu và quản lý tiền có mối liên hệ mật thiết. Đòi hỏi sự chú trọng đúng mức để đảm bảo khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Trong quá trình quản lý, để xác định giá trị hợp lý của khoản phải thu tại thời điểm lập báo cáo tài chính, nhà quản lý được phép trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi theo quy định của pháp luật.

**Thứ ba, hàng tồn kho.** Mặc dù tên gọi là “Hàng tồn kho” song khoản mục này bao gồm toàn bộ giá trị của các loại hiện vật dự trữ cho quá trình sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp, gồm Hàng mua đi đường, Nguyên liệu, vật liệu, Công cụ, dụng cụ, Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang, Thành phẩm, Hàng hoá, Hàng gửi đi bán, Hàng hoá kho bảo thuế (hàng hoá được lưu giữ trong kho chưa phải tính và nộp thuế nhập khẩu và các loại thuế liên quan, thường áp dụng cho các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài). Riêng đối với doanh nghiệp ngành xây dựng, công trình xây dựng khi chưa được nghiệm thu, bàn giao cho chủ đầu tư sẽ được ghi nhận dưới hình thức “Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang” hoặc “Thành phẩm” thuộc mục Hàng tồn kho của doanh nghiệp. Tuy nhiên, sản phẩm xây dựng được thực hiện qua nhiều công đoạn phức tạp, phân chia thành các hạng mục riêng biệt, diễn ra trong thời gian dài nên rất khó để xác định chính xác giá trị hàng tồn kho, đòi hỏi nhà quản lý phải sử dụng các phương pháp phù hợp, dựa trên số liệu theo dõi đầy đủ, chi tiết.

**Thứ tư, TSCĐ HH hữu hình.** Đối với các doanh nghiệp ngành xây dựng, đây là tư liệu lao động chủ yếu, thường bao gồm một số loại sau:

- Nhà cửa, vật kiến trúc: là TSCĐ HH của doanh nghiệp được hình thành sau quá trình thi công xây dựng như trụ sở làm việc, nhà kho, hàng rào, tháp nước, sân bãi, các công trình trang trí cho nhà cửa, đường xá, cầu cống...
- Máy móc, thiết bị: là toàn bộ các loại máy móc, thiết bị dùng trong hoạt động xây lắp của doanh nghiệp như máy móc chuyên dùng, thiết bị công tác, dây chuyền công nghệ...
- Phương tiện vận tải, thiết bị truyền dẫn: là các loại phương tiện vận tải đường bộ, đường sắt, đường ống và các thiết bị truyền dẫn như hệ thống thông tin, điện, nước, băng tải...
- Thiết bị, dụng cụ quản lý: là những thiết bị, dụng cụ dùng trong công tác quản lý của doanh nghiệp như máy tính, dụng cụ đo lường, kiểm tra chất lượng...

Do yêu cầu đặc thù của ngành nghề, TSCĐ HH của doanh nghiệp ngành xây dựng bao gồm nhiều chủng loại đa dạng, thường có kích thước, khối lượng hoặc số

lượng lớn, có thể thuộc sở hữu của doanh nghiệp hoặc đi thuê. Đồng thời, TSCĐ HH thường xuyên được vận chuyển, tập hợp và sử dụng tại nhiều địa điểm thi công khác nhau. Vì vậy, công việc quản lý cần tiến hành chặt chẽ, khoa học, đảm bảo hiệu quả kinh tế của tài sản.

## **2.2 Khái niệm và mục tiêu quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

### **2.2.1 Khái niệm quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Khái niệm “Quản lý” đã được phát hiện cách đây hơn 7000 năm bởi các nhà triết học Hy Lạp như *Xôcrat* (469 – 399 trước Công nguyên), *Platôn* (427 – 347 trước Công nguyên) và *Arixtôt* (384 – 322 trước Công nguyên) nhưng chủ yếu phục vụ cho mục đích của cai trị. Cho đến thế kỷ XIV, cùng với sự phát triển của khoa học, nghệ thuật thời kỳ Phục hưng ở phương Tây, các tư tưởng về quản lý mới bắt đầu được nghiên cứu để phục vụ thực tiễn sản xuất. Từ đó, “quản lý” từng bước được tách khỏi triết học, trở thành một môn khoa học độc lập, có sự tham gia đóng góp của nhiều học giả thuộc các trường phái khác nhau. Có thể kể đến *Fredrick Winslow Taylor* (1856 – 1915), người có công nâng cấp các tư tưởng “quản lý theo khoa học” trở thành một học thuyết thực sự. Taylor định nghĩa “*Quản lý là biết được chính xác điều bạn muốn người khác làm, và sau đó hiểu rằng họ đã hoàn thành công việc một cách tốt nhất và rẻ nhất*” [29, tr 50]. Như vậy, hoạt động quản lý phải hướng tới một mục tiêu nhất định, thông qua sự tham gia của nhiều người và đạt được các tiêu chí hiệu quả. Tuy vậy, do sự hiểu biết của Taylor về con người còn phiến diện, do bị chi phối bởi tư tưởng triết học “con người kinh tế” nên học thuyết bị hạn chế ở cấp tác nghiệp.

Cùng thời với Fredrick Winslow Taylor, *Henry Fayol* (1841-1925) là người đầu tiên đề xuất 5 chức năng cơ bản của quản lý là ***dự đoán và lập kế hoạch, tổ chức, điều khiển, phối hợp thực hiện và kiểm tra*** [29, tr 53], xây dựng nên học thuyết hành chính, đồng thời, chỉ ra tính toàn năng của quản lý và thiết lập 14 nguyên tắc quản lý trong doanh nghiệp. Ngoài ra, H. Fayol cũng quan tâm tới yếu tố con người, yêu cầu nhà quản lý đối xử tốt với công nhân song mối quan hệ này cần được cụ thể hóa bằng các hợp đồng lao động, quy định trách nhiệm và quyền lợi



của cả hai bên. Với các tư tưởng rõ ràng, cụ thể của Fayol, thuyết hành chính đã khắc phục được các nhược điểm của các học thuyết nêu trên, đề xuất một quy trình tác nghiệp cơ bản, hướng dẫn cho nhà quản lý thực hiện công việc của mình. Tuy còn hạn chế là chưa phân tích tác động của các yếu tố khách hàng, đối thủ cạnh tranh, nhà nước... tới hoạt động quản lý, song với những đóng góp có giá trị, H. Fayol đã được coi là “*một Taylor của châu Âu*”.

Từ thế kỷ thứ 19, trên nền tảng những học thuyết được trình bày ở trên, cùng với đặc tính chuyên môn hóa cao độ của nền kinh tế thị trường, các nhà khoa học bắt đầu nghiên cứu riêng từng lĩnh vực quản lý như quản trị sản xuất kinh doanh, quản trị nguồn nhân lực, quản trị mạng thông tin... hay khai thác từng khía cạnh nhỏ như quản lý thanh khoản, quản lý rủi ro, quản lý tỷ giá... Yêu cầu nghiên cứu về quản lý tài sản cũng ra đời trong hoàn cảnh này, đặc biệt do sự phát triển như vũ bão của các ngành công nghiệp sử dụng nhiều tài sản trong sản xuất.

Quản lý tài sản là một thuật ngữ rộng, có thể hiểu ở cấp độ thấp là vận hành thiết bị, máy móc cho đến cấp độ cao là ***khai thác tối đa tính năng tài sản ở mức chi phí tối thiểu.***

Theo tổ chức Hợp tác và phát triển kinh tế - OECD, “***quản lý tài sản được hiểu là quá trình duy trì, nâng cấp và vận hành (hay sử dụng) tài sản một cách thống nhất và hiệu quả, theo các nguyên tắc về kỹ thuật và quản trị kinh doanh, qua đó, giúp nhà quản lý ra quyết định cần thiết để tối đa hóa lợi ích của tổ chức***” [38]. Cũng theo tổ chức này, quản lý tài sản gồm các nhiệm vụ chính:

- Xác định nhu cầu về tài sản, dựa trên nhu cầu của tổ chức
- Cung cấp (hay hình thành) tài sản, bao gồm cả việc duy trì và cải tiến chức năng (hay điều chỉnh) cho phù hợp với nhu cầu tương lai.
- Vận hành (sử dụng) tài sản
- Thanh lý tài sản khi không còn nhu cầu sử dụng hoặc hết khả năng sử dụng.

Theo Viện quản lý tài sản Anh quốc (*theiam*), “***quản lý tài sản bao gồm các hoạt động lựa chọn, duy trì, bảo dưỡng và thay thế tài sản***” [49]. Quản lý tài sản là nghệ thuật và khoa học tạo nên quyết định giúp tối ưu hóa lợi ích của doanh nghiệp.

Như thế, quản lý tài sản không phải là mục tiêu cuối cùng của nhà quản trị nhưng là một bước trung gian quan trọng để đạt được các lợi ích lớn hơn cho những đối tượng nhất định. Quá trình quản lý tài sản bắt đầu từ lúc nảy sinh nhu cầu về tài sản cho tới khi nhu cầu đó không còn. Quan niệm này cũng thống nhất với thuyết Hành chính của Henry Fayol (1841-1925), đồng thời khẳng định, công việc quản lý tài sản phức tạp hơn nhiệm vụ vận hành máy móc của một công nhân kỹ thuật. Trong cả quá trình đó, yêu cầu tối đa hóa vòng đời của tài sản với chi phí (và rủi ro) thấp nhất luôn được đặt lên hàng đầu, nghĩa là phải đảm bảo cả yêu cầu kỹ thuật và lợi ích kinh tế.

Theo tiêu chuẩn PAS 55 [49], quản lý tài sản (*Asset management*) bao gồm các giai đoạn: hình thành tài sản (bằng cách tự tạo nên hoặc mua sắm - *create/acquire*), khai thác/sử dụng (*utilize*), duy trì (*maintain*) và thanh lý/thay mới (*renew/dispose*).

Như vậy, tập hợp từ các quan điểm nêu trên, có thể hiểu: “***quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng là quá trình tổ chức, điều hành việc hình thành và sử dụng tài sản của doanh nghiệp ngành xây dựng nhằm đạt được những mục tiêu nhất định***”. Quản lý tài sản tại doanh nghiệp là công việc quan trọng, cần thực hiện nghiêm túc, khoa học. Quá trình này bao gồm 1 loạt các quyết định từ khi có ý tưởng hình thành tài sản cho tới lúc loại bỏ và thay thế bằng một tài sản khác, thay vì chỉ tập trung vận hành, nâng cao hiệu quả sử dụng như một số quan niệm cũ. Có nhiều khía cạnh khác nhau cần chú ý trong quản lý tài sản như kỹ thuật vận hành, mô hình tổ chức, phân cấp tác nghiệp... song ***trong phạm vi luận án này, tác giả lựa chọn hướng nghiên cứu chuyên sâu các quyết định tài chính phát sinh trong quá trình quản lý tài sản của doanh nghiệp ngành xây dựng***.

### **2.2.2 Mục tiêu quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Như đã phân tích ở trên, mục tiêu cuối cùng của quản lý tài sản là đem lại lợi ích lớn hơn cho chủ sở hữu doanh nghiệp hay tối đa hóa giá trị tài sản.

Song, để đạt được mong muốn đó, nhà quản lý phải xác định mục tiêu cụ thể cho từng loại tài sản riêng biệt. Trong đó, quản lý Tiền và Phải thu cần đáp ứng đầy

đủ và kịp thời nhu cầu thanh toán của doanh nghiệp song vẫn đảm bảo khả năng sinh lời cao nhất. Hàng tồn kho được quản lý để cung cấp vật tư, nguyên nhiên liệu, hàng hóa... theo đúng nhu cầu xây lắp, hợp đồng kinh doanh của doanh nghiệp, đồng thời duy trì tỷ lệ hao hụt và các chi phí có liên quan ở mức tối thiểu. Mục tiêu quản lý TSCĐ HH là đáp ứng yêu cầu sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp và thu hồi (hay bảo toàn) được giá trị TSCĐ HH tạo cơ sở đổi mới công nghệ. Việc quản lý hình thái vật chất của TSCĐ HH giúp kéo dài tuổi thọ, nâng cao công suất hoạt động. Quản lý giá trị để tăng tính kinh tế của TSCĐ HH, đảm bảo thu hồi giá trị tài sản một cách hợp lý, là tiền đề đổi mới công nghệ.

Khi tất cả mục tiêu trên đạt được, hiệu quả quản lý tài sản nói chung ở mức cao nhất, góp phần quan trọng nâng cao giá trị tài sản của chủ sở hữu doanh nghiệp.

### **2.3 Nội dung quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng [12], [14], [25]**

Mặc dù khoa học quản lý đã hình thành và phát triển từ thế kỷ 18 song cho tới nay chưa có một mô hình riêng để quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng. Tất cả nội dung quản lý cơ bản vẫn dựa trên lý thuyết quản lý tài sản tại doanh nghiệp nói chung do các nhà khoa học trên thế giới đề xuất từ nhiều năm trước. Từ đó, căn cứ vào đặc thù ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp, nhà quản lý điều chỉnh thích hợp. Do các loại tài sản có đặc điểm khác nhau nên việc quản lý tài sản cũng được phân chia thành Quản lý tiền, Quản lý khoản phải thu, Quản lý hàng tồn kho và Quản lý TSCĐ HH.

#### **2.3.1 Quản lý tiền tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Theo nhà kinh tế học cổ điển Keynes, tiền là phương tiện thanh toán, đo lường và cất trữ giá trị [14, tr 158] nên xuất hiện (hoặc được đề cập) trong mọi giao dịch sản xuất – kinh doanh của doanh nghiệp. Trong hạch toán kế toán doanh nghiệp, tiền là thuật ngữ chung, bao gồm tiền mặt, tiền đang chuyển, tiền gửi ngân hàng phục vụ mục đích thanh toán, vàng, bạc, kim khí, đá quý.

Sự vận động của dòng tiền được ví như “huyết mạch”, gắn liền với các hoạt động của doanh nghiệp. Đồng thời, lưu chuyển tiền tệ quyết định sự tồn tại của doanh nghiệp thông qua khả năng đáp ứng các nhu cầu thanh toán. Đối với doanh

ngành xây dựng, như đã phân tích ở phần trên, do đặc thù thi công theo từng hạng mục, các dòng tiền không chu chuyển ổn định, phụ thuộc vào tiến độ thi công, điều kiện tự nhiên, khả năng xảy ra các sự cố trong quá trình sản xuất.... Đặc biệt, phần lớn giá trị công trình chỉ được quyết toán sau khi nghiệm thu nên thường xuyên có sự chênh lệch về thời điểm và độ lớn của dòng tiền thu, chi.

Vì những lý do trên, việc quản lý tiền có ý nghĩa vô cùng quan trọng. Trên phương diện khoa học, quản lý tiền có thể hiểu rộng hơn là quản lý ngân quỹ (quỹ tiền) của doanh nghiệp, bao gồm các công việc cụ thể Dự báo dòng tiền, Xác định ngân quỹ tối ưu, Theo dõi và duy trì ngân quỹ tối ưu và Đánh giá hiệu quả quản lý ngân quỹ.

### **2.3.1.1. Dự báo dòng tiền**

Lưu chuyển tiền tệ trong một thời kỳ của doanh nghiệp được tạo nên bởi sự vận động và hợp thành của hai dòng tiền vào và ra. Trong đó, dòng tiền vào có tác dụng bổ sung ngân quỹ, xuất phát từ các khoản thu từ khách hàng, người đi thuê, nhà đầu tư, đối tác kinh doanh của doanh nghiệp... Dòng tiền ra làm giảm ngân quỹ nhằm đáp ứng nhu cầu thanh toán trong suốt quá trình hoạt động của doanh nghiệp.

Dòng tiền vào ngân quỹ thường được chia làm 3 bộ phận:

- *Dòng tiền vào từ hoạt động sản kinh doanh*: liên quan trực tiếp tới hoạt động thi công – xây lắp của doanh nghiệp, phần lớn là tiền thu từ bên A trước, trong và sau khi nghiệm thu công trình, tiền thu nợ của đối tác...
- *Dòng tiền vào từ hoạt động đầu tư*: gắn liền với việc hình thành các tài sản dài hạn của doanh nghiệp như tiền thu từ hoạt động thanh lý, nhượng bán, cho thuê máy móc, tiền thu lãi cho vay vốn, góp vốn liên doanh liên kết với doanh nghiệp khác, tiền thu lãi cổ tức, trái tức khi mua chứng khoán của doanh nghiệp khác...
- *Dòng tiền vào từ hoạt động tài chính*: xuất phát từ các hình thức tài trợ vốn cho doanh nghiệp như tiền thu từ vay nợ tổ chức tín dụng và doanh nghiệp khác, từ phát hành cổ phiếu, nhận góp vốn theo hợp đồng hợp tác đầu tư hoặc do Nhà nước cấp...

Dòng tiền xuất quỹ cũng chia làm 3 thành phần tương ứng như trên:



Như thế, dựa trên Báo cáo lưu chuyển tiền tệ dự báo, nhà quản lý biết được cụ thể cuối kỳ, ngân quỹ của doanh nghiệp sẽ bằng bao nhiêu. Số dư cuối kỳ nhỏ hơn 0 có nghĩa là nếu chỉ dựa vào Tiền đầu kỳ và các nguồn thu phát sinh trong kỳ, doanh nghiệp không thể thanh toán đầy đủ và đúng hạn cho các khoản chi phát sinh trong kỳ. Ngược lại, Tiền cuối kỳ lớn hơn 0 chứng tỏ doanh nghiệp đảm bảo được khả năng thanh toán trong kỳ, đồng thời còn dư một số tiền nhất định để bổ sung cho kỳ sau.

Việc duy trì khả năng thanh toán có ý nghĩa quyết định đến sự tồn tại của doanh nghiệp, tuy nhiên, luôn có sự đánh đổi với khả năng sinh lợi. Các khoản tiền dự phòng trong thanh toán, tự thân, không sinh lợi. Chính vì vậy, nhiệm vụ tiếp theo của nhà quản lý là xác định mức tồn quỹ tối ưu, từ đó thực hiện các biện pháp xử lý thích hợp, hướng tới mục tiêu tối đa hóa lợi ích kinh tế cho doanh nghiệp, cân bằng với khả năng thanh toán. Đây cũng là mục tiêu cuối cùng của quản lý ngân quỹ.

### **2.3.1.2 Xác định ngân quỹ tối ưu**

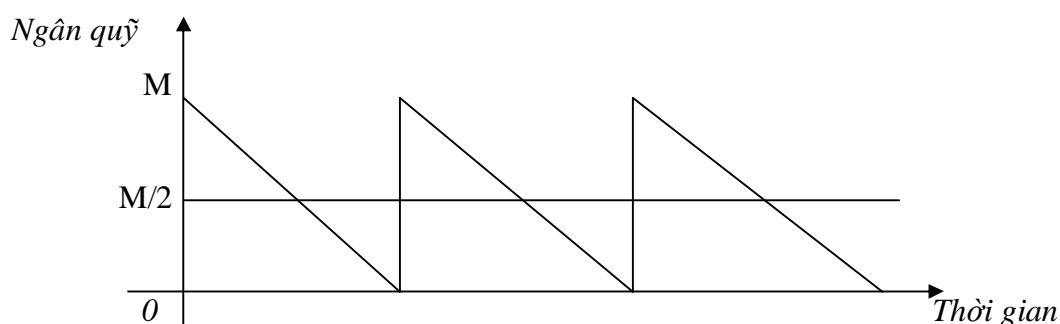
Trong tác phẩm nổi tiếng “*The General theory of Employment, Interest and Money*” (1936), John Maynard Keynes (1883 – 1946) đã nêu ra 3 lý do để giữ tiền là động cơ giao dịch, đầu cơ và dự phòng [14, tr 158] Thông thường, lượng tiền nắm giữ cho mục đích giao dịch hàng ngày chiếm tỷ trọng lớn nhất, phần lớn để thanh toán tiền lương cho công nhân viên, trả trước một phần giá trị vật tư, trả lãi vay, tiền thuê máy móc... Đây cũng là những khoản thanh toán khó trì hoãn. Trong ngành xây dựng, hoạt động đầu cơ chủ yếu diễn ra dưới hình thức dự trữ nguyên vật liệu khi thị trường giảm giá hoặc tỷ giá biến động thuận lợi (đối với những chủng loại phải nhập khẩu), giúp doanh nghiệp gia tăng lợi nhuận, đồng thời tránh tình trạng chi tiêu vượt dự toán hay tổng giá trị đấu thầu. Các khoản dự phòng tuy chiếm tỷ lệ nhỏ hơn nhưng cần thiết để đáp ứng nhu cầu thanh toán trong những tình huống không lường trước như xảy ra tai nạn lao động, gặp sự cố sạt/lún/nứt/vỡ công trình, bị cộng đồng dân cư phản đối, khai quật được hiện vật văn hóa...

Tuy nhiên, như đã phân tích ở trên, mặc dù nắm giữ tiền có nhiều tác dụng, doanh nghiệp mất đi một lượng vốn để đầu tư vào sản xuất – kinh doanh. Chính vì

vậy, để dung hòa giữa nhu cầu thanh toán với sinh lời, nhà quản lý phải xác định mức tồn quỹ phù hợp. Hai mô hình phổ biến được tham khảo trong trường hợp này là Baumol và Miller – Orr.

**\* Mô hình Baumol**

Năm 1952, William Baumol là người đầu tiên đưa ra phương án giải quyết mâu thuẫn nêu trên. Theo đó, ông giả định, doanh nghiệp có dòng tiền tệ rời rạc với lưu chuyển tiền thuần ổn định, không đổi qua các kỳ. Vì vậy, nếu gọi lượng tiền cần duy trì trong kỳ là  $M$ , tồn quỹ bình quân của doanh nghiệp sẽ là  $M/2$ . Sự thay đổi ngân quỹ của doanh nghiệp diễn ra đều đặn, có dự tính trước như hình 1.2.



Hình 2.1 Giả định sự thay đổi ngân quỹ theo mô hình Baumol

Nguồn: [14, tr 161]

Theo Baumol, để tận dụng khả năng sinh lời, doanh nghiệp sẽ sử dụng chứng khoán thanh khoản cao làm “bước đệm” trong dự trữ, thay thế cho tiền. Đây là những chứng khoán ngắn hạn, có ít rủi ro trong quá trình chuyển đổi thành tiền như tín phiếu kho bạc, kỳ phiếu ngân hàng... Khi ngân quỹ dư thừa tạm thời, nhà quản lý sẽ mua chứng khoán và ngược lại, các chứng khoán này được bán đi khi ngân quỹ thiếu hụt. Việc giữ tiền thay cho chứng khoán làm phát sinh 2 loại chi phí cơ bản là chi phí cơ hội và chi phí giao dịch. Trong đó, chi phí cơ hội được đo bằng tỷ lệ sinh lời của chứng khoán (kí hiệu là  $i$  %) nhân với số dư ngân quỹ bình quân ( $M/2$ ). Chi phí giao dịch mỗi lần bán chứng khoán giả định bằng 1 số tuyệt đối  $C_b$ .

Nếu trong kỳ, doanh nghiệp cần sử dụng tổng số tiền bằng  $Mn$ , số lần bán chứng khoán sẽ là  $Mn/M$ .

Từ những phân tích trên, có thể tính tổng chi phí cho việc nắm giữ tiền:

$$\begin{array}{l} \text{Tổng chi phí} \\ \text{nắm giữ tiền} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Tiền lãi chứng khoán} \\ \text{bị bỏ qua} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Chi phí giao dịch} \\ \text{bán chứng khoán} \end{array} \quad (2.5)$$

Hay

$$TC = I \times M/2 + C_b \times M_n/M \quad (2.6)$$

Câu hỏi của bài toán quản lý ngân quỹ là xác định mức tồn quỹ tối ưu  $M^*$  để tổng chi phí nhỏ nhất.

$$M^* = \frac{2 \times M_n \times C_b}{i} \quad (2.7)$$

*Nguồn: [14, tr 161]*

Kết quả trên cho thấy, nếu chứng khoán có tỷ lệ sinh lời lớn, doanh nghiệp nên nắm giữ ít tiền và ngược lại, nếu chi phí giao dịch cho mỗi lần bán chứng khoán nhiều, xu hướng chung là tích trữ tiền. Như vậy, mức tồn quỹ thiết lập theo mô hình Baumol vừa đáp ứng nhu cầu thanh toán của doanh nghiệp, vừa tận dụng khả năng sinh lời của tiền. Tuy nhiên, điểm hạn chế của mô hình Baumol xuất phát ngay từ giả định ban đầu về lưu chuyển tiền tệ không phù hợp với thực tế. Khác với việc dự trữ nguyên vật liệu phục vụ sản xuất, nhu cầu về tiền, cũng như các khoản phải thu, phải trả trong quá trình kinh doanh không xuất hiện một cách đều đặn và dễ dàng dự đoán trước. Nên mức tồn quỹ của doanh nghiệp không thể ổn định bằng  $M/2$  như trong mô hình. Từ đó, giá trị  $M^*$  tính được không hoàn toàn chính xác và chỉ có ý nghĩa trên phương diện lý thuyết.

#### **\* Mô hình Miller - Orr**

Để khắc phục những nhược điểm nêu trên của Baumol, hai nhà khoa học Merton Miller và Daniel Orr đã phát triển mô hình tồn quỹ với giả định lưu chuyển tiền thuần biến động ngẫu nhiên, chênh lệch so với giá trị bình quân một đại lượng là phương sai thu chi ngân quỹ (kí hiệu  $V_b$ ). Từ đó, tồn quỹ của doanh nghiệp không ổn định ở một mức  $M$  như trong mô hình Baumol, nó có thể dao động từ  $M_{min}$  tới  $M_{max}$ , là điểm giới hạn dưới và giới hạn trên. Tuy nhiên, trong khoảng



cách đó, Miller và Orr vẫn đề xuất mức tồn quỹ tối ưu  $M^*$ , được tính theo công thức từ (1.8) đến (1.10) (với các kí hiệu đã giải thích trong mô hình Baumol):

$$d = 3 \times \left( \frac{3}{4} \times \frac{C_b \times V_b}{i} \right)^{1/3} \quad (2.8)$$

$$M^* = M_{\min} + d/3 \quad (2.9)$$

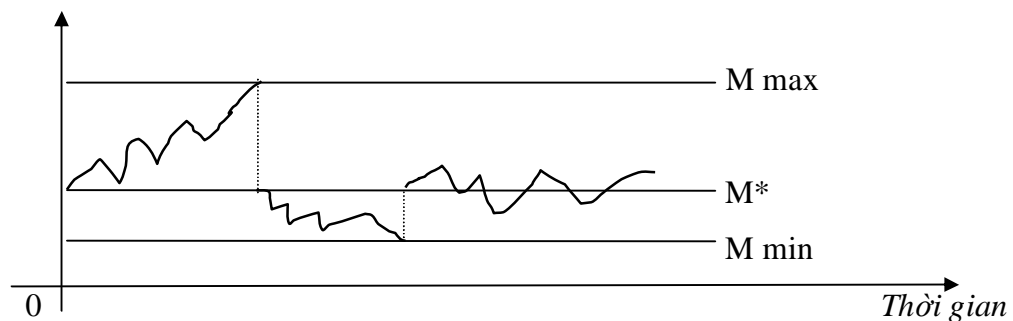
Hay

$$M^* = M_{\min} + \left( \frac{3}{4} \times \frac{C_b \times V_b}{i} \right)^{1/3} \quad (2.10)$$

Nguồn: [11, tr 164]

Các kết quả trên được minh họa qua hình 2.2

Ngân quỹ



Hình 2.2 Mô hình Miller – Orr

Nguồn: [11, tr 164]

Như vậy, ngoài hai biến độc lập có mối quan hệ tỷ lệ thuận ( $C_b$ ) và tỷ lệ nghịch ( $i$ ) với mức tồn quỹ tối ưu, Miller và Orr đã bổ sung thêm nhân tố Biến động của lưu chuyển tiền thuần (đo bằng phương sai thu chi ngân quỹ) vào mô hình. Theo đó, một doanh nghiệp có dòng tiền thường xuyên biến động thất thường, chênh lệch giữa thu và chi lớn, cần duy trì mức tồn quỹ cao. Ngược lại, nếu dòng tiền ổn định, mức tồn quỹ cần thiết sẽ nhỏ hơn. Kết luận này phù hợp với suy luận lý thuyết, đồng thời, giúp mô hình Miller – Orr có giá trị ứng dụng hơn trong thực

tiền, trở thành mô hình được sử dụng phổ biến để xác định ngân quỹ tối ưu cho doanh nghiệp.

### ***2.3.1.3 Theo dõi, duy trì ngân quỹ tối ưu***

Sau khi dự báo dòng tiền và xác định ngân quỹ tối ưu, nhà quản lý có thể phát hiện sự chênh lệch giữa số dư tiền cuối kỳ dự kiến với  $M^*$  của doanh nghiệp. Khoảng cách đó lớn hơn 0, gọi là thặng dư ngân quỹ và trường hợp ngược lại là thâm hụt ngân quỹ. Trong thực tế, các tình huống này thường xuyên xảy ra với doanh nghiệp xây dựng do những đặc thù như đã đề cập ở trên.

Để đảm bảo cân bằng giữa khả năng thanh toán và khả năng sinh lời, mức tồn quỹ tối ưu cần được thiết lập. Mặc dù các thông số như lãi suất, chi phí giao dịch, phương sai thu chi ngân quỹ đã được dự báo cho dài hạn và ít biến động song vẫn có thể chịu ảnh hưởng bởi một số sự kiện khó lường trước như ngân hàng Nhà nước thay đổi lãi suất cơ bản, Bộ Tài chính quy định khung phí giao dịch chứng khoán, thiên tai/dịch bệnh ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp... Do đó, nhà quản lý cần theo dõi thường xuyên và tính toán lại giá trị  $M^*$  khi cần thiết.

Việc duy trì mức tồn quỹ tối ưu trong dài hạn có ý nghĩa lớn đối với hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp song theo mô hình Miller – Orr, số dư ngân quỹ được phép dao động trong khoảng từ  $M_{min}$  tới  $M_{max}$ , chỉ khi giá trị này bằng hoặc vượt quá hai giới hạn trên, các biện pháp xử lý ngân quỹ mới được áp dụng (tham khảo hình 1.3). Điều này rất quan trọng trong thực tiễn vì doanh nghiệp không thể luôn hội đủ điều kiện để điều chỉnh tồn quỹ về mức tối ưu (độ chênh lệch quá nhỏ, chi phí phát sinh lớn hơn lợi ích kinh tế đạt được, hàng hóa trên thị trường tài chính không tương thích với nhu cầu...). Đây cũng bước phát triển của mô hình Miller – Orr so với mô hình Baumol, song theo học giả Bernell Stone, sẽ không cần hành động ngay nếu biết chắc chắn ngày mai (hoặc trong một số ngày tới) doanh nghiệp có dòng tiền bù đắp (hoặc có nhu cầu sử dụng tiền). Vì vậy, ông đã đề xuất bổ sung khoảng giới hạn cho phép về thời gian để ra quyết định xử lý ngân quỹ, dựa trên kết quả ước lượng về dòng tiền của doanh nghiệp. Đây là một bước tiến nữa để đưa mô

hình Miller – Orr gần hơn với thực tiễn nhưng đòi hỏi khả năng dự báo hay kinh nghiệm dày dặn của nhà quản trị doanh nghiệp.

Để điều chỉnh số dư ngân quỹ về  $M^*$ , có thể sử dụng một số biện pháp sau.

**\* Thay đổi chính sách thanh toán**

Do độ lớn và thời điểm xuất hiện của dòng tiền thu, chi chủ yếu được tính toán dựa trên kế hoạch thi công – xây lắp/ đầu tư/ tài trợ và chính sách thanh toán dự kiến nên có thể điều chỉnh từ đây để thay đổi số dư tiền cuối kỳ. Tuy nhiên, ngoài các giao dịch trong quá khứ, các kế hoạch đầu tư, tài trợ mang tính chất dài hạn không thể (hoặc không nên) thay đổi, kết quả ước lượng về doanh thu, chi phí của kỳ tới cũng khó điều chỉnh do liên quan tới nhiều nhân tố chủ quan (như chính sách phát triển, năng lực sản xuất, tiềm lực tài chính... của doanh nghiệp) và các nhân tố khách quan (quy định pháp lý, nhu cầu xây dựng của thị trường, điều kiện tự nhiên...). Vì vậy, trong trường hợp này, để hạn chế khả năng xuất hiện thặng dư hoặc thâm hụt ngân quỹ so với mức tối ưu, nhà quản lý chỉ nên thay đổi dòng tiền của hoạt động sản xuất – kinh doanh.

Theo công thức (2.3), nếu doanh nghiệp quyết định duy trì ngân quỹ tối ưu trong một thời gian dài, Tiền đầu kỳ và Tiền cuối kỳ sẽ bằng nhau và bằng  $M^*$ . Do đó, cần điều chỉnh sao cho Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ bằng 0. Khi ngân quỹ thặng dư đồng nghĩa với việc doanh nghiệp có (Tổng thu trong kỳ) lớn hơn (Tổng chi trong kỳ). Hay nhu cầu chi trả trong kỳ nhỏ hơn số tiền khả dụng để thanh toán. Muốn khoảng cách này thu hẹp lại, nhà quản lý có thể giảm tiền thu và tăng tiền chi, tương đương với việc nói lỏng chính sách thanh toán. Ngược lại, khi ngân quỹ thâm hụt, nhu cầu chi trả lớn hơn số tiền thu được, chính sách tín dụng cần được thắt chặt. Tuy nhiên, việc nói lỏng hay thắt chặt chính sách thanh toán để đảm bảo cân đối thu, chi trong kỳ đem lại cho doanh nghiệp cả lợi ích và nguy cơ. Đòi hỏi sự tính toán kỹ lưỡng từ lựa chọn đối tác tới các điều khoản chi tiết trong hợp đồng và khả năng dự báo chính xác các hệ quả phát sinh từ mỗi quyết định này. Nếu giả định các chính sách thanh toán đã được cân nhắc ngay từ khi dự báo dòng tiền và nhà quản lý

không muốn thay đổi, biện pháp thay thế sẽ là tìm kiếm cơ hội đầu tư hoặc nguồn tài trợ bên ngoài.

**\* *Tìm kiếm cơ hội đầu tư thặng dư ngân quỹ***

Khi ngân quỹ thặng dư, trước tiên, nhà quản lý xác định độ lớn và thời gian dư thừa tạm thời, từ đó lựa chọn hình thức đầu tư thích hợp. Mặc dù trong mô hình Baumol và Miller – Orr, tiền luôn được giả định chuyển đổi qua/lại với chứng khoán thanh khoản cao song trên thực tế tùy điều kiện của doanh nghiệp và thị trường tài chính, có thể sử dụng các phương án khác như giao dịch vàng/ngoại hối, gửi tiết kiệm tại ngân hàng, ủy thác đầu tư hay cho vay. Mỗi hình thức có ưu, nhược điểm riêng biệt.

Đầu tư chứng khoán thanh khoản cao: Vì thặng dư ngân quỹ chỉ diễn ra trong một khoảng thời gian nhất định nên độ an toàn (hay khả năng chuyển thành tiền) và thời hạn là hai điểm cần lưu ý hơn so với tỷ lệ sinh lời của chứng khoán. Thông thường, loại chứng khoán được lựa chọn là tín phiếu kho bạc nhà nước, kỳ phiếu ngân hàng hoặc thương phiếu của công ty nổi tiếng (có thứ hạng tín nhiệm cao)... có kỳ hạn ngắn dưới 1 năm. Thủ tục giao dịch nhanh chóng, dễ dàng cùng mức phí tương đối thấp so với tỷ lệ sinh lời bình quân cho phép nhà quản lý chủ động mua/bán các loại chứng khoán này để hưởng chênh lệch giá. Tuy nhiên trong một số trường hợp, các chứng khoán chỉ được bán theo lô thay vì bán riêng lẻ với giá trị giao dịch không tương thích hoàn toàn với số tiền thặng dư ngân quỹ. Hoặc doanh nghiệp không đủ điều kiện tham gia đấu thầu phát hành chứng khoán lần đầu nên phải mua trên thị trường thứ cấp, làm gia tăng chi phí.

Giao dịch vàng/ngoại hối: khi ngân quỹ thặng dư và thị trường vàng/ngoại hối biến động theo hướng có lợi, nhà quản lý có thể gia tăng khả năng sinh lời cho doanh nghiệp. Thông qua các tài khoản giao dịch trực tuyến, nhận lệnh 24/24 theo sự vận động của thị trường thế giới, các nghiệp vụ Arbitrage tiền tệ (kinh doanh dựa trên sự chênh lệch về tỷ giá giữa các đồng tiền) hay mua/bán vàng trên sàn giao dịch điện tử (không phải vàng vật chất) có thể diễn ra nhanh chóng. Tuy đây là hình thức đầu tư khá chủ động song tiềm ẩn nhiều rủi ro vì nhà quản lý khó kiểm soát

được tất cả các yếu tố ảnh hưởng giá cả trên thị trường quốc tế. Thêm vào đó, nếu quyết định sai lầm dẫn tới thua lỗ, sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới khả năng thanh toán của doanh nghiệp trong tương lai vì nguồn tiền đầu tư là thặng dư ngân quỹ tạm thời.

Gửi tiết kiệm tại ngân hàng: khác với tài khoản tiền gửi thanh toán, hưởng lãi suất không kỳ hạn, tiền gửi tiết kiệm có tỷ lệ sinh lời cao hơn (thường từ 2 đến 5 lần). Do đó, khi số dư tiền cuối kỳ lớn hơn  $M^*$ , nhà quản trị có thể yêu cầu chính ngân hàng đang quản lý tài khoản của doanh nghiệp chuyển phần chênh lệch nói trên thành một khoản tiền gửi có kỳ hạn tương ứng với thời gian dư thừa của ngân quỹ. Quyết định này được thực hiện dễ dàng với thủ tục nhanh gọn. Tuy nhiên, nếu kết quả dự báo dòng tiền không chính xác hoặc xảy ra sự cố bất ngờ buộc doanh nghiệp rút tiền trước hạn, tỷ lệ sinh lời của khoản đầu tư chỉ bằng lãi suất không kỳ hạn (dù thời gian gửi tiền sắp kết thúc). Như thế, quyết định đầu tư không còn ý nghĩa, thậm chí gây lãng phí nguồn lực. Vì vậy, dù có độ an toàn ổn định, gửi tiết kiệm tại ngân hàng là biện pháp kém chủ động hơn so với hai hình thức nêu trên.

Ủy thác đầu tư: với sự phát triển của các tổ chức tín dụng, nhà quản lý có thể ký kết hợp đồng ủy thác đầu tư phần thặng dư ngân quỹ trong một khoảng thời gian nhất định. Tùy theo đặc điểm của từng hình thức ủy thác (có/không chỉ định danh mục đầu tư, có/không chia sẻ rủi ro giữa hai bên, lãi suất thả nổi/cố định, thời hạn ngắn/trung hạn...), rủi ro và lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ khác nhau. Thông thường, tài sản trong danh mục ủy thác là cổ phiếu, trái phiếu. Hình thức này phù hợp với các nhà quản lý không đủ điều kiện (năng lực, thời gian, phương tiện...) để tự thực hiện đầu tư. Song giống với gửi tiết kiệm, việc rút vốn trước hạn có thể làm mất phần lớn tiền lãi, vì thế cần cân nhắc kỹ lưỡng và lựa chọn hình thức phù hợp.

Cho vay: trong các hình thức đầu tư thặng dư ngân quỹ, cho cá nhân, tổ chức khác vay là hình thức kém linh hoạt nhất. Trong quá trình cho vay, doanh nghiệp không được thu hồi vốn trước hạn, đồng thời, có thể xảy ra tình trạng con nợ chậm trễ thanh toán lãi và gốc vay nên khi phát sinh nhu cầu đột xuất về tiền, khả năng thanh toán của doanh nghiệp dễ dàng bị ảnh hưởng xấu. Thủ tục cho vay cũng như

chiết khấu, cầm cố hợp đồng vay tiền phức tạp và mất nhiều thời gian. Để đối phó với những tình huống như vậy, cần lựa chọn đối tác tin cậy, phân tích kỹ lưỡng năng lực tài chính và phương án sử dụng vốn, đồng thời chuẩn bị nguồn tài trợ dự phòng khi cần thiết. Tuy có nhiều nhược điểm song đổi lại, tỷ lệ sinh lời từ việc cho vay thường cao hơn tất cả các hình thức đầu tư nêu trên, vì thế, đây vẫn là một giải pháp được nhà quản lý quan tâm lựa chọn.

**\* *Tìm kiếm nguồn tài trợ bù đắp thâm hụt***

Khi nguồn thu của doanh nghiệp bị thiếu hụt so với nhu cầu thanh toán, nhà quản lý có thể tìm kiếm tài trợ từ các hoạt động tương tự như đầu tư thặng dư ngân quỹ bao gồm bán chứng khoán thanh khoản cao, rút tiết kiệm tại ngân hàng, thu hồi các khoản ủy thác đầu tư hoặc đi vay.

Trong đó, việc bán các chứng khoán thanh khoản cao do doanh nghiệp đang nắm giữ được đánh giá là biện pháp hữu hiệu nhất do thủ tục nhanh chóng, đơn giản, chi phí giao dịch thấp (so với chi phí khi sử dụng các hình thức còn lại), vẫn thu được tiền lãi đầu tư (phụ thuộc vào thời gian nắm giữ). Thêm vào đó, doanh nghiệp hoàn toàn chủ động về số lượng và thời điểm bán chứng khoán, không cần sự chấp thuận của bất kỳ đối tác nào bên ngoài doanh nghiệp. Để rút tiết kiệm hay thu hồi các khoản ủy thác cần thủ tục lâu hơn, trong một số trường hợp phải thương thảo với tổ chức tín dụng. Song nhược điểm lớn nhất là nguy cơ mất phần lớn số lãi đầu tư do rút vốn trước hạn. Đồng thời, cả ba hình thức bán chứng khoán, rút tiết kiệm, thu hồi vốn ủy thác đều chỉ thực hiện được khi doanh nghiệp đã có sẵn những tài sản này và giá trị của chúng tương đương với khoản thâm hụt ngân quỹ. Đối với các doanh nghiệp thường xuyên có số dư ngân quỹ nhỏ hơn  $M^*$ , biện pháp nên chọn là đi vay ngắn hạn từ cá nhân, tổ chức khác. Mặc dù thủ tục phức tạp, mất nhiều thời gian hơn, phải thỏa mãn các điều kiện tín dụng, chịu sự giám sát trong quá trình sử dụng vốn và đặc biệt phải trả lãi vay nhưng vay nợ có thể đáp ứng gần như không giới hạn nhu cầu vốn của doanh nghiệp (cả quy mô lẫn thời hạn).

Như vậy, tổng kết lại, có nhiều cách khác nhau giúp doanh nghiệp ngành xây dựng duy trì mức tồn quỹ tối ưu nhằm tối đa hóa hiệu quả kinh tế của tài sản song

mỗi phương án đều cả ưu và nhược điểm. Nhà quản lý cần cân nhắc kĩ lưỡng và dự báo những hệ quả phát sinh từ quyết định xử lý ngân quỹ. Trong một số trường hợp, có thể sử dụng kết hợp nhiều biện pháp để lợi ích bình quân là lớn nhất.

### **2.3.2 Quản lý khoản phải thu tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Theo chế độ kế toán hiện hành, doanh thu của hợp đồng xây dựng được ghi nhận theo 2 cách tùy thuộc thỏa thuận thanh toán giữa hai bên:

\* Nếu doanh nghiệp ngành xây dựng được thanh toán theo tiến độ kế hoạch thi công, doanh thu của hợp đồng xây dựng được ghi nhận tương ứng với phần công việc đã hoàn thành do doanh nghiệp tự xác định (thỏa mãn các yêu cầu về độ tin cậy) vào ngày lập báo cáo tài chính mà không phụ thuộc vào việc lập hóa đơn thanh toán theo tiến độ kế hoạch và số tiền ghi trên hóa đơn.

\* Trường hợp được thanh toán theo giá trị khối lượng thực hiện, khi kết quả thực hiện hợp đồng xây dựng được xác định một cách đáng tin cậy và được chủ đầu tư xác nhận, doanh thu của hợp đồng được ghi nhận tương ứng với phần công việc đã hoàn thành và phản ánh trên hóa đơn đã lập [2, tr 29].

Như thế, thời điểm để doanh nghiệp ngành xây dựng ghi nhận doanh thu là thời điểm hoàn thành hạng mục công trình hoặc bên A lập hóa đơn, không phụ thuộc vào việc thanh toán đã diễn ra hay chưa. Nên khi hạch toán kế toán, đối ứng với giá trị tăng thêm của khoản mục doanh thu là phát sinh tăng tài khoản “Tiền” hoặc “Phải thu khách hàng”. Ngoài ra, trong thực tế, chủ đầu tư có thể chậm trễ trả tiền so với thỏa thuận ban đầu nên đối với doanh nghiệp xây dựng, các khoản “Phải thu” thường xuyên phát sinh thay cho dòng tiền nhập quỹ.

Vì vậy, để doanh nghiệp được thanh toán đầy đủ, đúng hạn, phù hợp với tiến độ thi công, giảm bớt áp lực căng thẳng về vốn, quản lý các khoản phải thu kết hợp với quản lý tiền (đã trình bày ở trên) có ý nghĩa đặc biệt quan trọng.

Nội dung chính của hoạt động này bao gồm: Lựa chọn chủ đầu tư, thỏa thuận hình thức thanh toán; Theo dõi/thu hồi công nợ và Đánh giá hiệu quả quản lý khoản phải thu.

### ***2.3.2.1. Lựa chọn chủ đầu tư, thỏa thuận hình thức thanh toán***

Không giống hoạt động sản xuất, kinh doanh thông thường, tạo ra sản phẩm mới bán cho khách hàng, doanh nghiệp ngành xây dựng tìm kiếm đối tác và sản xuất theo đơn đặt hàng. Đồng thời, các công trình xây dựng đều có tính cá biệt cao nên nếu không thể nghiệm thu, bàn giao (do xảy ra bất đồng với chủ đầu tư, tranh chấp pháp lý, chủ đầu tư bị phá sản/mất tích...) sẽ khó chuyển đổi công năng sử dụng, đồng thời, không thể bán cho đối tượng khác để thu hồi vốn (do không có quyền sở hữu).

Một hợp đồng xây dựng có thể bao gồm nhiều nội dung, song không thể thiếu Trách nhiệm pháp lý của mỗi bên đối với công trình; Các điều khoản thay đổi hợp đồng và Phương thức, thời hạn thanh toán. Có nghĩa là sự lựa chọn và những thỏa thuận ban đầu giữa các bên có tác động rất lớn tới kết quả kinh doanh của doanh nghiệp xây dựng sau này. Do đó, cần cân nhắc kỹ lưỡng khi lựa chọn đối tác và thống nhất hình thức thanh toán phù hợp.

#### ***\* Lựa chọn chủ đầu tư***

Việc lựa chọn chủ đầu tư (và dự án) không thể thực hiện tùy tiện, cần thiết giải đáp một số câu hỏi sau:

*Thứ nhất, tư cách pháp nhân của chủ đầu tư và tính pháp lý của dự án.* Để tìm hiểu các thông tin này, cần kiểm tra đầy đủ đăng ký kinh doanh, giấy phép xây dựng, các giấy tờ liên quan thể hiện sự hợp pháp của dự án, quy hoạch xây dựng chung của địa phương.... Đây là những căn cứ giúp doanh nghiệp xây dựng hạn chế rủi ro pháp lý, đồng thời bảo vệ quyền lợi thanh toán trong quá trình thực hiện dự án. Thông thường, nếu chủ đầu tư là cơ quan quản lý hoặc doanh nghiệp Nhà nước, chịu sự ràng buộc và giám sát chặt chẽ của quy định pháp luật, kế hoạch xây dựng được nhiều cấp có thẩm quyền phê duyệt, dự án có độ tin cậy cao. Riêng chủ đầu tư là cá nhân, cần đặc biệt lưu ý tới nhân thân và quyền sở hữu đối với tài sản được xây dựng.

*Thứ hai, năng lực tài chính của chủ đầu tư.* Đây là một kết luận tổng hợp, có được thông qua việc phân tích, đánh giá các chỉ tiêu cơ bản trên báo cáo tài chính



như quy mô tài sản, nguồn vốn, doanh thu, lợi nhuận sau thuế, dòng tiền ròng, các tỷ số phản ánh khả năng thanh toán, khả năng cân đối vốn, khả năng hoạt động, khả năng sinh lời... Đối với chủ đầu tư cá nhân không có báo cáo tài chính, các yếu tố cần lưu ý là thu nhập bình quân, quy mô/cơ cấu tài sản hiện có, quy mô/cơ cấu các khoản nợ hiện tại... Tuy nhiên, trong trường hợp, nhà quản lý không đủ điều kiện (thông tin, công cụ, thời gian, kinh phí) để đánh giá chính xác năng lực tài chính của chủ đầu tư, có thể tham khảo thứ/bậc xếp hạng tín nhiệm do các tổ chức tín dụng hoặc tư vấn tài chính cung cấp. Chủ đầu tư có năng lực tài chính tốt sẽ tăng khả năng doanh nghiệp xây dựng được thanh toán đầy đủ, đúng hạn.

*Thứ ba, nguồn vốn để tài trợ cho dự án.* Do giá trị công trình xây dựng lớn, việc thanh toán được chia thành nhiều lần theo hạng mục bàn giao, chủ đầu tư không cần (hoặc không thể) có đủ vốn ngay từ ban đầu. Tùy thuộc quy mô và mức độ phức tạp của công trình, bên A sẽ huy động vốn một lần hoặc nhiều lần trong suốt quá trình thực hiện dự án. Thông thường, với những dự án nhận vốn từ ngân sách nhà nước, được phê duyệt theo dự toán chi ngân sách hàng năm, được đảm bảo gần như chắc chắn về vốn đầu tư. Nếu chủ đầu tư huy động vốn từ bên ngoài thông qua phát hành cổ phiếu/trái phiếu, vay ngân hàng, hợp tác đầu tư... cần đánh giá mức độ khả thi/thành công của từng phương án và tiến độ huy động vốn trong mối tương quan với thời hạn quyết toán xây dựng. Ngoài ra, tỷ lệ đóng góp của chủ đầu tư trong tổng vốn thực hiện dự án (hệ số tự chủ tài chính) cũng ảnh hưởng lớn tới khả năng thanh toán sau này.

*Thứ tư, ý thức thanh toán của chủ đầu tư hay mức độ thiện chí trong quá trình hợp tác.* Mặc dù chủ đầu tư có đủ điều kiện thanh toán cho doanh nghiệp ngành xây dựng song vẫn có thể có tình trạng ì, chậm trễ trả tiền để chiếm dụng vốn. Đồng thời, trong quá trình thi công kéo dài, có những sự cố không lường trước như thiên tai, dịch bệnh, khai quật được hiện vật văn hóa/di tích lịch sử... làm chậm tiến độ bàn giao công trình và quyết toán giữa hai bên, nếu chủ đầu tư có thiện chí sẽ hợp tác tích cực với doanh nghiệp để tháo gỡ khó khăn. Vì thế, nhà quản lý doanh nghiệp xây dựng cần tìm hiểu lịch sử trả nợ/thanh toán của chủ đầu tư thông qua

ngân hàng, nhà cung cấp, các doanh nghiệp khác đã từng tham gia dự án do đối tượng này làm chủ đầu tư hoặc tổ chức chuyên tư vấn, cung cấp thông tin.

Trên thực tế, nếu chủ đầu tư là doanh nghiệp, tổ chức đầu thầu (rộng rãi/hạn chế) để lựa chọn đối tác, các thông tin nói trên được thể hiện phần lớn trong hồ sơ mời thầu, tạo điều kiện dễ dàng cho doanh nghiệp ngành xây dựng đánh giá và lựa chọn. Riêng với chủ đầu tư cá nhân, thông tin hạn chế và khó khai thác, nhà quản lý cần thường xuyên liên hệ với chủ đầu tư để nắm bắt tình hình, đồng thời sử dụng các biện pháp hỗ trợ, hạn chế rủi ro thanh toán.

**\* *Thỏa thuận hình thức thanh toán phù hợp***

Không giống hoạt động kinh doanh thông thường, doanh nghiệp tạo ra sản phẩm rồi bán chịu cho khách hàng. Khi đó, phải cân nhắc từng chính sách tín dụng (bao gồm giá bán chịu, số ngày bán chịu và tỷ lệ chiết khấu nếu thanh toán trước hạn). Doanh nghiệp ngành xây dựng chọn khách hàng, sản xuất theo yêu cầu, trong quá trình đó có thể ứng trước toàn bộ kinh phí hoặc được đối tác tạm ứng một phần, sau khi giao hàng được thanh toán phần còn lại. Giá bán sản phẩm (giá trúng thầu xây dựng) được phê duyệt từ đầu, không phụ thuộc vào hình thức thanh toán. Do đó, nhìn chung, nhà thầu được thanh toán càng sớm, càng nhiều, càng có lợi. Tuy nhiên, chủ đầu tư chỉ muốn trả tiền sau khi nhận được sản phẩm xây dựng theo đúng yêu cầu. Vì vậy, việc thỏa thuận thanh toán cần đảm bảo quyền lợi của cả hai bên, bao gồm một số vấn đề cụ thể:

- Thời điểm và giá trị thanh toán: dựa trên phương án thi công đã trúng thầu, nhà quản lý chia thành từng phần công việc cụ thể, đồng thời dự kiến dòng tiền phát sinh tương ứng. Có hai loại chính là dòng tiền đầu tư và dòng tiền hoạt động. Dòng tiền đầu tư dùng để mua sắm mới các loại máy móc, thiết bị, công cụ dụng cụ, nguyên vật liệu chính phục vụ thi công (xi măng, sắt, thép...). Thông thường, dòng tiền này có giá trị lớn nhưng chỉ xuất hiện một lần hoặc theo từng đợt tùy thuộc quy mô, mức độ phức tạp của công trình. Vì vậy, nếu được chủ đầu tư đáp ứng ngay nhu cầu đầu tư, doanh nghiệp xây dựng sẽ giảm bớt được gánh nặng về vốn.

Dòng tiền hoạt động có giá trị nhỏ hơn, nhằm đáp ứng các nhu cầu thanh toán thường xuyên như trả lương công nhân viên, sử dụng điện/nước/điện thoại, trả lãi vay, tiền thuê máy móc/kho bãi, mua các loại công cụ, nguyên vật liệu phụ... Do có giá trị nhỏ nên doanh nghiệp ngành xây dựng có thể ứng trước toàn bộ, sau đó yêu cầu chủ đầu tư thanh toán theo giá trị của từng hạng mục được nghiệm thu (còn gọi là thanh toán theo tiến độ thi công).

- Các điều khoản thay đổi: Do thời gian thi công kéo dài, chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố chủ quan và khách quan, nên bất kỳ sự kiện nào xảy ra (do nguyên nhân chủ quan, khách quan) làm thay đổi dòng tiền của dự án, đều phải điều chỉnh lại giá trị và thời điểm thanh toán giữa hai bên. Vì vậy, trong hợp đồng xây dựng cần dự tính trước một số tình huống phổ biến và cách thức giải quyết tương ứng.

- Biện pháp bảo đảm an toàn trong thanh toán: Do chủ đầu tư và doanh nghiệp xây dựng đều có rủi ro tài chính trong quá trình thực hiện dự án nên cả hai bên đều yêu cầu các biện pháp bảo đảm an toàn. Phổ biến là hình thức bảo lãnh. Để nhận được mức phí thỏa đáng, tổ chức bảo lãnh đóng vai trò như một đơn vị trung gian bảo vệ quyền lợi cho cả doanh nghiệp ngành xây dựng và chủ đầu tư, đồng thời giảm chi phí quản lý công nợ. Tuy nhiên, để đổi lấy sự an toàn, cả chủ đầu tư và doanh nghiệp ngành xây dựng đều cần chấp nhận giảm bớt lợi nhuận dự kiến. Vì vậy, cần đánh giá chính xác mức độ rủi ro hay xếp hạng tín nhiệm chủ đầu tư để cân nhắc sự cần thiết của bảo lãnh thanh toán. Ngoài ra, trong hợp đồng cũng nên quy định rõ trình tự các bước tiến hành khi cần tới sự tham gia của cơ quan luật pháp để giải quyết mâu thuẫn giữa các bên.

Khi tất cả những vấn đề trên được bàn thảo chi tiết, đạt được kết quả hợp lý cho cả doanh nghiệp ngành xây dựng và chủ đầu tư, nhà quản lý sẽ yên tâm thực hiện nhiệm vụ của mình, hoàn thành công trình đúng tiến độ, đạt chất lượng như yêu cầu.

### **2.3.2.2 Theo dõi, thu hồi công nợ**

Ngày nay, có nhiều công ty sử dụng dịch vụ bao thanh toán, tức là bán lại khoản nợ (phát sinh do bán chịu) cho các tổ chức thu hồi nợ chuyên nghiệp (thường

là ngân hàng thương mại, công ty tài chính, tổ chức chuyên mua/bán nợ...). Tương tự như việc ứng trước tiền cho doanh nghiệp ngành xây dựng và yêu cầu chủ đầu tư thanh toán khi công trình được nghiệm thu. Cách này giúp doanh nghiệp nhận được tiền luôn, không phải theo dõi, thu hồi công nợ. Tuy nhiên, đặc thù của ngành xây dựng là sản phẩm được bán ngay từ khi chưa hình thành, sau một thời gian dài thi công, thực hiện đầy đủ các bước đánh giá, nghiệm thu mới biết chính xác sản phẩm có đáp ứng đúng yêu cầu của người mua hàng hay không. Vì vậy, đơn vị cung cấp dịch vụ bao thanh toán có rủi ro cao và tốn kém nhiều chi phí để kiểm tra, giám sát, đảm bảo chắc chắn doanh nghiệp ngành xây dựng bàn giao sản phẩm đúng quy cách, kịp tiến độ, làm căn cứ để yêu cầu chủ đầu tư thanh toán. Cho nên, hiện tại, ít tổ chức sẵn sàng cung cấp dịch vụ này hoặc với mức phí rất cao khiến doanh nghiệp ngành xây dựng không muốn sử dụng. Hoặc yêu cầu chủ đầu tư đặt cọc bằng tiền, cầm cố hay thế chấp tài sản, vượt quá khả năng của chủ đầu tư. Nhìn chung, các doanh nghiệp sẽ tự theo dõi công nợ, giao cho bộ phận kế toán đảm nhiệm chính, với mục đích đánh giá đúng thực trạng công nợ (giá trị, thời hạn, khả năng hoàn trả...) cũng như mức độ hữu hiệu của cách thức thu hồi nợ hiện đang áp dụng tại doanh nghiệp.

Căn cứ vào kế hoạch xây dựng đã phê duyệt và hợp đồng đã ký kết, kế toán thiết lập bảng theo dõi công nợ của từng khách hàng đối với từng dự án và cả doanh nghiệp trong từng tháng. Trong quá trình thực hiện dự án nếu chủ đầu tư chấp thuận điều chỉnh giá thành xây dựng (do biến động tỷ giá, giá nguyên vật liệu...), nhân viên kế toán sẽ tính toán lại công nợ của khách hàng.

Trên cơ sở sự theo dõi chặt chẽ của kế toán doanh nghiệp, nhà quản lý quyết định các biện pháp đốc thúc, thu hồi nợ thích hợp như gửi văn bản thông báo, nhắc nhở, gia hạn nợ, dừng thi công hay yêu cầu sự tham gia của trọng tài thương mại hoặc tòa án (tùy theo điều khoản trong hợp đồng xây dựng đã ký).

### ***2.3.2.3 Tìm kiếm nguồn tài trợ, đối ứng với khoản phải thu***

Trong ngành xây dựng, nhu cầu sử dụng vốn phụ thuộc tiến độ thi công, đặc điểm từng hạng mục, trong khi đó, chủ đầu tư chỉ ứng trước một phần kinh phí, nên

tất yếu, doanh nghiệp phải có kế hoạch huy động vốn cụ thể, đáp ứng các nhu cầu thanh toán ngắn và dài hạn.

Về dài hạn, ngay từ khi tham gia đấu thầu, nhà quản lý đã phải thiết lập dự toán ngân sách tương ứng với kế hoạch xây lắp của dự án. Bên cạnh phần chi trả của khách hàng, cần tìm kiếm nguồn vốn bổ sung thông qua một số hình thức phổ biến như mua chịu hàng hóa, vay ngân hàng, phát hành trái phiếu, thuê tài chính, giữ lại lợi nhuận sau thuế và phát hành cổ phiếu. Mỗi cách có ưu điểm và nhược điểm nhất định. Những nguồn vốn dễ huy động, chi phí thấp thường có quy mô nhỏ và thời hạn ngắn. Ngược lại, để có được số vốn lớn và sử dụng trong thời gian dài, doanh nghiệp phải chấp nhận mức chi phí vốn cao, thủ tục phức tạp, đáp ứng các yêu cầu khắt khe từ phía nhà cung cấp.

Trong ngắn hạn, nếu bên A không thanh toán đầy đủ, đúng hạn khiến doanh nghiệp thiếu thanh khoản tạm thời, nhà quản lý có thể thương lượng với các đối tác chính của doanh nghiệp như công nhân viên, nhà cung cấp nguyên vật liệu, chủ cho thuê máy móc... để kéo dài thời hạn của khoản phải trả cho đến khi nhận được tiền. Cách này không phát sinh nhiều chi phí tài chính song làm giảm uy tín và mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp, ảnh hưởng tới cơ hội kinh doanh trong tương lai.

Ngoài ra, nhà quản lý có thể điều chuyển vốn của dự án khác (chưa có nhu cầu sử dụng) sang những dự án đang cần thiết. Do tiền có tính chất vô danh nên việc điều hòa vốn được thực hiện dễ dàng, không phát sinh nhiều chi phí. Tuy nhiên, biện pháp này chỉ hữu hiệu khi doanh nghiệp áp dụng cơ chế quản lý tài chính tập trung thay vì các dự án độc lập.

Khi việc thanh toán bị trì hoãn lâu hơn, đồng thời, không có sự tham gia của ngân hàng bảo lãnh thanh toán, sử dụng hai biện pháp trên sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới các hoạt động khác của doanh nghiệp. Nhà quản lý có thể bán chứng khoán thanh khoản hoặc vay ngắn hạn ngân hàng, tùy theo điều kiện cụ thể của doanh nghiệp. Từ đó, tất yếu phát sinh chi phí lãi vay hoặc chi phí cơ hội (lãi đầu tư chứng khoán bị mất đi).

Như vậy, thực chất, công việc tìm kiếm nguồn tài trợ bù đắp thiếu hụt tạm thời trong ngắn hạn có quan hệ chặt chẽ với hoạt động dự báo và quản lý ngân quỹ đã trình bày ở phần trước. Một khoản phải thu được thanh toán đúng hạn sẽ bổ sung dòng tiền vào ngân quỹ, ngược lại, chậm trễ thanh toán sẽ phát sinh nhu cầu tìm kiếm nguồn thay thế.

### **2.3.3 Quản lý hàng tồn kho tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Mặc dù có tên gọi là “Hàng tồn kho” nhưng khoản mục này bao gồm nhiều loại Hàng mua đi đường, Nguyên liệu, vật liệu, Công cụ, dụng cụ, Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang, Thành phẩm, Hàng hoá, Hàng gửi đi bán, Hàng hoá kho bảo thuế... Về bản chất, đây là toàn bộ những vật phẩm được lưu giữ trong kho để sử dụng vào thời điểm thích hợp trong tương lai, nên còn được gọi chung là “Dự trữ” (inventories). Đối với doanh nghiệp ngành xây dựng, thành phẩm là công trình nên hàng tồn kho thực chất là nguyên nhiên vật liệu và công cụ, dụng cụ phục vụ việc xây lắp (gọi chung là nguyên vật liệu) và giá trị công trình xây dựng dở dang.

#### **2.3.3.1 Dự báo nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu**

Do đặc thù sản xuất sản phẩm đơn chiếc, giá trị lớn, theo đơn đặt hàng nên nhu cầu dự trữ nguyên vật liệu, công cụ dụng cụ của doanh nghiệp xây dựng phụ thuộc vào yêu cầu kỹ thuật của từng công trình. Vì vậy, việc dự báo nhu cầu dự trữ được thực hiện dựa trên kế hoạch xây lắp trong kỳ và định mức tiêu hao vật tư.

Để xác định khối lượng công việc dự kiến thực hiện, nhà quản lý căn cứ vào kế hoạch tiến độ thi công của từng dự án đã được các bên phê duyệt kết hợp với bảng phân bổ kết cấu (thể hiện yêu cầu kỹ thuật của từng hạng mục) và lượng vật tư tiêu hao trung bình, có thể ước lượng được tổng hao phí nguyên vật liệu nói chung và nhu cầu cụ thể đối với từng chủng loại hàng hóa. Kết quả cuối cùng của công đoạn dự báo là một bảng liệt kê chi tiết về số lượng, mẫu mã, chủng loại từng loại nguyên vật liệu, tương ứng với từng thời điểm trong kỳ.

#### **2.3.3.2 Xác định lượng đặt hàng tối ưu**

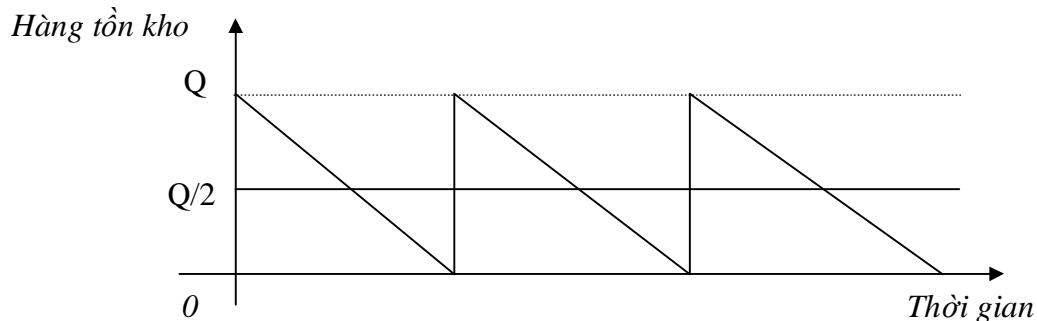
Sau khi xác định tổng nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu trong kỳ, nhà quản lý cần cân nhắc lượng hàng hóa đặt mua mỗi lần (thường ký hiệu là  $Q^*$ ). Câu hỏi

thường đặt ra là nên mua toàn bộ số nguyên vật liệu nói trên trong 1 lần, sử dụng cho cả kỳ hay chia nhỏ thành nhiều lần mua hàng.  $Q^*$  có quan hệ mật thiết với lượng hàng hóa sẽ được cất trữ trong kho.  $Q^*$  là lượng hàng hóa có thể dung hòa giữa lợi ích và thiệt hại khi doanh nghiệp dự trữ nhiều (hoặc ít) hơn nhu cầu sử dụng hiện tại. Dự trữ nhiều giúp doanh nghiệp chủ động trong sản xuất từ đó đảm bảo tiến độ bàn giao công trình, ít chịu tác động bởi sự biến động giá cả trên thị trường nguyên vật liệu, tận dụng được những lợi thế về quy mô (như chiết khấu bán hàng, chi phí đặt hàng, vận chuyển...). Tuy nhiên, dự trữ nhiều cũng gia tăng chi phí lưu kho (tiền thuê kho bãi, điện, nước, bảo vệ, quản lý kho tàng...), vật tư có nguy cơ bị giảm giá trị sử dụng do cất trữ quá lâu, đồng thời, doanh nghiệp bị ứ đọng vốn trong hàng tồn kho. Nếu dự trữ ít, các tác động với doanh nghiệp theo chiều ngược lại.

Để hỗ trợ nhà quản lý ra quyết định phù hợp, các nhà khoa học đã đề xuất một số mô hình xác định lượng đặt hàng tối ưu.

#### \* **Mô hình EOQ**

Tương tự mục tiêu quản lý tiền mặt, nhà kinh tế học Baumol đã xây dựng mô hình đặt hàng hiệu quả (Economic Ordering Quantity – EOQ) để xác định lượng hàng hóa tối ưu mỗi lần cung ứng. Với giả định lượng vật tư được tiêu dùng rất ổn định, hàng hóa mỗi lần mua đều bằng nhau ( $Q$ ) và luôn được nhà cung cấp đáp ứng đầy đủ (không cần dự trữ an toàn) nên mức dự trữ bình quân trong kho của doanh nghiệp là  $Q/2$ . Sự thay đổi hàng tồn kho được biểu diễn như trong hình 1.4



Hình 2.3. Giả định sự thay đổi hàng tồn kho theo mô hình EOQ

Nguồn: [11, tr 174]

Theo Baumol, có 2 loại chi phí chủ yếu liên quan tới hoạt động dự trữ của doanh nghiệp là chi phí lưu kho và chi phí đặt hàng. Trong đó, chi phí lưu kho bao gồm những hao phí để dự trữ hàng hóa như chi phí bốc xếp, bảo hiểm, thuê kho bãi, điện, nước, hao hụt/mất mát... (được ký hiệu C1 cho một đơn vị vật tư). Nếu doanh nghiệp mua càng nhiều hàng hóa, mức dự trữ bình quân càng lớn, tổng chi phí lưu kho tăng lên. Chi phí đặt hàng là tập hợp tất cả những chi phí cho việc mua hàng như giao dịch, vận chuyển, quản lý... (ký hiệu C2 cho một lần đặt hàng). Trong một phạm vi nhất định về lượng hàng hóa đặt mua, C2 thường không đổi nên mua càng nhiều, càng có lợi. Như vậy, Baumol cũng phát hiện quan hệ tỷ lệ nghịch giữa hai loại chi phí kể trên.

Gọi D là tổng lượng vật tư cần sử dụng trong kỳ, số lần cần đặt hàng trong một kỳ bằng  $D/Q$ . Do đó, tổng chi phí đặt hàng trong kỳ bằng  $(C2 \times D/Q)$ . Vì mức tồn kho bình quân bằng  $Q/2$  nên tổng chi phí lưu kho trong kỳ là  $(C1 \times Q/2)$ . Cuối cùng, nhà quản lý phải giải bài toán tìm Q để tổng cả 2 loại chi phí trên là nhỏ nhất.

$$\text{Tổng chi phí dự trữ} = \text{Tổng chi phí lưu kho} + \text{Tổng chi phí đặt hàng} \quad (2.11)$$

Hay

$$TC = C1 \times Q/2 + C2 \times D/Q \quad (2.12)$$

$$\text{Kết quả } Q^* = \sqrt{\frac{2DC2}{C1}} \quad (2.13)$$

*Nguồn: [11, tr 174]*

Như thế, nếu chi phí lưu trữ lớn, nhà quản lý nên mua vật tư nhiều lần, mỗi lần một ít theo nhu cầu sử dụng trong ngắn hạn. Ngược lại, nếu chi phí đặt hàng cao, doanh nghiệp nên tăng số lượng hàng hóa đặt mua mỗi lần, để giảm số lần đặt hàng xuống mức thấp nhất.

Là mô hình được ứng dụng phổ biến song EOQ được xây dựng dựa trên giả thiết nhu cầu sử dụng hàng hóa, nguyên vật liệu thay đổi đều đặn theo thời gian và luôn có đủ điều kiện để thực hiện các đơn đặt hàng. Điều này chỉ phù hợp với những doanh nghiệp sản xuất – kinh doanh chủ động, ổn định theo kế hoạch, trong



một thị trường hàng hóa dồi dào và ít có biến động vĩ mô. Đối với ngành xây dựng, nhu cầu sử dụng từng loại vật tư (gạch, đá, xi măng, sắt, thép, đường ống, đường dây...) thay đổi theo yêu cầu kỹ thuật của hạng mục công trình và tiến độ thi công. Thị trường vật tư dồi dào song nhiều biến động về giá và lượng hàng hóa do hầu hết các nguyên vật liệu để sản xuất vật tư là tài nguyên thiên nhiên có giới hạn (đá vôi, quặng sắt, bô-xít, silicat...). Một số vật tư được nhập khẩu từ nước ngoài, chịu ảnh hưởng bởi sự thay đổi tỷ giá hối đoái. Do đó, muốn áp dụng mô hình EOQ trong ngành xây dựng cần có sự tính toán chi tiết cho từng chủng loại vật tư, cho những giai đoạn thi công nhất định thay vì tính 1 giá trị  $Q^*$  chung cho tất cả nguyên liệu.

**\* Mô hình đặt hàng đúng lúc**

Ngoài mô hình EOQ, năm 1950, hãng xe Toyota của Nhật Bản đã xây dựng hệ thống giao hàng đúng hạn – Just In Time (JIT), theo đó, việc đặt hàng thực hiện kịp thời, phù hợp với tiến độ sản xuất. Nói cách khác, vật tư mua về (bao gồm nguyên vật liệu, công cụ, dụng cụ và cả sản phẩm dở dang) được đưa vào sử dụng ngay, nên lượng dự trữ trong kho gần như bằng 0, chi phí cất trữ được tiết giảm tối đa. Đến nay, mô hình này vẫn được áp dụng ở nhiều công ty Nhật Bản, trở thành trào lưu *Kanban*. Tuy vậy, như đã phân tích ở trên, luôn tồn tại sự đánh đổi giữa chi phí lưu kho và chi phí đặt hàng. Khi không có dự trữ, doanh nghiệp phải tiến hành đặt hàng nhiều lần, làm gia tăng chi phí giao dịch. Nên JIT thích hợp dùng trong điều kiện chi phí thuê kho bãi đất đỏ, chi phí bảo quản (bảo vệ, điện, nước...) cao.

Song, giống EOQ, để áp dụng mô hình này cũng cần thỏa mãn một số điều kiện. Cụ thể, hình thành các nhóm doanh nghiệp có mối liên hệ mật thiết với nhau, sản phẩm của doanh nghiệp này là nguyên liệu sản xuất của doanh nghiệp kia. Uy tín kinh doanh phải được coi trọng để đảm bảo doanh nghiệp được cung cấp trực tiếp nguyên vật liệu đầy đủ, kịp thời khi cần thiết, tránh phải thu mua qua trung gian. Đồng thời, thị trường các loại hàng hóa của nhóm này ổn định về giá cả và sản lượng, ít tính chất mùa vụ, khiến doanh nghiệp không phải cân nhắc thời điểm mua hàng theo tình hình thị trường. Ngoài ra, hàng hóa có thể tập kết ngay tại đây

chuyên sản xuất hoặc khu vực bán hàng, không yêu cầu điều kiện bảo quản đặc biệt về nhiệt độ, độ ẩm, áp suất..., khó hao hụt và mất mát.

### **2.3.3.3 Theo dõi, duy trì hàng tồn kho**

Khi nguyên vật liệu được nhập về, nhà quản lý điều hành công tác tiếp nhận, sắp xếp vật tư vào kho một cách khoa học, cất trữ trong điều kiện đạt yêu cầu bảo quản chất lượng. Nguyên vật liệu được theo dõi chặt chẽ, đặt hàng đúng lúc sẽ tạo điều kiện cho hoạt động sản xuất của doanh nghiệp diễn ra thuận lợi, xuôn sẻ. Vì vậy, nhà quản trị hàng tồn kho cần lưu ý một số vấn đề sau.

#### **\* Xác định giá trị hàng tồn kho là nguyên vật liệu**

Ban đầu mỗi loại nguyên vật liệu nhập vào trong kho đều có chứng từ thể hiện đơn giá chính xác của từng mặt hàng. Tuy nhiên, vị trí cất trữ chỉ phân chia theo chủng loại hàng hóa, không theo giá trị nhập kho nên nhà quản lý sẽ gặp khó khăn khi tính toán giá xuất kho, từ đó ảnh hưởng tới kết quả dự trữ cuối kỳ và giá thành sản phẩm. Có một số phương pháp phổ biến để xác định giá xuất kho, bao gồm:

- *Giá đích danh*: Mỗi chủng loại vật tư đều được đính kèm phiếu giá nhập kho, khi xuất kho sẽ sử dụng chính mức giá đó. Cách làm này giúp nhà quản lý tính chính xác giá trị hàng tồn kho song chỉ áp dụng được trong trường hợp dự trữ quy mô nhỏ.
- *Giá bình quân gia quyền*: theo cách này, giá xuất kho của một mặt hàng bằng bình quân có trọng số của tất cả các mức giá nhập loại hàng hóa đó trong kỳ. Đây là mức giá trung bình, dễ được chấp nhận.
- *Giá đầu tiên nhập kho (Fist in – Fist out)*: giá xuất kho hàng hóa được tính bằng mức giá của lô hàng nhập vào đầu tiên cho đến khi hết số lượng của lô hàng này, sau đó sử dụng giá của lô hàng kế tiếp làm giá xuất kho theo cách tương tự.
- *Giá cuối cùng nhập kho (Last in – Fist out)*: ngược với cách trên, giá xuất kho hàng hóa được tính bằng mức giá của lô hàng nhập vào cuối cùng cho đến khi hết số lượng của lô hàng này, sau đó sử dụng giá của lô hàng liền trước làm giá xuất kho theo cách tương tự.

Sử dụng 4 cách tính trên sẽ cho đáp số khác nhau, nên có thể làm thay đổi giá trị hạch toán chi phí giá vốn hàng bán và số dư hàng tồn kho cuối kỳ, từ đó ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh và tổng kết tài sản của doanh nghiệp.

**\* Xác định giá trị hàng tồn kho là chi phí xây dựng dở dang**

Đối với hoạt động xây dựng, “Chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang” là tập hợp chi phí sản xuất và tính giá thành sản phẩm xây dựng, bao gồm các khoản mục: Chi phí nguyên liệu, vật liệu trực tiếp; Chi phí nhân công trực tiếp; Chi phí sử dụng máy thi công và Chi phí sản xuất chung.

Về nguyên tắc, các loại chi phí này được xác định dựa trên số liệu phát sinh thực tế về nguyên vật liệu, nhân công, máy móc và chi phí khác, đã được theo dõi đầy đủ, chi tiết trên sổ sách, chứng từ. Tuy nhiên, trên thực tế, sản phẩm xây dựng được chia thành nhiều hạng mục, thực hiện nối tiếp tại một địa điểm rộng lớn, trong khoảng thời gian dài, nên khó tính toán chính xác các hao phí trên khi toàn bộ công trình chưa hoàn thành. Do đó, nhà quản lý có thể căn cứ vào các định mức xây dựng cho 1m<sup>2</sup> công trình, mức giá dự toán ban đầu hoặc tự phân bổ theo 1 tỷ lệ nhất định cho từng hạng mục...

Mặc dù khi toàn bộ công trình hoàn thành, tổng chi phí xây dựng dở dang sẽ bằng tổng hao phí thực tế để thực hiện công trình đó, tuy nhiên, việc xác định giá trị hàng tồn kho, giá thành sản phẩm từng kỳ sẽ ảnh hưởng tới giá trị tổng tài sản, cũng như kết quả kinh doanh và nghĩa vụ nộp thuế của doanh nghiệp. Đòi hỏi nhà quản lý cần cân nhắc kỹ lưỡng và sử dụng các cách thức theo dõi, tính toán hợp lý.

**\* Theo dõi biến động hàng tồn kho**

Để theo dõi biến động hàng tồn kho, cần thiết lập một hệ thống sổ sách (trên giấy tờ hoặc dưới dạng file dữ liệu điện tử), ghi nhận toàn bộ tình hình thay đổi chi tiết của từng chủng loại vật tư trong kho, sử dụng các biên bản bàn giao, hóa đơn nhập, xuất hàng hóa làm căn cứ đối chiếu. Định kỳ lập báo cáo biến động hàng tồn kho để xác nhận số dư trên sổ sách, so sánh với kế hoạch dự trữ hoặc tiến độ sản xuất của doanh nghiệp, từ đó ra các quyết định liên quan tới việc mua hàng, ký hợp đồng sản xuất, tính toán giá thành sản phẩm và lợi nhuận dự kiến của đơn vị.

Ngoài điểm đặt hàng mới, những nhà quản lý thận trọng còn tính điểm đặt hàng an toàn bằng điểm đặt hàng mới cộng thêm một lượng dự trữ tối thiểu. Nghĩa là khi hàng mới nhập về, trong kho chưa hết hẳn nguyên vật liệu. Do đó, nếu quá trình đặt hàng và vận chuyển bị chậm trễ so với dự kiến ban đầu, doanh nghiệp vẫn có vật tư để sử dụng. Nói cách khác, trong kho luôn duy trì một lượng dự trữ tối thiểu, hạn chế thấp nhất khả năng thiếu hụt nguyên vật liệu, đảm bảo cho hoạt động sản xuất – kinh doanh diễn ra liên tục.

Đối với hàng tồn kho là công trình xây dựng dở dang hoặc đã hoàn thành nhưng chưa được nghiệm thu, nhà quản lý cần chú ý áp dụng các biện pháp bảo quản, theo dõi chất lượng sản phẩm để có thể bàn giao đúng tiến độ và yêu cầu kỹ thuật cho chủ đầu tư. Đồng thời, thường xuyên cập nhật các chi phí phát sinh, làm căn cứ xác định giá thành phù hợp.

#### **2.3.4 Quản lý tài sản cố định hữu hình tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Nhiều nhà quản lý cho rằng TSCĐ HH chỉ được quản lý khi đã xuất hiện song nếu đưa ra quyết định đầu tư TSCĐ HH sai lầm, mọi công việc quản lý sau này không còn ý nghĩa, đặc biệt đối với những đơn vị sử dụng nhiều máy móc, thiết bị như doanh nghiệp xây dựng. TSCĐ HH được quản lý chặt chẽ sẽ đáp ứng đầy đủ, kịp thời những yêu cầu trong sản xuất – kinh doanh của doanh nghiệp, đồng thời, thu hồi (hay bảo toàn) được giá trị TSCĐ HH tạo cơ sở đổi mới công nghệ.

Chính vì vậy, về lý thuyết, quản lý TSCĐ HH của doanh nghiệp xây dựng là một quá trình phức tạp, bao gồm nhiều công việc cụ thể:

- Quyết định đầu tư TSCĐ HH: Xác định tài sản cần đầu tư; Lựa chọn cách thức hình thành tài sản; Đánh giá hiệu quả tài chính của quyết định đầu tư.
- Giám sát sử dụng TSCĐ HH: Tiếp nhận, lắp đặt, vận hành TSCĐ HH; Lập sổ theo dõi, kiểm kê tài sản; Bảo quản, sửa chữa TSCĐ HH
- Đánh giá hiệu quả sử dụng TSCĐ HH; Định giá, khấu hao TSCĐ HH
- Thanh lý, thay thế TSCĐ HH

Đây là công việc của nhiều bộ phận khác nhau như Kế hoạch, Quản trị thiết bị, Thi công, Kế toán... Tuy nhiên, trong phạm vi nội dung luận án này, chỉ đề cập

tới khía cạnh tài chính của các quyết định quản lý nên các vấn đề được tập trung phân tích gồm Lựa chọn cách thức hình thành TSCĐ HH; Đánh giá hiệu quả tài chính của quyết định đầu tư; Định giá, khấu hao TSCĐ HH.

Đồng thời, mặc dù doanh nghiệp xây dựng có nhiều loại TSCĐ HH khác nhau như nhà cửa, kho bãi, máy móc, phương tiện vận tải, lợi thế thương mại... song đối tượng chính được xem xét trong luận án là các máy móc, thiết bị sử dụng để xây dựng, lắp đặt công trình.

#### ***2.3.4.1 Lựa chọn cách thức hình thành tài sản cố định***

Để đáp ứng yêu cầu sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp, trước tiên phải xác định đúng TSCĐ HH, đúng số lượng và đúng chất lượng (thoả mãn các tính năng kỹ thuật). Đối với doanh nghiệp ngành xây dựng, TSCĐ HH nào cần đầu tư, số lượng và quy cách ra sao phụ thuộc vào yêu cầu kỹ thuật của công trình. Việc lựa chọn TSCĐ HH có thể linh hoạt tùy theo mức độ tiên bộ của khoa học, kỹ thuật cho phép sử dụng một máy vạn năng thay thế cho nhiều máy móc chuyên dùng, thích hợp với những điều kiện thi công khác nhau, đồng thời tiết kiệm chi phí đầu tư ban đầu, chi phí vận chuyển và khai thác tối đa năng suất lao động, công suất thiết bị. Tuy nhiên, loại máy đa chức năng có thể không đảm bảo chất lượng sản phẩm cao như máy chuyên biệt.

Sau khi xác định chính xác TSCĐ HH cần đầu tư, doanh nghiệp phải cân nhắc cách thức hình thành tài sản. Thông thường, doanh nghiệp có ba lựa chọn là mua sắm, tự sản xuất/cải tiến hoặc đi thuê (leasing) tùy thuộc điều kiện của doanh nghiệp như năng lực tài chính, quan điểm của nhà quản lý...

#### ***\* Mua sắm TSCĐ HH***

Một quyết định mua sắm chính xác (được đánh giá tốt), ngoài việc mua đúng, đủ tài sản như đã định, mua TSCĐ HH đúng nguồn và đúng giá là yêu cầu không thể thiếu trong giai đoạn đầu tư TSCĐ HH. Nhiều doanh nghiệp thường lựa chọn các bạn hàng truyền thống và ổn định. Song, ngày nay với sự phát triển đa dạng của thị trường cung ứng và khả năng giao dịch toàn cầu, nhà quản trị doanh nghiệp cần mạnh dạn hướng tới các nhà cung cấp mới. Trên thực tế, không có một

tiêu chuẩn thống nhất về “nhà cung cấp tốt nhất” đối với mọi doanh nghiệp. Tuy vậy, thông thường các doanh nghiệp quan tâm đến độ tin cậy của bạn hàng được chọn. Những câu hỏi được đặt ra cho nhà cung cấp là: “Họ có thể đáp ứng mọi yêu cầu về chất lượng và số lượng sản phẩm? Có khả năng giao hàng đúng tiến độ? Có thể ứng phó kịp thời với các tình huống bất ngờ trong quá trình sản xuất, vận chuyển? Chính sách hậu mãi có hấp dẫn hay thương hiệu của nhà cung cấp?...” Một yếu tố quan trọng khác là giá cả. Tuy vậy, nguồn hàng có giá thấp nhất không đồng nghĩa với nguồn hàng tốt nhất trong mọi trường hợp. Mức giá doanh nghiệp tìm kiếm là một “mức giá hợp lý”, đảm bảo hài hoà các yêu cầu về chất lượng, số lượng, tiến độ giao hàng, thiết lập mối quan hệ mua bán lâu dài, tin cậy... với mục tiêu tối thiểu hoá chi phí.

Việc mua sắm TSCĐ HH thường được thực hiện bằng cách gửi yêu cầu chào giá tới một số nhà cung cấp, trên cơ sở đó lựa chọn nguồn hàng phù hợp nhất (còn gọi là chào hàng cạnh tranh). Đối với những thiết bị có giá trị lớn, doanh nghiệp có thể tổ chức đấu thầu rộng rãi để mua được tài sản thoả mãn các yêu cầu đặt ra với chi phí thấp nhất. Riêng các loại máy chuyên dụng, doanh nghiệp cần đặt hàng với nhà sản xuất có được những sản phẩm thích hợp nhất với quy trình thi công.

#### **\* Tự sản xuất TSCĐ HH**

Đối với TSCĐ HH là máy móc, trang thiết bị, nhiều doanh nghiệp lựa chọn phương thức mua sắm do tính chất đơn giản và thuận tiện. Song trong một số trường hợp, giá máy móc nhập khẩu từ nước ngoài quá lớn, doanh nghiệp có thể mua thiết bị tự, được sản xuất trong nước với giá thành thấp hơn sau đó tự cải tiến cho phù hợp. Cách này giúp doanh nghiệp tiết kiệm chi phí đầu tư nhưng là việc làm khó, đòi hỏi sự am hiểu sâu sắc về kỹ thuật chế tạo máy. Bên cạnh đó, đặc thù ngành xây dựng đòi hỏi tính sáng tạo cao nên có một số cán bộ/công nhân đã tự chế tạo công cụ làm việc phù hợp với điều kiện thi công và yêu cầu kỹ thuật nhất định. Tuy nhiên, hình thức này thường mang tính tự phát, thiết bị được sản xuất đơn chiếc theo đơn đặt hàng nên khó đạt quy chuẩn về chất lượng và giá thành cao hơn sản xuất hàng loạt.

Nhìn chung, trong ngành xây dựng, máy móc có kích cỡ lớn, kết cấu phức tạp, yêu cầu bền, chắc, thao tác chính xác... nên cần có nhà sản xuất chuyên nghiệp để đảm bảo chất lượng sản phẩm, từ đó đáp ứng tốt yêu cầu kỹ thuật của công trình. Tự sản xuất thiết bị không phải là cách thức phổ biến.

**\* Thuê TSCĐ HH (leasing)**

Thuê (leasing) là một thỏa thuận giữa hai hay nhiều bên, liên quan đến một hay nhiều tài sản. Bên cho thuê (chủ sở hữu tài sản) chuyển giao tài sản cho bên thuê (người sử dụng tài sản) độc quyền sử dụng và hưởng lợi ích kinh tế từ tài sản trong một khoảng thời gian nhất định. Đổi lại, người thuê có nghĩa vụ trả một số tiền cho chủ tài sản tương xứng với quyền sử dụng và quyền hưởng dụng tài sản đó. Như vậy, đặc trưng nổi bật của thuê là khả năng tách rời quyền sở hữu và sử dụng tài sản. Điều này khác biệt với các giao dịch mua, bán hay tự sản xuất máy móc, nhà xưởng.

Thông thường, thuê được chia làm 2 loại thuê vận hành (thuê hoạt động) và thuê tài chính (thuê mua). Đối với thuê vận hành, thời gian thuê rất ngắn so với toàn bộ đời sống hữu ích của tài sản và không dự kiến chuyển giao quyền sở hữu. Các bên có thể hủy ngang hợp đồng chỉ cần thông báo trước một thời gian. Xét về khía cạnh kinh tế, doanh nghiệp thuê phải trả tiền thuê nhưng tổng số tiền đó thấp hơn nhiều so với giá trị tài sản. Mặc dù không phản ánh và theo dõi về tài sản trên bảng cân đối kế toán, cũng như trích khấu hao nhưng tiền thuê được tính vào chi phí nên doanh nghiệp vẫn có thể tiết kiệm thuế. Các khoản khác như bảo trì, bảo hiểm, thuế liên quan đến tài sản... cùng mọi rủi ro và sự sụt giảm giá trị đều do bên cho thuê chịu. Hình thức này thích hợp với các doanh nghiệp hoạt động theo mùa vụ, hoạt động sản xuất có thể chia tách thành nhiều công đoạn độc lập với nhau như dệt may, vận tải hay xây dựng... Với thuê vận hành, doanh nghiệp có thể rút ngắn thời gian triển khai đầu tư, nắm bắt kịp thời các cơ hội kinh doanh, nhanh chóng hiện đại hoá sản xuất hoặc đáp ứng yêu cầu kỹ thuật của từng đơn hàng trong điều kiện hạn chế về ngân sách...

Ngược lại với hình thức trên, trong hợp đồng thuê tài chính, thời gian thuê gần bằng đời sống hữu ích của tài sản, đồng thời các bên tham gia không thể hủy ngang. Khi hợp đồng kết thúc, tùy theo sự thoả thuận đã dự kiến trước, doanh nghiệp thuê có thể mua lại tài sản với mức giá thích hợp hay nhận làm đại lý bán tài sản hộ bên cho thuê. Mặc dù phải thanh toán mọi chi phí liên quan đến vận hành tài sản song doanh nghiệp thuê được tính cả khấu hao và tiền thuê vào chi phí để hưởng tiết kiệm thuế. Đồng thời, theo phương thức này, tài sản cho thuê thường được mua theo đúng yêu cầu về tính năng kỹ thuật, số lượng và chất lượng do doanh nghiệp thuê đề xuất. Với các đặc điểm trên, thuê tài chính được coi là một hình thức tài trợ vốn trung và dài hạn, giúp doanh nghiệp có máy móc để sử dụng lâu dài, đảm bảo ổn định sản xuất, đồng thời có vốn để đầu tư vào hoạt động khác, không bị ứ đọng trong tài sản. Đặc biệt, đối với những doanh nghiệp không đáp ứng được các điều kiện vay ngân hàng hay phát hành chứng khoán để huy động vốn đầu tư, thuê tài chính là giải pháp tối ưu.

Như vậy, về mặt lý thuyết, thuê là hình thức có nhiều ưu điểm, phát huy tối đa hiệu quả kinh tế của dòng vốn đầu tư. Do đặc thù sản xuất, doanh nghiệp ngành xây dựng thường sử dụng nhiều loại máy móc, thiết bị chuyên dụng với các nhóm cơ bản như máy nâng, làm đất, làm đường, gia cố nền móng, sản xuất vật liệu và cấu kiện xây dựng, thiết bị hoàn thiện... Hầu hết các loại máy này đều có kích cỡ lớn, chủ yếu làm bằng thép nên rất nặng, chi phí vận chuyển cao. Mặc dù có giá trị đầu tư lớn, đòi hỏi người vận hành có đầy đủ chuyên môn và kinh nghiệm (khiến doanh nghiệp chậm thu hồi vốn), nhiều loại máy xây dựng có công năng chuyên dụng, chỉ tham gia vào một vài công đoạn thi công như máy khoan cọc nhồi, máy xúc, máy đầm... không phát huy hết công suất hoạt động. Cộng thêm việc thường xuyên phải di chuyển, hoạt động ngoài trời nên máy móc dễ hỏng hóc và nhanh hao mòn. Đối chiếu với những ưu thế của leasing, đây được coi là một phương án đầu tư tài sản hữu hiệu của doanh nghiệp ngành xây dựng [19].



### 2.3.4.2 Đánh giá hiệu quả tài chính của quyết định đầu tư

Để lựa chọn một đáp án tốt nhất trong rất nhiều phương án đầu tư TSCĐ HH, hiệu quả tài chính là một trong những căn cứ quan trọng. Những chỉ tiêu thường dùng để thẩm định tài chính dự án đầu tư TSCĐ HH gồm thời gian hoàn vốn, giá trị hiện tại ròng, tỷ suất hoàn vốn nội bộ và chỉ số doanh lợi.

#### \* Thời gian hoàn vốn (PP) [12]

$$\text{Thời gian hoàn vốn} = n + \frac{\text{Số vốn còn phải thu hồi}}{\text{Dòng tiền ngay sau mốc hoàn vốn}} \quad (2.14)$$

Trong đó: n là năm ngay trước năm thu hồi đủ vốn đầu tư.

Thời gian hoàn vốn là thời gian để chủ doanh nghiệp thu hồi được toàn bộ số vốn đã đầu tư vào TSCĐ HH, nguyên tắc chung để lựa chọn dự án là PP nhất.

Việc tính toán đơn giản là ưu điểm nổi bật của PP song chính vì đơn giản, chỉ tiêu này có một số nhược điểm như không tính đến giá trị thời gian của tiền và các dòng tiền sau mốc hoàn vốn. Trên thực tế, đây chỉ là một chỉ tiêu tham khảo khi đánh giá hiệu quả tài chính dự án.

#### \* Giá trị hiện tại ròng (NPV) [12]

NPV là chênh lệch giữa giá trị hiện tại của các dòng tiền ròng thu được trong từng năm thực hiện dự án với giá trị hiện tại của vốn đầu tư vào dự án. Chỉ tiêu này phản ánh giá trị tăng thêm cho chủ doanh nghiệp khi đầu tư vào TSCĐ HH đã chọn.

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{NCF_i}{(1+k)^i} - CF_0 \quad (2.15)$$

Trong đó,  $NCF_i$  là dòng tiền ròng thu được vào cuối năm thứ i.

$CF_0$  là dòng tiền đầu tư vào TSCĐ HH, giả định vốn đầu tư bỏ một lần vào đầu năm thứ nhất.

k: lãi suất chiết khấu, giả định không đổi trong các năm.

n: số năm thực hiện dự án.

Căn cứ vào NPV, nhà quản lý sẽ chọn dự án có giá trị NPV dương và lớn nhất trong các phương án được đưa ra. Với công thức tính và tiêu chuẩn lựa chọn như trên, NPV đã khắc phục được các nhược điểm của chỉ tiêu thời gian hoàn vốn

(cũng như nhược điểm của các chỉ tiêu trình bày dưới đây). Trên thực tế, NPV được đánh giá là chỉ tiêu tốt nhất và được sử dụng rộng rãi nhất khi đánh giá hiệu quả tài chính của dự án đầu tư.

**\* Tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) [12]**

IRR là trường hợp đặc biệt của lãi suất chiết khấu ở đó NPV = 0. Chỉ tiêu này phản ánh tỷ suất lợi nhuận của phương án đầu tư TSCĐ HH làm cho chủ doanh nghiệp hoà vốn (tỷ suất hoàn vốn của dự án).

Việc tính toán IRR rất phức tạp, được thực hiện bằng phần mềm máy tính hoặc sử dụng phương pháp nội suy cho đáp số gần đúng. Cụ thể, chọn lãi suất chiết khấu  $k_1$  tương ứng với  $NPV_1 > 0$  và lãi suất chiết khấu  $k_2$  tương ứng với  $NPV_2 < 0$ . (Giá trị NPV1 và NPV2 càng gần 0 càng tốt).

$$IRR = k_1 + \frac{NPV_1 \times (k_2 - k_1)}{NPV_1 / + /NPV_2 /} \quad (2.16)$$

Căn cứ vào IRR, nhà quản lý sẽ lựa chọn dự án có  $IRR \geq k$ . Những dự án không thoả mãn yêu cầu trên bị loại bỏ. Mặc dù, IRR khắc phục được các nhược điểm của thời gian hoàn vốn song việc tính toán phức tạp, không phải mọi trường hợp đều có thể tính được IRR (đặc biệt với các dự án có dòng tiền đổi dấu liên tục). Hơn nữa, IRR không phản ánh quy mô lỗ, lãi của dự án như NPV. Tuy vậy, trong các chỉ tiêu thẩm định tài chính dự án, IRR được đánh giá tốt thứ hai sau NPV.

**\* Chỉ số doanh lợi (PI) [12]**

PI là chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lợi của dự án, cho biết một đồng vốn đầu tư vào TSCĐ HH sẽ tạo ra bao nhiêu đồng thu nhập (thu nhập này chưa tính tới chi phí đầu tư ban đầu).

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n NCF_i / (1+k)^i}{CF_0} \quad (2.17)$$

Nhà quản lý doanh nghiệp sẽ quyết định lựa chọn dự án nếu  $PI \geq 1$  và ngược lại. Nếu sử dụng PI làm căn cứ đánh giá có thể so sánh các dự án có thời gian hoạt động khác nhau một cách dễ dàng. Trong thẩm định tài chính dự án, PI thường được sử dụng bổ sung cho NPV.

### 2.3.4.3 Định giá, khấu hao tài sản cố định

#### \* Định giá tài sản cố định

Định giá TSCĐ HH trước hết phục vụ cho bộ phận Quản trị thiết bị và kế toán thực hiện theo dõi, đánh giá, kiểm kê tài sản. TSCĐ HH được phân loại, thống kê, đánh số và có thẻ riêng, được theo dõi chi tiết và được phản ánh trong sổ theo dõi TSCĐ HH. Định kỳ vào cuối mỗi năm tài chính, doanh nghiệp phải tiến hành kiểm kê, đánh giá lại TSCĐ HH, mọi trường hợp phát hiện thừa, thiếu TSCĐ HH đều phải lập biên bản, tìm nguyên nhân và áp dụng biện pháp xử lý thích hợp.

Mỗi TSCĐ HH phải được quản lý theo nguyên giá, số khấu hao lũy kế và giá trị còn lại trên sổ kế toán:

$$\begin{array}{l} \text{Giá trị còn lại của} \\ \text{TSCĐ HH} \\ \text{trên sổ kế toán} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Nguyên giá} \\ \text{TSCĐ HH} \end{array} - \begin{array}{l} \text{Số khấu hao lũy kế} \\ \text{của TSCĐ HH} \end{array} \quad (2.18)$$

*Nguồn: [4, tr 7]*

Khi xác định nguyên giá TSCĐ HH cần chú ý:

#### TSCĐ HH hình thành bằng cách mua sắm:

Nguyên giá TSCĐ HH mua sắm là giá mua thực tế phải trả cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại), các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ HH vào trạng thái sẵn sàng sử dụng như: lãi tiền vay đầu tư cho TSCĐ HH; chi phí vận chuyển, bốc dỡ; chi phí nâng cấp; chi phí lắp đặt, chạy thử; lệ phí trước bạ...

#### TSCĐ HH hình thành bằng cách xây dựng hoặc tự sản xuất:

Nguyên giá TSCĐ HH tự xây dựng hoặc tự sản xuất là giá thành thực tế của TSCĐ HH cộng (+) các chi phí lắp đặt chạy thử, các chi phí khác trực tiếp liên quan phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ HH vào trạng thái sẵn sàng sử dụng (trừ các khoản lãi nội bộ, các chi phí không hợp lý hoặc các khoản chi phí khác vượt quá mức quy định trong xây dựng hoặc tự sản xuất).

#### TSCĐ HH hình thành bằng cách đi thuê dài hạn (thuê tài chính):

Nguyên giá TSCĐ HH được tính tương tự như khi tài sản thuộc sở hữu của

doanh nghiệp.

Ngoài ra, việc định giá TSCĐ HH của doanh nghiệp còn được thực hiện khi doanh nghiệp chuyển đổi hình thức sở hữu thông qua bán, cho thuê, cổ phần hóa hay sáp nhập... Lúc này giá của TSCĐ HH là mức giá do các đối tượng quan tâm sẵn sàng trả để mua lại tài sản, do đó, giá trị trên sổ sách chỉ là một căn cứ để tham khảo, cộng thêm kỳ vọng của chủ thể định giá về khả năng tạo lợi nhuận từ việc sở hữu những máy móc, thiết bị này trong tương lai.

**\* *Khấu hao tài sản cố định***

Trong quá trình hoạt động, do nhiều nguyên nhân khác nhau, giá trị của TSCĐ HH bị giảm dần, gọi là hao mòn. Do đó, mỗi chu kỳ sản xuất hoặc mỗi dự án, nhà quản lý phải tính toán mức khấu hao cho phù hợp, theo một trong ba phương pháp sau:

Phương pháp khấu hao bình quân (khấu hao đều, khấu hao đường thẳng):

$$\text{Mức khấu hao hàng năm} = \frac{\text{Nguyên giá TSCĐ HH}}{\text{Thời gian sử dụng định mức TSCĐ HH}} \quad (2.19)$$

*Nguồn: [4, tr 24]*

Ưu điểm của phương pháp khấu hao bình quân là tính toán đơn giản, dễ hiểu. Phần giá trị tương đương với hao mòn được tính vào giá thành sản phẩm một cách ổn định, hạn chế việc điều chỉnh giá thành do mức khấu hao thay đổi. Tuy vậy, phương pháp này không phản ánh đúng sự hao mòn thực tế của TSCĐ HH, đặc biệt là hao mòn vô hình đồng thời làm chậm thời gian thu hồi vốn đầu tư vào TSCĐ HH của doanh nghiệp.

Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh (Khấu hao nhanh)

Phương pháp này có thể khắc phục nhược điểm của phương pháp khấu hao đều nhờ tính mức trích khấu hao hàng năm theo công thức từ (1.20) đến (1.22)

$$\text{Mức trích khấu hao hàng năm của TSCĐ HH} = \frac{\text{Giá trị còn lại TSCĐ HH}}{\text{TSCĐ HH}} \times \text{Tỷ lệ khấu hao nhanh} \quad (2.20)$$

Trong đó:

$$\begin{array}{l} \text{Tỷ lệ khấu hao} \\ \text{nhanh (\%)} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Tỷ lệ khấu hao TSCĐ HH theo} \\ \text{phương pháp đường thẳng} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Hệ số} \\ \text{điều chỉnh} \end{array} \quad (2.21)$$

$$\begin{array}{l} \text{Tỷ lệ khấu hao TSCĐ HH} \\ \text{theo phương pháp đường} \\ \text{thẳng (\%)} \end{array} = \frac{1}{\text{Thời gian sử dụng TSCĐ HH}} \times 100 \quad (2.22)$$

*Nguồn: [4, tr 26]*

Hệ số điều chỉnh sẽ được cơ quan quản lý nhà nước quy định cụ thể đối với từng loại tài sản. Bản chất của phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần là trích khấu hao TSCĐ HH giảm dần theo thời gian sử dụng do đó phản ánh chính xác hơn sự thay đổi giá trị của TSCĐ HH so với phương pháp khấu hao đều. Hơn nữa, vì đẩy nhanh quá trình khấu hao nên doanh nghiệp nhanh chóng thu hồi vốn đầu tư vào TSCĐ HH và hạn chế được ảnh hưởng của hao mòn vô hình, đặc biệt đối với các TSCĐ HH sử dụng công nghệ cao như thiết bị tin học, điện tử... Tuy vậy, nếu áp dụng cách tính này, giá bán sản phẩm của doanh nghiệp thường xuyên thay đổi, có thể ảnh hưởng đến khả năng tiêu thụ.

#### Phương pháp khấu hao theo số lượng/khối lượng sản phẩm

Một cách thức khác để xác định phân bổ đắp hao mòn của máy móc thông qua khối lượng công việc thực tế đạt được. Căn cứ vào hồ sơ kinh tế- kỹ thuật của TSCĐ HH, nhà quản lý xác định sản lượng theo công suất thiết kế. Sau đó, xác định số lượng, khối lượng sản phẩm sản xuất hàng năm của tài sản, dựa trên thực tế.

$$\begin{array}{l} \text{Mức trích khấu hao} \\ \text{năm của TSCĐ HH} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Số lượng sản phẩm} \\ \text{sản xuất thực tế} \\ \text{trong năm} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{Mức trích khấu hao} \\ \text{ bình quân tính cho} \\ \text{một đơn vị sản phẩm} \end{array} \quad (2.23)$$

Trong đó:

$$\begin{array}{l} \text{Mức trích khấu hao bình quân} \\ \text{cho một đơn vị sản phẩm} \end{array} = \frac{\text{Nguyên giá của TSCĐ HH}}{\text{Sản lượng theo công suất thiết kế}} \quad (2.24)$$

*Nguồn: [4, tr 28]*

Với cách tính toán như trên, chi phí khấu hao tỷ lệ thuận với số lượng sản phẩm thực tế sản xuất trong kỳ, từ đó đảm bảo lợi nhuận ổn định cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, phương pháp này chỉ thích hợp với những máy móc sản xuất hàng loạt, dễ dàng đo/đếm số lượng/khối lượng công việc theo thiết kế và thực tế đạt được, không hoàn toàn phù hợp với ngành xây dựng.

Như vậy, việc tính và trích lập quỹ khấu hao có ý nghĩa quan trọng trong hoạt động quản lý TSCĐ HH. Tuy nhiên không có phương pháp khấu hao nào hoàn hảo, nhà quản lý cần cân nhắc lựa chọn giải pháp thích hợp nhất với điều kiện của doanh nghiệp trong từng thời kỳ. Trong ngành xây dựng, do phải sử dụng nhiều loại máy móc cho mỗi công đoạn thi công khác nhau, thời gian thực hiện có thể kéo dài nhiều năm nên nhà quản lý hay chọn phương pháp khấu hao đều.

#### ***2.3.4.4 Thay thế, thanh lý TSCĐ HH***

Trong quá trình sử dụng TSCĐ HH thường nảy sinh câu hỏi: “Có nên thay thế các thiết bị đã lỗi thời và các thiết bị cũ đòi hỏi nhiều chi phí bảo quản, sửa chữa?”. Để tìm được đáp án, nhà quản lý cần tính tới lợi ích và chi phí của từng phương án, sau đó tính toán hiệu quả tài chính theo các chỉ tiêu được đề cập trong mục 2.3.4.2. Việc thay mới một TSCĐ HH sẽ làm tăng chi phí đầu tư nhưng giảm chi phí bảo dưỡng, giảm hao hụt nguyên nhiên liệu, kéo dài tuổi thọ của cả dây chuyền và hạn chế nguy cơ gián đoạn sản xuất do hỏng hóc bất ngờ. Về lý thuyết, các doanh nghiệp nên thay thế TSCĐ HH trước khi chúng quá cũ và đòi hỏi nhiều công việc sửa chữa. Hơn nữa, áp lực cạnh tranh gay gắt cùng với sự phát triển của khoa học kỹ thuật đã thôi thúc các doanh nghiệp thường xuyên thay thế, đổi mới công nghệ theo hướng hiện đại, tiết kiệm năng lượng và chi phí bảo hành.

Tuy nhiên, như đã phân tích ở trên, đặc thù ngành xây dựng đòi hỏi sử dụng nhiều loại máy móc khác nhau, có giá trị lớn, chậm thu hồi vốn nên nếu lựa chọn hình thức thuê tài sản, doanh nghiệp có thể linh hoạt thay đổi máy móc thuê phù hợp với công nghệ xây lắp và yêu cầu kỹ thuật từng công trình. Nếu máy móc do doanh nghiệp mua sắm hoặc tự sản xuất, nhà quản lý có xu hướng khai thác tối đa giá trị sử dụng cho đến khi thanh lý.

Khi TSCĐ HH được khấu hao hết hoặc không còn giá trị sử dụng đối với hoạt động của doanh nghiệp (ví dụ: máy móc sử dụng công nghệ lạc hậu không phù hợp với yêu cầu sản xuất sản phẩm mới), sẽ được thanh lý. Các công việc cần giải quyết bao gồm đánh giá lại giá trị của tài sản, thực hiện một số thao tác tân trang, sửa chữa (nếu cần thiết), dự kiến giá bán, tìm kiếm khách hàng, tiến hành giao dịch và hạch toán trên sổ sách kế toán các nghiệp vụ phát sinh. Lãi, lỗ của hoạt động thanh lý được xác định bằng số chênh lệch giữa thu nhập với chi phí thanh lý, nhượng bán cộng (+) giá trị còn lại của TSCĐ HH. Số lãi, lỗ này được ghi nhận là một khoản thu nhập hay chi phí trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong kỳ.

#### **2.4. Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Quản lý tài sản là một công việc phức tạp, được thực hiện bởi nhiều bộ phận quản lý. Do đó, đánh giá mức độ thành công của hoạt động này cũng không dễ dàng. Mỗi loại tài sản được quản lý chặt chẽ, khoa học sẽ trực tiếp làm thay đổi một số chỉ tiêu tài chính và từ đó, thay đổi kết quả kinh doanh cũng như nguy cơ phá sản của doanh nghiệp. Chính vì vậy, dựa vào sự thay đổi tích cực các chỉ tiêu này, nhà quản lý đánh giá kết quả của hoạt động quản lý tài sản.

##### **2.4.1 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tiền**

Như đã phân tích ở trên, trọng tâm của hoạt động quản lý tiền là đảm bảo số dư ngân quỹ tối ưu. Nếu  $M^*$  được xác định chính xác và duy trì liên tục thông qua các nghiệp vụ phù hợp, cơ cấu và quy mô của tài sản ngắn hạn, nợ ngắn hạn được điều chỉnh hợp lý, làm gia tăng khả năng thanh toán và vòng quay tiền. Đồng thời, kết quả kinh doanh (doanh thu, lợi nhuận) được thay đổi tích cực nên hệ số sinh lời tài sản ngắn hạn tăng lên.

$$\text{Khả năng thanh toán ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}} \quad (2.25)$$

Nguồn: [12, tr 77]

Giá trị của tỷ số cho biết khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn thông qua việc sử dụng hoặc bán các tài sản ngắn hạn hiện có của doanh nghiệp. Vì vậy, nếu chỉ tiêu này lớn hơn 1, doanh nghiệp có khả năng thanh toán trong ngắn hạn.

Vòng quay tiền cho biết số lần tiền được đưa vào sử dụng để tạo nên doanh thu cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong thực tế, dòng tiền vào/ra xuất hiện liên tục và không ổn định nên chỉ tiêu này chỉ phản ánh giá trị bình quân. Vòng quay tiền càng cao chứng tỏ tiền được dùng càng nhiều lần trong một kỳ hay doanh nghiệp tối đa hóa hiệu quả sử dụng của tiền.

$$\text{Vòng quay tiền trong kỳ} = \frac{\text{Doanh thu trong kỳ}}{\text{Tiền bình quân trong kỳ}} \quad (2.26)$$

*Nguồn: [12, tr 77]*

#### **2.4.2 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý khoản phải thu**

Không giống doanh nghiệp sản xuất – kinh doanh thông thường, sử dụng chính sách bán chịu như một công cụ để gia tăng năng lực tiêu thụ sản phẩm nên phải sử dụng chỉ tiêu NPV để so sánh giữa doanh thu tăng thêm với các chi phí phát sinh khi bán chịu. Các doanh nghiệp ngành xây dựng trúng thầu (bán được sản phẩm) dựa vào phương án xây lắp và giá bỏ thầu. Nếu thắng thầu, doanh nghiệp tự ứng trước một phần kinh phí để thực hiện dự án, khi bàn giao công trình mới thu hồi từ chủ đầu tư. Chính vì vậy, đối với doanh nghiệp ngành xây dựng, các chỉ tiêu phản ánh quy mô và thời gian thu hồi công nợ càng thấp càng tốt.

$$\text{Kỳ thu tiền bình quân} = \frac{\text{Khoản phải thu bình quân trong kỳ}}{\text{Doanh thu bán chịu bình quân 1 ngày}} \quad (2.27)$$

*Nguồn: [12, tr 78]*

Chỉ tiêu Kỳ thu tiền bình quân cho biết số ngày bình quân doanh nghiệp thu được tiền sau khi đã bàn giao công trình hoặc sau khi ghi nhận doanh thu. Khoảng thời gian này càng ngắn chứng tỏ nhà quản lý đã lựa chọn chủ đầu tư uy tín/thỏa thuận được hình thức thanh toán thích hợp hoặc rất tích cực trong việc thu hồi nợ.



$$\frac{\text{Tỷ lệ Nợ quá hạn trên tổng doanh thu bán chịu}}{=} \frac{\text{Nợ quá hạn bình quân trong kỳ}}{\text{Doanh thu bán chịu trong kỳ}} \quad (2.28)$$

Nguồn: [8, tr 105]

Giá trị nợ quá hạn ghi nhận các khoản tiền không được thanh toán đúng thời hạn theo thỏa thuận ban đầu, có thể được phân loại chi tiết theo thời gian quá hạn (30 ngày, 45 ngày, 60 ngày...). Khi việc theo dõi, đốc thúc, thu hồi công nợ không được thực hiện một cách tích cực hoặc chủ đầu tư gặp khó khăn tài chính, tỷ lệ Nợ quá hạn trên tổng doanh thu bán chịu có xu hướng gia tăng.

$$\frac{\text{Tỷ lệ Nợ không thu hồi được trên tổng doanh thu bán chịu}}{=} \frac{\text{Nợ không thu hồi được bình quân trong kỳ}}{\text{Doanh thu bán chịu trong kỳ}} \quad (2.29)$$

Nguồn: [8, tr 105]

Khi ứng trước tiền để trang trải các chi phí thực hiện dự án, nhà quản lý doanh nghiệp ngành xây dựng phải tính toán xác suất xảy ra biến cố chủ đầu tư không thanh toán (chủ yếu do chủ đầu tư phá sản, bỏ trốn, mất tích... hoặc có những sự kiện đặc biệt như chiến tranh, thay đổi hoàn toàn quy hoạch xây dựng...).

Tuy tỷ lệ này rất nhỏ nhưng do giá trị công trình lớn nên nhà quản lý cần theo dõi thường xuyên, chặt chẽ tình hình tài chính của chủ đầu tư để giảm tỷ lệ nợ không thu hồi được trên tổng doanh thu bán chịu xuống mức thấp nhất.

### 2.4.3 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý hàng tồn kho

Khi nhà quản lý xác định mức đặt hàng hiệu quả  $Q^*$ , từ đó duy trì lượng hàng tồn kho hợp lý, bộ phận quản lý hàng tồn kho sẽ đáp ứng được đầy đủ, kịp thời nhu cầu xây lắp của doanh nghiệp với mức chi phí thỏa đáng. Hệ quả là hàng tồn kho quay vòng nhanh hơn, số ngày tồn kho, chu kỳ luân chuyển tiền rút ngắn.

$$\frac{\text{Vòng quay hàng tồn kho trong kỳ}}{=} \frac{\text{Giá vốn hàng bán (hoặc doanh thu thuần) trong kỳ}}{\text{Hàng tồn kho bình quân trong kỳ}} \quad (2.30)$$

Nguồn: [12, tr 78]

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng quay vòng hàng tồn kho, tương đương với số chu kỳ sản xuất trong năm của doanh nghiệp. Thông qua giá trị này có thể thấy mức độ khai thác (tận dụng) nguyên vật liệu/hàng hóa để tạo nên sản phẩm, thông qua tiêu thụ sản phẩm có được doanh thu và lợi nhuận.

$$\frac{\text{Số ngày tồn kho trong kỳ}}{\text{Số ngày trong kỳ}} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{Vòng quay hàng tồn kho trong kỳ}} \quad (2.31)$$

*Nguồn: [12, tr 78]*

Số ngày tồn kho cho biết số ngày bình quân nguyên vật liệu, hàng hóa được cất trữ trong kho trước khi sử dụng. Nói cách khác, đây là khoảng thời gian cần thiết trung bình để chuyển nguyên vật liệu thành thành phẩm và bán hàng. Số ngày tồn kho càng ngắn, càng tiết kiệm chi phí lưu kho.

Cùng với kỳ thu tiền bình quân (đã trình bày ở trên) và kỳ thanh toán khoản phải trả (thời gian trung bình từ khi mua các yếu tố đầu vào đến lúc trả tiền, tính bằng hiệu số giữa khoản phải trả bình quân với doanh thu 1 ngày), số ngày tồn kho ảnh hưởng tới chu kỳ luân chuyển tiền của doanh nghiệp.

$$\begin{aligned} \text{Chu kỳ} &= \text{Thời gian chuyển hàng} + \text{Thời gian} - \text{Thời gian trả} \\ \text{luân} & \quad \text{tồn kho thành thành} \quad \text{thu tiền} \quad \text{tiền mua} \\ \text{chuyển} & \quad \text{phẩm và bán hàng} \quad \text{bán hàng} \quad \text{nguyên liệu,} \\ \text{tiền} & \quad \quad \quad \quad \quad \quad \quad \quad \quad \quad \text{thuê nhân công} \end{aligned} \quad (2.32)$$

Hay

$$\begin{aligned} \text{Chu kỳ luân} &= \text{Số ngày} + \text{Kỳ thu tiền} - \text{Kỳ trả tiền} \\ \text{chuyển tiền} & \quad \text{tồn kho} \quad \text{bình quân} \quad \text{bình quân} \end{aligned} \quad (2.32)$$

*Nguồn: [12, tr 75]*

Chu kỳ luân chuyển tiền cho biết số ngày trung bình từ lúc doanh nghiệp dùng tiền để mua nguyên vật liệu, tạo nên thành phẩm, bán hàng và thu được tiền về. Qua đó, thể hiện mối quan hệ mật thiết giữa hoạt động quản lý tiền với quản lý khoản phải thu và hàng tồn kho. Vì vậy, tùy điều kiện của từng doanh nghiệp, nỗ lực cải thiện hoạt động quản lý tài sản để rút ngắn một (hoặc nhiều hơn một) trong

các thành phần nêu trên, từ đó giảm đáng kể chu kỳ luân chuyển tiền, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn đầu tư.

$$\frac{\text{Khả năng đáp ứng nhu cầu vật tư trong kỳ}}{\text{Giá trị (lượng) vật tư thừa/thiếu bình quân trong kỳ}} = \frac{\text{Giá trị (lượng) vật tư thực tế sử dụng bình quân trong kỳ}}{\text{Giá trị (lượng) vật tư thừa/thiếu bình quân trong kỳ}} \quad (2.34)$$

Nguồn: [8, tr 107]

Chỉ tiêu này phản ánh kết quả của một loạt công việc trong quá trình quản lý hàng tồn kho. Nguyên vật liệu dự trữ không đáp ứng đầy đủ, kịp thời nhu cầu sử dụng trong thực tế (thừa hoặc thiếu) có thể do một số nguyên nhân như không dự báo đúng nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu; Tính toán sai lượng đặt hàng tối ưu nên quyết định nhập hàng (nhiều hoặc ít hơn nhu cầu thực); Hàng hóa không được bảo quản tốt và theo dõi chặt chẽ, dẫn tới mất mát, hao hụt, hết hạn sử dụng, tiến hành đặt hàng không đúng lúc... khiến hoạt động sản xuất – kinh doanh bị gián đoạn, giảm tính chủ động trong đầu tư và khả năng trúng thầu. Trên thực tế, rất khó để duy trì tỷ lệ này bằng 0 song cần nỗ lực để đạt mức thấp nhất.

#### 2.4.4 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý TSLĐ

Như đã trình bày trong phần phân loại tài sản tại doanh nghiệp (mục 2.1.2), TSLĐ bao gồm 3 loại chính là Tiền, Phải thu và Hàng tồn kho. Mỗi loại tài sản đó được quản lý chặt chẽ, khoa học sẽ góp phần nâng cao kết quả quản lý TSLĐ nói chung tại doanh nghiệp.

$$\frac{\text{Hiệu suất sử dụng TSLĐ trong kỳ}}{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần) trong kỳ}} = \frac{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần) trong kỳ}}{\text{TSLĐ sử dụng bình quân trong kỳ}} \quad (2.35)$$

Nguồn: [12, tr 78]

Chỉ tiêu này thể hiện từ 1 đồng TSLĐ (bao gồm Tiền, Phải thu và Hàng tồn kho với tỷ trọng khác nhau), sau 1 kỳ sử dụng đem lại cho doanh nghiệp bao nhiêu đồng doanh thu (hoặc doanh thu thuần). Tùy thuộc đặc thù về cơ cấu tài sản, đặc điểm hoạt động sản xuất – kinh doanh, điều kiện cụ thể của từng doanh nghiệp, có

thể quản lý từng loại TSLĐ đạt kết quả khác nhau nhưng hướng tới mục tiêu kết quả quản lý TSLĐ nói chung cao nhất.

$$\frac{\text{Hệ số sinh lời TSLĐ trong kỳ}}{\text{Lợi nhuận sau thuế trong kỳ}} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế trong kỳ}}{\text{TSLĐ sử dụng bình quân trong kỳ}} \quad (2.36)$$

Nguồn: [12, tr 78]

Khác với Hiệu suất sử dụng TSLĐ, hệ số sinh lời TSLĐ cho biết số lợi nhuận sau thuế đạt được trong kỳ từ việc sử dụng 1 đồng TSLĐ. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ doanh nghiệp càng quản lý TSLĐ càng tốt.

#### 2.4.5 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý TSCĐ HH

Nếu TSCĐ HH được lựa chọn phù hợp với nhu cầu sử dụng, hình thành bằng cách thức đạt hiệu quả kinh tế cao, vận hành đúng kỹ thuật, định giá và khấu hao chính xác, thay thế/thanh lý đúng lúc... có thể khẳng định TSCĐ HH đã được quản lý đạt mục tiêu. Từ đó, hiệu suất công suất càng gần 1, hiệu suất sử dụng và hệ số sinh lời TSCĐ HH đều tăng cao.

$$\frac{\text{Hiệu suất công suất của TSCĐ HH}}{\text{Công suất thực tế của TSCĐ HH}} = \frac{\text{Công suất thực tế của TSCĐ HH}}{\text{Công suất thiết kế của TSCĐ HH}} \quad (1.37)$$

Nguồn: [18, tr 25]

Về phương diện kỹ thuật, để đánh giá mức độ khai thác TSCĐ HH, nhà quản lý thường dùng chỉ tiêu hiệu suất công suất của TSCĐ HH, cho biết công suất thực tế của TSCĐ HH bằng bao nhiêu phần trăm công suất thiết kế. Chỉ tiêu này càng gần 1 chứng tỏ doanh nghiệp đã khai thác hiệu quả tính năng kỹ thuật của tài sản.

Tuy nhiên, đối với ngành đặc thù như xây dựng, hoạt động sản xuất – kinh doanh phụ thuộc vào điều kiện tự nhiên, yêu cầu kỹ thuật của từng hạng mục công trình nên khai thác 100% công suất sử dụng máy móc là điều khó thực hiện. Nhà quản lý có thể khắc phục bằng cách cho những đơn vị khác trong ngành thuê lại.

$$\frac{\text{Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH trong kỳ}}{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần) trong kỳ}} = \frac{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần) trong kỳ}}{\text{TSCĐ HH sử dụng bình quân trong kỳ}} \quad (1.38)$$

Nguồn: [12, tr 78]

Trong đó, TSCĐ HH sử dụng bình quân trong một kỳ là bình quân số học của nguyên giá TSCĐ HH tại thời điểm đầu kỳ và cuối kỳ. Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH cho biết một đơn vị giá trị TSCĐ HH trong kỳ tạo ra bao nhiêu đơn vị doanh thu (hoặc doanh thu thuần). Chỉ tiêu này càng lớn chứng tỏ doanh nghiệp đã lựa chọn đúng tài sản cần thiết và sử dụng hữu ích vào quá trình sản xuất – kinh doanh của đơn vị.

$$\text{Hệ số sinh lời TSCĐ HH trong kỳ} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế trong kỳ}}{\text{TSCĐ HH sử dụng bình quân trong kỳ}} \quad (1.39)$$

Nguồn: [12, tr 78]

Lợi nhuận sau thuế trong công thức trên là lợi nhuận tạo ra từ sự tham gia trực tiếp của TSCĐ HH, không tính đến lợi nhuận từ các hoạt động khác như góp vốn liên doanh, liên kết, kinh doanh chứng khoán... Chỉ tiêu này phản ánh số đơn vị lợi nhuận được tạo ra khi bỏ một đơn vị giá trị TSCĐ HH vào sản xuất, kinh doanh. Tương tự hiệu suất sử dụng TSCĐ HH, hệ số sinh lời TSCĐ HH càng cao càng tốt.

#### 2.4.6 Chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tổng tài sản

Ngoài các chỉ tiêu đánh giá riêng lẻ quản lý tài sản từng loại tài sản, có thể sử dụng 2 chỉ tiêu để đánh giá quản lý tổng tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng.

$$\text{Hiệu suất sử dụng tổng tài sản trong một kỳ} = \frac{\text{Doanh thu (hoặc doanh thu thuần) trong kỳ}}{\text{Tổng tài sản sử dụng bình quân trong kỳ}} \quad (1.40)$$

Nguồn: [12, tr 80]

Chỉ tiêu này cho biết một đồng đầu tư vào tổng tài sản trong kỳ sẽ tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu (hoặc doanh thu thuần). Tên gọi khác của chỉ tiêu này là vòng quay tổng tài sản, phản ánh khả năng khai thác, quay vòng các tài sản hiện có của doanh nghiệp để tạo nên doanh thu.

$$\text{Hệ số sinh lời tổng tài sản trong một kỳ (ROA)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế cộng lãi vay}}{\text{Tổng tài sản sử dụng bình quân trong một kỳ}} \quad (1.41)$$

Nguồn: [12, tr 80]

Chỉ tiêu này phản ánh lãi của chủ nợ và chủ sở hữu thông qua việc đầu tư và khai thác tổng tài sản của doanh nghiệp.

Ngoài cách tính trên, ROA còn được tính theo công thức sau

$$\text{Hệ số sinh lời tổng tài sản trong một kỳ (ROA)} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản sử dụng bình quân trong một kỳ}} \quad (1.42)$$

Nguồn: [12, tr 80]

Với cách tính này, ROA thể hiện mối tương quan giữa số lợi nhuận của chủ sở hữu đạt được với tổng tài sản đã được đưa vào sản xuất – kinh doanh trong kỳ.

## 2.5 Nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản tại các doanh nghiệp ngành xây dựng

Quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng chịu ảnh hưởng bởi nhiều nhân tố (xuất phát từ doanh nghiệp và bên ngoài doanh nghiệp). Việc tìm hiểu những nhân tố ảnh hưởng tạo cơ sở để phát hiện các nguyên nhân cụ thể dẫn tới tình trạng tài sản không được quản lý đạt mục tiêu đã đề ra.

### 2.5.1 Nhân tố thuộc về doanh nghiệp ngành xây dựng

Có nhiều nhân tố thuộc về doanh nghiệp ngành xây dựng ảnh hưởng tới hoạt động quản lý tài sản. Cụ thể:

\* **Nhận thức và trình độ quản lý của ban lãnh đạo doanh nghiệp:** Ban lãnh đạo doanh nghiệp có vai trò quan trọng trong việc ra quyết định cuối cùng đối với mọi nội dung quản lý tài sản. Do đó, nếu ban lãnh đạo nói riêng và cán bộ, công nhân viên của doanh nghiệp nói chung không nhận thức đầy đủ về sự cần thiết và tầm quan trọng quản lý tài sản, hoạt động này sẽ không được thực hiện một cách nghiêm túc. Hoặc nhận thức không đúng, cho rằng việc quản lý tài sản chỉ bắt đầu khi đã có tài sản nên không xác định ngân quỹ tối ưu, mức đặt hàng hiệu quả hay cách thức hình thành TSCĐ HH..., mọi công việc quản lý sau này đều kém hiệu quả.

Tuy vậy, sự quan tâm đúng mức là chưa đủ, bản thân ban lãnh đạo doanh nghiệp cần có năng lực tổ chức để điều hành nhịp nhàng toàn bộ hoạt động quản lý tài sản phức tạp của đơn vị. Có trình độ nhất định về tài chính - kế toán để thực hiện được đầy đủ nội dung quản lý tài sản như đã trình bày ở phần trên. Bên cạnh đó, sự

am hiểu sâu sắc các điều kiện kinh doanh của doanh nghiệp, tầm nhìn (hay khả năng dự báo) những tiến bộ về kỹ thuật xây lắp, sự ra đời của các nguyên vật liệu mới... là yếu tố rất cần thiết. Giúp nhà quản lý ra các quyết định phù hợp với tình hình cụ thể của doanh nghiệp và kịp thời điều chỉnh một cách linh hoạt khi thị trường biến động. Tất cả những yêu cầu trên là cơ sở để điều hành, quản lý tài sản một cách nhất quán, đạt được các mục tiêu đã định.

Ngoài ra, quan điểm bảo thủ hay phóng khoáng của lãnh đạo doanh nghiệp cũng là một nhân tố cần lưu ý. Những nhà quản lý bảo thủ thường đưa ra các quyết định thận trọng như nắm giữ nhiều tiền mặt và hàng tồn kho, hạn chế cho khách hàng mua chịu, chỉ sử dụng vốn chủ sở hữu để đầu tư TSCĐ HH, lựa chọn phương pháp khấu hao đều và chi thay thế TSCĐ HH khi đã hư hỏng toàn bộ... Ngược lại, nhà quản lý năng động thường mạnh dạn tìm ra các giải pháp mới, hạ thấp mức dự trữ tối ưu, ưa thích sử dụng nợ và muốn nhanh chóng đổi mới công nghệ mặc dù có thể đối mặt với rủi ro trong kinh doanh.

\* **Tay nghề của công nhân trong doanh nghiệp:** Công nhân là những người trực tiếp sử dụng nguyên vật liệu và máy móc để tạo nên sản phẩm xây dựng, do đó trình độ, tay nghề của họ có ý nghĩa quan trọng trong quản lý tài sản. Nếu doanh nghiệp lựa chọn nguyên vật liệu mới, khó thao tác, thiết bị công nghệ cao, vượt quá khả năng sử dụng của đại đa số công nhân sẽ dẫn tới nhiều khó khăn như gia tăng chi phí đào tạo, phải tuyển dụng công nhân mới... Những công nhân có tay nghề vững vàng không chỉ sử dụng vật tư, TSCĐ HH đúng yêu cầu kỹ thuật, họ còn biết khai thác tối đa các tính năng của TSCĐ HH trong thời gian ngắn, tiết kiệm nguyên vật liệu, hạn chế tối đa hao hụt, hỏng hóc trong quá trình thi công. Đó là cơ sở để bảo toàn giá trị hàng tồn kho, kéo dài tuổi thọ của TSCĐ HH, giảm chi phí bảo dưỡng, sửa chữa...

\* **Quản lý vốn của doanh nghiệp:** Vốn chính là nguồn hình thành nên tài sản của doanh nghiệp. Do đó, quản lý vốn và quản lý tài sản luôn có mối quan hệ chặt chẽ. Nội dung chính của quản lý vốn gồm xác định cơ cấu vốn hợp lý và huy động vốn từ những nguồn thích hợp.

Sử dụng vốn chủ sở hữu tài trợ cho tài sản là phương án được nhiều nhà quản lý ưa thích. Nếu hiệu quả sử dụng tài sản trên thực tế không như mong muốn (dẫn tới kết quả sản xuất, kinh doanh thấp hơn dự tính), phần thiệt hại được san xẻ cho các chủ sở hữu, hoàn toàn không có áp lực trả nợ. Vì vậy, mặc dù chi phí vốn cao hơn và có thể xuất hiện nguy cơ bị thôn tính, vốn chủ sở hữu vẫn được đánh giá là nguồn vốn an toàn. Tuy nhiên, đối với doanh nghiệp ngành xây dựng, giá trị sản phẩm lớn, thời gian thi công kéo dài, phải ứng trước phần lớn kinh phí xây lắp... nên vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp không thể đáp ứng 100% nhu cầu đầu tư. Do đó, bắt buộc phải kết hợp sử dụng Nợ. Ưu điểm của nguồn này là tạo nên khoản tiết kiệm thuế, không làm thay đổi cơ cấu cổ đông nhưng làm gia tăng nguy cơ khánh tận tài chính, tạo sức ép cho nhà quản lý trong quá trình ra quyết định. Bằng mọi cách, tài sản phải được quản lý tốt, đem lại kết quả sản xuất, kinh doanh ít nhất đủ để trả nợ. Một quyết định quản lý tài sản sai lầm có thể dẫn tới tình trạng doanh nghiệp mất khả năng thanh toán và nhà quản lý bị sa thải... Như vậy, không có nguồn vốn tối ưu cho doanh nghiệp ngành xây dựng, do đó cần sử dụng kết hợp Nợ và vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên, vấn đề được đặt ra tiếp theo là kết hợp Vốn chủ sở hữu và Nợ với tỷ lệ bao nhiêu? Để trả lời câu hỏi này, nhà quản lý phải thực hiện một loạt công việc tính toán phức tạp nhằm tìm được phương án kết hợp có chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC) thấp nhất. Với năng lực khai thác tài sản không đổi, WACC càng giảm, hiệu quả sản xuất – kinh doanh của doanh nghiệp càng tăng.

Ngoài ra, cơ cấu về thời hạn nguồn vốn cũng là nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản của doanh nghiệp. Trên thực tế, có 2 cách để tài trợ cho tài sản của doanh nghiệp. Cách thứ nhất, sử dụng toàn bộ nguồn ngắn hạn tài trợ cho một phần của tài sản ngắn hạn (thường là Tiền và Phải thu ngắn hạn). Các tài sản còn lại (gồm Hàng tồn kho, Phải thu dài hạn và TSCĐ HH) được tài trợ bằng nguồn dài hạn. Với quyết định thận trọng (bảo thủ) như vậy, doanh nghiệp hoạt động an toàn hơn song chi phí vốn cao. Do đó, cách này thích hợp với những doanh nghiệp tăng trưởng thấp hoặc trung bình, hoạt động trong thị trường có nhiều biến động khó dự báo. Ngược lại, với quan điểm phóng khoáng (mạnh dạn), nhà quản lý có thể sử dụng nguồn ngắn



hạn để tài trợ cho toàn bộ tài sản ngắn hạn (bao gồm Tiền, Phải thu ngắn hạn, Hàng tồn kho) và một phần của tài sản dài hạn (gồm Phải thu dài hạn, TSCĐ HH). Phần còn thiếu được tài trợ bằng nguồn dài hạn. Theo cách này, chi phí vốn giảm đi nhưng rủi ro tài chính tăng lên. Muốn áp dụng cách thứ hai, doanh nghiệp phải tăng trưởng tốt và chắc chắn về điều kiện kinh doanh trong dài hạn.

Không chỉ xác định cơ cấu vốn, việc lựa chọn hình thức huy động vốn cũng tác động tới các quyết định quản lý tài sản bởi mỗi phương án có những ưu thế và hạn chế nhất định. Thông thường, nguồn vốn rẻ, dễ huy động (tín dụng thương mại, vốn góp ban đầu, lợi nhuận giữ lại) lại bị giới hạn về quy mô và thời hạn nên chỉ thích hợp với nhu cầu đầu tư nhỏ, ngắn hạn, nhằm duy trì hoạt động của doanh nghiệp. Các hình thức huy động được quy mô lớn (gần như không có giới hạn) bao gồm phát hành cổ phiếu, trái phiếu, vay ngân hàng, leasing... thường có chi phí cao, thủ tục phức tạp, điều kiện khắt khe... không phải doanh nghiệp nào cũng đáp ứng được. Tuy nhiên, với quy mô lớn, tính chất ổn định, lâu dài, đây là lựa chọn phù hợp với nhu cầu đầu tư mở rộng, phát triển của doanh nghiệp.

Như vậy, quản lý vốn tốt tạo điều kiện cho doanh nghiệp quản lý tài sản một cách chủ động và chuyên nghiệp.

\* **Phương tiện quản lý của doanh nghiệp:** Để quản lý tài sản một cách toàn diện, khoa học cần có phương tiện quản lý tốt, cụ thể là hệ thống máy tính và phần mềm quản lý chuyên dụng cho phép theo dõi và lưu trữ các thông tin cần thiết như sự biến động dòng tiền, công nợ hàng ngày, danh mục chi tiết hàng tồn kho, TSCĐ HH cập nhật theo từng đơn hàng, từng dự án... Có các phương tiện để thu thập và xử lý thông tin về thị trường, bạn hàng, có thể thực hiện các giao dịch quốc tế... Các thiết bị đó phải được trang bị một cách đồng bộ, đầy đủ cho từng bộ phận có nhiệm vụ quản lý tài sản. Mức độ hiện đại của cơ sở vật chất tương ứng với mức độ phức tạp và quy mô của công việc.

\* **Bộ máy quản lý của doanh nghiệp:** Quản lý tài sản là hoạt động phức tạp, cần sự phối hợp của nhiều bộ phận như kế hoạch, tài chính, thi công, giám sát... do đó cơ cấu tổ chức, sắp xếp trong doanh nghiệp có ảnh hưởng tới quá trình quản lý

tài sản. Sự phân cấp quản lý rõ ràng, thống nhất, có tính chuyên môn hoá cao, không chồng chéo, không kiêm nhiệm sẽ tạo điều kiện quản lý tài sản thông suốt. Hơn nữa, các bộ phận tác nghiệp được bố trí phù hợp về mặt không gian cũng góp phần tăng tính liên kết và khả năng phối hợp nhịp nhàng trong nội bộ doanh nghiệp.

### **2.5.2 Nhân tố bên ngoài doanh nghiệp ngành xây dựng**

Ngoài những nhân tố thuộc về doanh nghiệp còn có những nhân tố bên ngoài doanh nghiệp có thể tác động tới hoạt động quản lý tài sản, bao gồm:

**Quy định của nhà nước về quản lý tài sản:** Các cơ quan chức năng của nhà nước như Bộ Tài chính, Bộ chủ quản... cũng ban hành các quy định liên quan tới quản lý tài sản. Đó có thể là những yêu cầu buộc doanh nghiệp phải tuân thủ hoặc những hướng dẫn trong quá trình quản lý. Nếu nhà nước quan tâm tới hoạt động quản lý tài sản và ban hành những quy định phù hợp sẽ tạo điều kiện cho doanh nghiệp chủ động triển khai có hiệu quả, ngược lại, nếu các quy định không phù hợp hoặc làm giảm tính tự chủ của doanh nghiệp sẽ gây nên nhiều khó khăn, trở ngại, ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý tài sản.

Ngoài ra, chính sách hạn chế hay khuyến khích đầu tư xây dựng cơ bản, quy hoạch vùng, lãnh thổ và quốc gia sẽ mở ra cơ hội hoặc làm gián đoạn hoạt động của doanh nghiệp ngành xây dựng, từ đó tác động tới việc quản lý tài sản của các doanh nghiệp này. Do đặc thù hoạt động xây lắp diễn ra trong thời gian dài, giá trị đầu tư lớn, nếu các quy định nêu trên thường xuyên thay đổi, khó dự báo trước, nhà quản lý không thể tính toán chính xác giá bỏ thầu, nhu cầu nắm giữ tiền mặt, nguyên vật liệu hay TSCĐ HH... Đặc biệt, khoản phải thu sẽ gia tăng, ngân quỹ giảm sút, ứ đọng vốn trong hàng tồn kho và TSCĐ HH, áp lực trả nợ nặng nề nếu dự án xây dựng bị tạm dừng hoặc đình hoãn vô thời hạn do khó khăn chung về tài chính quốc gia hoặc thay đổi quy hoạch tổng thể toàn quốc.

**Mức độ phát triển của thị trường:** Mọi quyết định quản trị doanh nghiệp chỉ có thể phát huy tác dụng nếu phù hợp với điều kiện hiện tại của thị trường. Thị trường càng phát triển, doanh nghiệp càng có nhiều lựa chọn để cùng giải quyết một vấn đề. Trong một thị trường tài chính - tiền tệ phát triển cao, nhà quản lý có thể

lựa chọn linh hoạt các phương án đầu tư thặng dư, tài trợ thâm hụt cho ngân quỹ, bù đắp khoản thiếu hụt khi chủ đầu tư chậm thanh toán giá trị công trình... Nếu thị trường nguyên vật liệu, máy móc, thiết bị xây dựng có quy mô lớn, với sự tham gia của nhiều nhà cung cấp, chủng loại hàng hóa đa dạng, giá cả cạnh tranh, giao hàng thuận tiện, nhanh chóng... doanh nghiệp ngành xây dựng sẽ dễ dàng xác định (và điều chỉnh khi cần thiết) quy mô, thời điểm đặt hàng, TSCĐ HH cần đầu tư và phương thức tài trợ (mua sắm hoặc thuê ngoài)... Thị trường tin tức, công nghệ phát triển cao sẽ đem lại nguồn thông tin đa dạng, đáng tin cậy, phục vụ cho việc ra quyết định quản lý tài sản, đồng thời cung cấp các công cụ xử lý thông tin hiện đại, hỗ trợ công việc quản lý tài sản được thực hiện chính xác, nhanh chóng và hiệu quả hơn. Cuối cùng, sự phát triển lớn mạnh của thị trường xây dựng nói chung tạo nên cơ hội kinh doanh cho doanh nghiệp, từ đó ảnh hưởng tới nhu cầu đầu tư cũng như cách thức quản lý tài sản của doanh nghiệp. Tóm lại, trong môi trường kinh doanh phát triển tốt, nhà quản trị có cơ hội đưa ra các quyết định linh hoạt, tăng khả năng ứng phó với rủi ro trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp ngành xây dựng.

## KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Như vậy, qua chương 2, có thể khẳng định quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng là công việc phức tạp, được tiến hành ngay từ lúc có nhu cầu về tài sản đến khi tài sản đó bị loại khỏi quá trình sản xuất – kinh doanh, hướng đến mục tiêu cuối cùng là tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu doanh nghiệp. Có 4 loại tài sản chính cần quản lý trong doanh nghiệp ngành xây dựng là Tiền, Phải thu, Hàng tồn kho và TSCĐ HH. Dựa trên nội dung quản lý tài sản đã trình bày chi tiết trong chương 2, nhà quản lý doanh nghiệp ngành xây dựng có thể điều chỉnh phù hợp với đặc điểm riêng của đơn vị để áp dụng vào thực tiễn.

Đánh giá việc quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng thường dựa trên việc xem xét một cách riêng biệt giá trị của các tỷ số tài chính như khả năng thanh toán ngắn hạn, kỳ thu tiền bình quân, vòng quay hàng tồn kho, hiệu suất sử dụng TSCĐ HH hoặc hiệu suất sử dụng tổng tài sản, hệ số sinh lời tổng tài sản.

Ngoài ra, những phân tích trong chương 1 cũng cho thấy quản lý tài sản chịu sự chi phối của nhiều nhân tố chủ quan và khách quan. Tất cả các nhân tố này có thể ảnh hưởng tới toàn bộ hoặc từng khía cạnh nhất định của quản lý tài sản. Nếu nắm bắt được đầy đủ cơ chế tác động của các nhân tố này, có thể quản lý tài sản chặt chẽ, khoa học hơn. Song, trên thực tế, đây là một công việc không dễ dàng.

Toàn bộ cơ sở lý luận trình bày trong chương 1 sẽ được vận dụng để nghiên cứu thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần xây dựng niêm yết trong chương 3 của luận án.

### CHƯƠNG 3

## THỰC TRẠNG QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM

### 3.1 Giới thiệu các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam

#### 3.1.1 Tiêu chí lựa chọn công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam

Theo cách phân loại của Tổng cục Thống kê Việt Nam hiện nay (tương đồng với thông lệ thế giới), các doanh nghiệp thuộc ngành xây dựng (construction) có hoạt động chủ yếu là thi công, xây lắp các công trình kỹ thuật công nghiệp hoặc dân dụng. Doanh nghiệp sản xuất vật liệu xây dựng được xếp vào ngành Công nghiệp chế biến và các đơn vị tư vấn (thiết kế, giám sát xây dựng...) thuộc ngành kinh doanh tài sản và dịch vụ tư vấn (*Tham khảo phụ lục 01*).

Hiện nay, đáp ứng nhu cầu của thị trường, các doanh nghiệp thường hoạt động theo hướng đa ngành nghề, đăng ký kinh doanh nhiều lĩnh vực khác nhau. Chính vì vậy, khi thực hiện chọn mẫu các công ty cổ phần xây dựng niêm yết, nghiên cứu sinh không căn cứ vào tên giao dịch, thay vào đó, lấy tiêu chí doanh thu của hoạt động xây lắp (bao gồm xây dựng và lắp đặt) trong tổng doanh thu của doanh nghiệp, chiếm tỷ trọng cao hơn doanh thu từ các hoạt động khác (như kinh doanh bất động sản, sản xuất vật liệu xây dựng, thương mại, cấp nước...) trong phần lớn thời gian từ năm 2006 đến 2010. Đồng thời, loại bỏ những công ty mới bắt đầu niêm yết từ năm 2010 do không đảm bảo đủ số liệu để phân tích. Danh sách 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được sử dụng làm tổng thể nghiên cứu được trình bày tại phụ lục 02.

#### 3.1.2 Đặc điểm các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam

Để lựa chọn phương pháp nghiên cứu thích hợp, cũng như thiết kế nghiên cứu hợp lý, cần thiết phải nắm bắt được các đặc điểm nổi bật của tổng thể, tập trung vào khía cạnh số lượng doanh nghiệp, nguồn gốc hình thành, thời gian hoạt động, quy mô tài sản, lĩnh vực kinh doanh chính và nghĩa vụ khi niêm yết.

### 3.1.2.1 Số lượng và số năm hoạt động theo mô hình công ty cổ phần

Tính đến hết ngày 31/3/2011, số lượng công ty cổ phần ngành xây dựng đã niêm yết cổ phiếu tại sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội (theo tiêu chí lựa chọn của tác giả) bằng 104 công ty, chiếm tỷ lệ bình quân 5% số doanh nghiệp xây dựng thực tế sản xuất – kinh doanh hàng năm. Trong đó, giai đoạn từ năm 2006 đến 2008, tốc độ tăng nhanh nhất, góp phần gia tăng đáng kể các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Đây cũng là giai đoạn thị trường chứng khoán Việt Nam khởi sắc, tạo điều kiện cho các công ty niêm yết nói chung, công ty cổ phần ngành xây dựng nói riêng sử dụng hữu hiệu kênh huy động vốn qua phát hành trái phiếu và cổ phiếu.

*Bảng 3.1 Số lượng các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết từ năm 2006 đến hết ngày 31/3/2011*

*Đơn vị tính: doanh nghiệp*

Năm	Số lượng công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết	Tốc độ tăng (%)
2005	28	
2006	52	85,71
2007	68	30,77
2008	94	38,24
2009	100	6,38
31/3/2011	104	4,00

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Mặc dù, hầu hết các công ty trong danh sách đều có lịch sử hình thành từ hàng chục năm trước, song thời gian chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần phổ biến là 7 năm và 4 năm, gắn với giai đoạn đẩy nhanh tiến trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước (năm 2003, 2004) và sự tăng trưởng nóng của thị trường chứng khoán Việt Nam (năm 2006, 2007). Tuy khoảng thời gian này không dài song với do tận dụng được tính ưu việt của mô hình tổ chức này, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đã đạt được nhiều kết quả đáng ghi nhận (được trình bày chi tiết ở phần sau).

Bảng 3.2

*Thời gian hoạt động của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết  
(tính đến ngày 31/12/2010)*

<b>Thời gian hoạt động theo mô hình công ty cổ phần (năm)</b>	<b>số lượng công ty (công ty)</b>	<b>tỷ lệ % trong tổng số công ty</b>
2	2	1,92%
3	2	1,92%
4	16	15,38%
5	13	12,50%
6	11	10,58%
7	30	28,85%
8	17	16,35%
9	6	5,77%
10	1	0,96%
11	4	3,85%
12	2	1,92%
<b>Tổng</b>	<b>104</b>	<b>100,00%</b>

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

### **3.1.2.2 Nguồn gốc hình thành và lĩnh vực hoạt động chính**

Nguồn gốc hình thành các công ty công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết gắn liền với lịch sử phát triển của ngành xây dựng Việt Nam. Từ năm 1986, thực hiện chủ trương đổi mới của mạnh mẽ và nhiều mặt nền kinh tế xã hội, phương thức đấu thầu đã được áp dụng trong lĩnh vực xây dựng thay cho hình thức giao chỉ tiêu, kế hoạch. Điều này thúc đẩy các doanh nghiệp trong ngành chú ý sắp xếp lại lực lượng lao động, tăng cường đầu tư cơ sở vật chất kĩ thuật, máy móc thi công để nâng cao chất lượng công trình và hiệu quả xây lắp. Năm 1991, thực hiện nghị định 388 của Hội đồng Bộ trưởng ban hành Quy chế thành lập và giải thể doanh nghiệp, các doanh nghiệp xây dựng quốc doanh quy mô lớn lần lượt ra đời, khẳng định vai trò chủ đạo trong cơ chế thị trường. Tính đến năm 2000, cả nước có 14 tổng công ty

xây dựng nhà nước lớn mạnh như Tổng công ty lắp máy (Lilama), Tổng công ty xây dựng và phát triển hạ tầng (Licogi), Tổng công ty Dầu khí (PVX), Tổng công ty sông Đà và Tổng công ty xuất nhập khẩu và xây dựng Việt Nam (Vinaconex)... Tuy nhiên, trước sự thay đổi nhanh chóng các điều kiện sản xuất kinh doanh theo cơ chế thị trường, bộ máy tổ chức công kênh đã ảnh hưởng nhiều tới hiệu quả hoạt động, do đó, thực hiện chủ trương sắp xếp lại các doanh nghiệp nhà nước, nhiều bộ phận, đơn vị trực thuộc của các tổng công ty nhà nước đã được cổ phần hóa và hạch toán độc lập, sau đó niêm yết cổ phiếu tại sở giao dịch chứng khoán. Các đơn vị được thành lập ngay từ ban đầu theo mô hình công ty cổ phần chiếm tỷ lệ không nhiều.

*Bảng 3.3*

*Nguồn gốc hình thành các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết  
(tính đến ngày 31/03/2011)*

*Đơn vị tính: doanh nghiệp*

<b>Nguồn gốc hình thành</b>	<b>Số lượng doanh nghiệp</b>	<b>tỷ lệ %</b>
Doanh nghiệp Nhà nước cổ phần hóa	82	77,85%
Doanh nghiệp Tư nhân	22	21,15%
Tổng	104	100,00%

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Ngoài ra, do được cổ phần hóa từ các tổng công ty nhà nước nên xuất hiện các nhóm công ty có mối liên hệ mật thiết với nhau thông qua công ty mẹ hoặc cổ đông chi phối (là tổng công ty nhà nước cũ) như nhóm Lilama, Licogi, PVX, Sông Đà, Vinaconex... Các công ty trong nhóm thường có lợi thế nhất định, thừa hưởng từ công ty mẹ như vốn, kỹ thuật xây lắp chuyên ngành, thương hiệu, mối quan hệ với khách hàng... Trong đó, nhóm sông Đà và Vinaconex dẫn đầu về số lượng công ty cổ phần niêm yết, vì thế hiệu quả hoạt động của hai nhóm này có thể ảnh hưởng đến kết quả chung của các khối.



Bảng 3.4

*Phân loại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết theo nhóm doanh nghiệp (tính đến ngày 31/03/2011)*

*Đơn vị tính: doanh nghiệp*

<b>Nhóm doanh nghiệp</b>	<b>Số lượng doanh nghiệp</b>	<b>tỷ lệ %</b>
Lilama	7	6,73%
Licogi	3	2,88%
Dầu khí	5	4,81%
<b>Sông Đà</b>	<b>29</b>	<b>27,88%</b>
<b>Vinaconex</b>	<b>16</b>	<b>15,38%</b>
Xây dựng điện	5	4,81%
Khác	39	37,50%
Tổng	104	100,00%

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Mặc dù theo đăng ký kinh doanh, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể triển khai nhiều hoạt động khác nhau theo xu hướng đa ngành, đa lĩnh vực. Tuy nhiên, ba hoạt động chính sử dụng nhiều nguồn lực, đem lại lợi nhuận và gắn liền với quá trình phát triển của mỗi công ty là Xây dựng và lắp đặt các công trình công nghiệp/ dân dụng/ kỹ thuật và giao thông (100% doanh nghiệp); Đầu tư, kinh doanh bất động sản (14,16% doanh nghiệp) và Sản xuất vật liệu (17,70%) [39]. Do đó, phần lớn tài sản trong doanh nghiệp được đầu tư và khai thác theo yêu cầu của các hoạt động kể trên.

### ***3.1.2.3 Nghĩa vụ của các công ty cổ phần ngành xây dựng khi niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán ở Việt Nam***

Theo quy định hiện hành, các công ty niêm yết nói chung (trong đó có các công ty thuộc ngành xây dựng) phải thực hiện một số nghĩa vụ sau:

***Thứ nhất***, duy trì các tiêu chuẩn niêm yết (quy định tại điều 8 và điều 9 của Nghị định 14/2007/NĐ-CP). Các tiêu chuẩn này liên quan tới vốn điều lệ, kết quả kinh doanh hai năm liên trước năm đăng ký niêm yết, lỗ lũy kế tính đến năm đăng

ký niêm yết, các khoản nợ quá hạn chưa được dự phòng theo quy định của pháp luật, tỷ lệ cổ phiếu có quyền biểu quyết của công ty do ít nhất 100 cổ đông nắm giữ, thời gian cam kết sở hữu cổ phiếu của thành viên Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Giám đốc hoặc Tổng Giám đốc, Phó Giám đốc hoặc Phó Tổng Giám đốc và Kế toán trưởng. Doanh nghiệp nào không đáp ứng quy định trên sẽ không được niêm yết. Ngoài ra, những doanh nghiệp đang niêm yết nếu rơi vào một số trường hợp sau sẽ bị hủy niêm yết: Ngừng sản xuất – kinh doanh từ 1 năm trở lên; Bị thu hồi giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh hoặc giấy phép hoạt động trong lĩnh vực chuyên ngành; Cổ phiếu không có giao dịch trong vòng 12 tháng; Kinh doanh thua lỗ trong 3 năm liên tiếp và tổng số lỗ lũy kế vượt quá vốn chủ sở hữu ghi nhận trên bảng cân đối kế toán tại thời điểm gần nhất...

Như vậy, để được niêm yết cổ phiếu lâu dài tại sở giao dịch chứng khoán, nhà quản lý công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết phải thường xuyên đối chiếu tình hình hoạt động của doanh nghiệp với các quy định hiện hành và nỗ lực để đáp ứng các yêu cầu đó.

**Thứ hai**, ban hành điều lệ công ty theo mẫu quy định tại quyết định số 15/2007/QĐ – BTC, trong đó trình bày cụ thể và chi tiết các vấn đề liên quan tới Mục tiêu, phạm vi kinh doanh của doanh nghiệp; Vốn điều lệ, cổ phần, quyền và nghĩa vụ của cổ đông sáng lập/cổ đông thường; Cơ cấu tổ chức, quản lý, kiểm soát công ty; Đại hội đồng cổ đông; Hội đồng quản trị; Tổng giám đốc điều hành, thư ký, ban kiểm soát, cán bộ quản lý khác, nhân viên, công đoàn của công ty; Quyền điều tra sổ sách và hồ sơ của công ty; Phân chia lợi nhuận; Tài khoản ngân hàng, Quỹ dự trữ, hệ thống kế toán; Báo cáo thường niên, trách nhiệm công bố thông tin tới công chúng; Kiểm toán; Chấm dứt hoạt động và thanh lý doanh nghiệp.

Những nội dung chi tiết trong bản điều lệ là căn cứ quan trọng, mang tính chỉ dẫn, định hướng hoạt động quản lý doanh nghiệp, đồng thời đảm bảo trách nhiệm, quyền lợi cho các bên tham gia vào công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.

**Thứ ba**, tuân thủ Quy chế quản trị công ty ban hành tại Quyết định số 12/2007/QĐ-BTC, trong đó quy định chi tiết quyền và nghĩa vụ của cổ đông, hội

đồng quản trị, ban kiểm soát; Tổ chức quản trị công ty; Công bố thông tin và giải quyết các xung đột về lợi ích giữa các bên tham gia vào công ty cổ phần...

Thực hiện nghiêm túc các yêu cầu này giúp hệ thống quản trị công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết minh bạch và hiệu quả hơn, từ đó tác động tích cực tới hiệu quả sản xuất – kinh doanh nói chung của doanh nghiệp.

**Thứ tư**, thực hiện nghĩa vụ công bố thông tin theo quy định tại Thông tư số 38/2007/TT-BTC. Theo đó, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết phải công bố đầy đủ, chính xác và kịp thời các loại thông tin, bao gồm: thông tin định kỳ (báo cáo tài chính quý/năm), thông tin bất thường (tổn thất tài sản có giá trị từ 10% vốn chủ sở hữu, bị thu hồi giấy phép kinh doanh, tạm ngừng sản xuất...), thông tin giao dịch của cổ đông nội bộ và các thông tin do Ủy ban chứng khoán Nhà nước hoặc cổ đông yêu cầu. Để thực hiện nghĩa vụ này, các công ty cổ phần xây dựng niềm yết đều thiết lập website riêng. Đồng thời, thông tin được công bố rộng rãi trên các website của Ủy ban chứng khoán Nhà nước, Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh, Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội và các công ty chứng khoán và diễn đàn xã hội. Nguồn thông tin đầy đủ, kịp thời và có thể tiếp cận dễ dàng sẽ tác động tích cực tới chất lượng nghiên cứu. Đồng thời, công việc kiểm tra, đối chiếu nguồn số liệu cũng có thể thực hiện dễ dàng, đảm bảo tính chính xác và trung thực của kết quả.

Bốn yêu cầu trên cùng các quy chế khác của Sở giao dịch chứng khoán tạo nên áp lực bắt buộc các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết thực hiện hệ thống quản trị nội bộ chặt chẽ và tuân thủ chế độ công khai, minh bạch thông tin. Đồng thời cung cấp cho cổ đông những kênh giám sát chính thống, qua đó, yêu cầu nhà quản lý phải quản trị tài sản tốt hơn, đáp ứng yêu cầu tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu. Đây là lợi thế không có được tại các công ty nhà nước, doanh nghiệp tư nhân hoặc trách nhiệm hữu hạn hoạt động trong ngành xây dựng ở Việt Nam hiện nay.

### 3.1.2.4 Quy mô và cơ cấu tài sản

Tổng tài sản là một chỉ tiêu tài chính thể hiện quy mô của doanh nghiệp. Trong số 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, công ty có quy mô nhỏ nhất là Công ty cổ phần xây dựng và phát triển cơ sở hạ tầng (tổng tài sản năm 2010 bằng 23,283 tỷ VND), trong khi đó với quy mô lớn gấp 1354 lần (đạt mức 31519 tỷ VND), Tổng công ty cổ phần xuất nhập khẩu và xây dựng Việt Nam đứng ở vị trí dẫn đầu. Đây cũng là công ty lớn nhất trong ngành xây dựng (theo đánh giá của Ban tổ chức chương trình VNR500).

Mặc dù theo kết quả điều tra của Tổng cục Thống kê, phần lớn doanh nghiệp trong ngành xây dựng có tài sản từ 0,5 tới 1,5 tỷ VND [37], các công ty cổ phần xây dựng niêm yết đều có tài sản tối thiểu 10 tỷ VND. Đồng thời, theo thời gian, xu hướng thay đổi quy mô là tăng những công ty lớn (tài sản từ 200 tỷ VND trở lên) và giảm các công ty nhỏ (tài sản dưới 50 tỷ VND). Đây là một trong những lợi thế nổi bật của nhóm niêm yết so với các doanh nghiệp khác cùng ngành trong quá trình sản xuất – kinh doanh. Tính đến ngày 31/3/2011, tổng tài sản của 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết chiếm khoảng 13,4% tổng tài sản của các doanh nghiệp ngành xây dựng.

*Bảng 3.5 Phân loại công ty cổ phần xây dựng niêm yết theo quy mô tài sản*

*Đơn vị tính: doanh nghiệp*

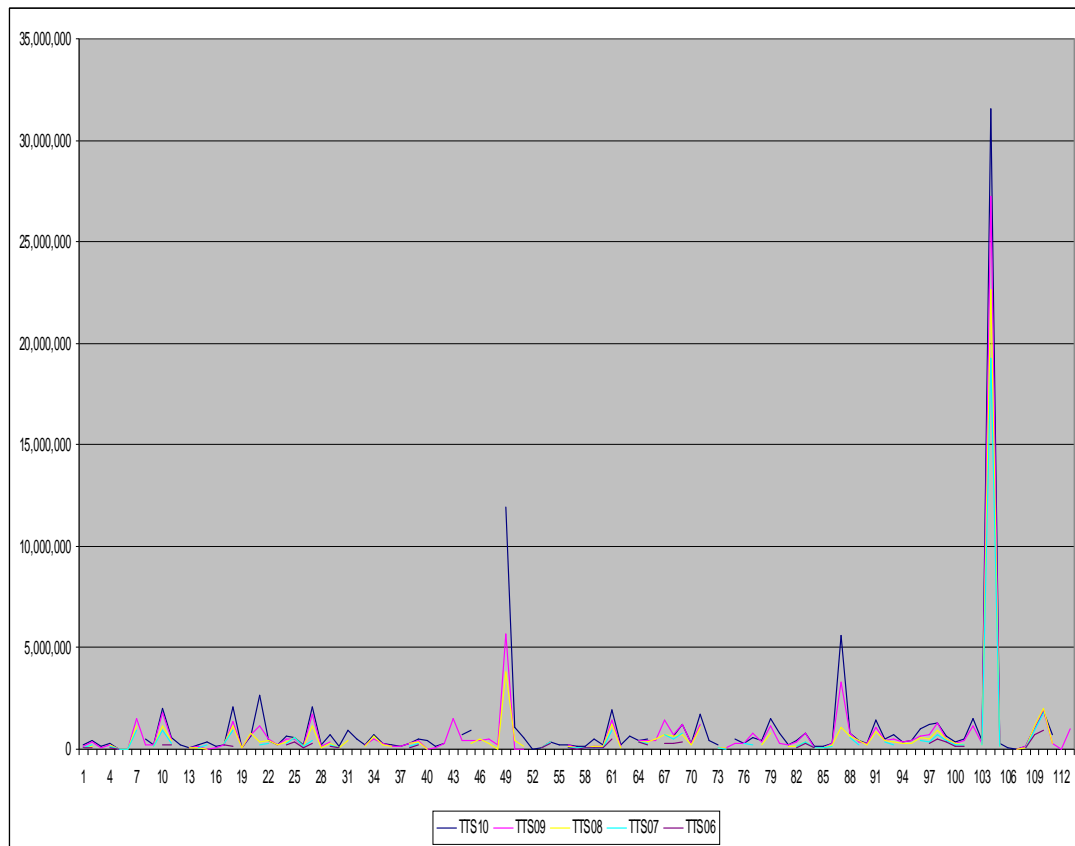
Năm	Từ 10 đến 50 tỷ VND		Từ 50 đến 200 tỷ VND		Từ 200 đến 500 tỷ VND		Trên 500 tỷ VND	
	Số lượng	Tỷ trọng	Số lượng	Tỷ trọng	Số lượng	Tỷ trọng	Số lượng	Tỷ trọng
2006	8	15,38%	17	32,69%	20	38,46%	7	13,46%
2007	5	7,35%	23	33,82%	22	32,35%	18	26,47%
2008	7	7,45%	27	28,72%	35	37,23%	25	26,60%
2009	3	3,00%	26	26,00%	36	35,00%	35	35,00%
2010	4	3,85%	15	14,42%	39	37,5%	46	44,23%

*Nguồn: [39], [43] và tính toán của tác giả*

Biểu diễn số liệu tổng tài sản của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết từng năm từ 2006 đến 2010 trên cùng 1 đồ thị, có thể thấy Quy mô tài sản của từng công ty đều tăng qua các năm (đường biểu diễn tổng tài sản của năm trước ở vị trí thấp hơn năm sau). Đồng thời, có sự phân nhóm rõ rệt về quy mô tài sản, gắn với các nhóm công ty đã được trình bày ở phần trước. Trong đó, nhóm Dầu khí, sông Đà và Vinaconex có quy mô tài sản lớn hơn hẳn các công ty còn lại. Mỗi nhóm trên đều có những đặc thù riêng trong quá trình hoạt động, tác động tới cả ngành xây dựng Việt Nam nên cần chú ý hơn trong quá trình nghiên cứu.

### Biểu đồ 3.1

Tổng tài sản của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết từ năm 2006 đến 2010



Nguồn: [39] và tính toán của tác giả

Ngoài đặc điểm quy mô tài sản lớn và phân chia theo nhóm, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam còn duy trì cơ cấu tài sản khác biệt với những doanh nghiệp sản xuất thông thường.

*Bảng 3.6*

*Giá trị trung bình cơ cấu tài sản của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết từ năm 2006 đến năm 2010*

*Đơn vị tính: %*

	Tiền/ tổng tài sản	Phải thu/ tổng tài sản	Hàng tồn kho/ tổng tài sản	TSCĐ HH/ tổng tài sản
Năm 2006	6,93	33,79	28,72	21,88
Năm 2007	7,78	31,69	27,86	17,77
Năm 2008	5,70	27,59	32,55	17,37
Năm 2009	6,86	28,09	29,11	17,93
Năm 2010	6,08	32,07	26,63	17,53

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Dựa vào bảng số liệu 2.18, có thể thấy các công ty cổ phần xây dựng niêm yết duy trì tỷ lệ tiền trong tổng tài sản của doanh nghiệp khá ổn định (từ 6% đến 7%), mức chênh lệch giữa các năm không đáng kể (dưới 2%).

Qua 5 năm, tỷ trọng bình quân khoản phải thu trong tổng tài sản của công ty cổ phần xây dựng niêm yết dao động từ 27,59% tới 33,79%, mức chênh lệch từng năm không vượt quá 4%, thể hiện tính ổn định trong cơ cấu. Đặc biệt, 25% số công ty cổ phần xây dựng niêm yết duy trì cơ cấu khoản phải thu trong tổng tài sản nhiều hơn 35,8%.

Ngoại trừ năm 2008, giá trị bình quân tỷ trọng hàng tồn kho trong tổng tài sản của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết vượt lên mức 32,55%, các năm còn lại đều thay đổi không nhiều từ 26,63% tới 29,11% (biên độ dao động giữa các năm khoảng 1,5%). Có một số công ty dự trữ rất ít hàng tồn kho (gần 0).

Như đã phân tích ở chương 2, cũng giống như các doanh nghiệp xây dựng khác, các công ty cổ phần xây dựng niêm yết sở hữu ít TSCĐ HH nên tỷ trọng của khoản mục này trong tổng tài sản chỉ ở mức 14,5% tới 17,5% và khá ổn định.

Như vậy, tập hợp các kết quả theo thời gian từ năm 2006 đến năm 2010, có thể thấy tỷ trọng từng loại tài sản trong tổng tài sản của các công ty cổ phần xây

dựng được duy trì khá ổn định (mức chênh lệch giữa các năm dưới 6%). Điều này được giải thích bởi đặc thù ngành nghề xây dựng: thời gian sản xuất dài, kỹ thuật chậm thay đổi, cách thức kinh doanh truyền thống. Mặc dù từ năm 2008 xảy ra khủng hoảng kinh tế toàn cầu, làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế nói chung song việc thực hiện các biện pháp kích cầu của chính phủ Việt Nam (tập trung vào một số lĩnh vực như xây dựng, nông nghiệp, xuất nhập khẩu...) đã tạo điều kiện cho các công ty cổ phần xây dựng niêm yết hoạt động ổn định.

Trong cơ cấu tài sản của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết, khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn nhất (trừ năm 2008), tiếp theo tới Hàng tồn kho, TSCĐ HH và Tiền. Thực tế này ngược với những suy luận trên phương diện lý thuyết: doanh nghiệp sản xuất phải có cơ cấu tài sản đặc trưng theo thứ tự lần lượt (từ cao xuống thấp) gồm TSCĐ HH, Hàng tồn kho, Phải thu và Tiền. Sự khác biệt này có thể được giải thích bởi tình trạng thuê máy móc, thiết bị hoặc nhà thầu phụ để sản xuất. Mỗi công ty xây dựng chỉ sở hữu một số lượng hạn chế máy móc thường xuyên sử dụng, phần còn lại chủ yếu đi thuê nên tỷ lệ TSCĐ HH trong tổng tài sản không lớn như doanh nghiệp sản xuất thông thường. Ngoài ra, do đặc thù sản xuất theo đơn đặt hàng trong khoảng thời gian dài, giá trị sản phẩm lớn nhưng chủ yếu được thanh toán sau khi bàn giao công trình, làm phát sinh công nợ giữa chủ đầu tư và doanh nghiệp xây dựng, giữa “bộ ba” tư vấn - thi công - sản xuất vật liệu nên khoản phải thu chiếm tỷ lệ cao trong tổng tài sản.

Cơ cấu tài sản như trên mặc dù xuất phát từ đặc điểm ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp song tiềm ẩn nhiều rủi ro thanh khoản (không thu được tiền mặc dù đã ghi nhận kết quả kinh doanh) và ảnh hưởng tới khả năng hoàn thành hợp đồng đúng tiến độ, đảm bảo chất lượng như thỏa thuận ban đầu (do bị ứ đọng vốn nên không chủ động về phương tiện, nhân lực sản xuất). Đồng thời, dựa vào kết quả phân tích về cơ cấu tài sản, nhà quản lý xác định tầm quan trọng của hoạt động quản lý đối với từng loại tài sản, trong đó, ưu tiên tập trung vào Phải thu và Hàng tồn kho.

### **3.2 Thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết**

Nội dung mục 3.2 mô tả cụ thể hoạt động quản lý tài sản đang diễn ra tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam dựa trên kết quả phỏng vấn sâu (*in – depth interview*) từ cán bộ quản lý cấp cao của 15 công ty. Nhìn chung, thông tin thu thập được từ các đối tượng được phỏng vấn khá thống nhất, phản ánh thực trạng chung về quản lý tài sản tại các doanh nghiệp này.

#### **3.2.1 Thực trạng quản lý tiền**

Hiện nay, việc quản lý tiền tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam được giao cho bộ phận tài chính - kế toán phụ trách, phối hợp với phòng kinh tế kỹ thuật (hoặc kế hoạch kỹ thuật). Ngoài trừ Công ty cổ phần xây dựng công trình ngầm thành lập trung tâm kế toán (đứng đầu là giám đốc tài chính), bộ phận Tài chính – kế toán tại các đơn vị còn lại đều được tổ chức theo mô hình phòng hoặc ban do kế toán trưởng điều hành. Trình tự các bước công việc, về cơ bản, giống với nội dung được trình bày trong chương 1 của luận án.

##### **3.2.1.1 Dự báo dòng tiền**

Thông thường, việc dự báo dòng tiền được thực hiện trên cơ sở kế hoạch chi tiết về xây lắp, đầu tư tài sản và huy động vốn trong kỳ, cộng với chính sách thanh toán áp dụng cho từng đối tượng.

Căn cứ vào phương án thi công (bao gồm cả dự toán kinh phí chi tiết) được chủ đầu tư phê duyệt, kế toán viên tính toán chi tiết nhu cầu chi tiêu của doanh nghiệp trong từng giai đoạn. Sau đó, dựa trên phương án tài trợ cho dự án và điều kiện thanh toán đã thỏa thuận với bên A, có thể xác định độ lớn và thời điểm xuất hiện nguồn tiền đối ứng. Đồng thời, do đặc thù trong ngành xây dựng, các công việc được thực hiện gói nhau qua nhiều kỳ, cùng một lúc triển khai nhiều dự án với tiến độ thi công khác nhau nên ngoài dòng tiền phát sinh trực tiếp từ dự án mới, cán bộ quản lý cũng dự báo nguồn thu/chi của doanh nghiệp từ các hợp đồng xây lắp, giao dịch mua/bán chịu của kỳ trước, hợp đồng/cam kết huy động vốn, đầu tư, thuê/cho thuê tài sản... trong quá khứ.



Theo điều 9, NĐ112/2009/NĐ – CP về quản lý chi phí đầu tư xây dựng công trình (áp dụng đối với các dự án sử dụng 30% vốn nhà nước trở lên, khuyến khích áp dụng với dự án khác), tổng dự toán của 1 công trình là tổng số tiền dự kiến về chi phí xây dựng, thiết bị, quản lý dự án, tư vấn đầu tư, dự phòng... Cụ thể:

\* **Chi phí xây dựng** bao gồm chi phí trực tiếp, chi phí chung, thu nhập chịu thuế tính trước, thuế giá trị gia tăng, chi phí xây dựng nhà tạm để ở và điều hành thi công tại hiện trường. Dự toán chi phí xây dựng có thể xác định theo từng nội dung chi phí hoặc tổng hợp các nội dung chi phí, được lập theo một trong các phương pháp: khối lượng và đơn giá xây dựng công trình đầy đủ; Tổng khối lượng hao phí vật liệu, nhân công, máy thi công và bảng giá tương ứng; Suất chi phí xây dựng công trình có các chỉ tiêu kinh tế - kỹ thuật tương tự đã thực hiện hoặc các phương pháp khác phù hợp với tính chất, đặc điểm xây dựng công trình.

\* **Chi phí thiết bị** bao gồm chi phí mua sắm thiết bị, kể cả chi phí đào tạo và chuyển giao công nghệ (nếu có); chi phí lắp đặt thiết bị, chi phí thí nghiệm, hiệu chỉnh và các chi phí khác liên quan (nếu có); Chi phí mua sắm thiết bị được xác định trên cơ sở khối lượng, số lượng chủng loại thiết bị cần mua, gia công và giá mua hoặc gia công thiết bị. Chi phí đào tạo và chuyển giao công nghệ, chi phí lắp đặt thiết bị, chi phí thí nghiệm, hiệu chỉnh và các chi phí khác liên quan (nếu có) được xác định bằng dự toán;

\* **Chi phí quản lý dự án** bao gồm các khoản chi phí cần thiết để chủ đầu tư tổ chức thực hiện quản lý dự án, được xác định bằng định mức chi phí tỷ lệ hoặc lập dự toán;

\* **Chi phí tư vấn đầu tư xây dựng** bao gồm chi phí tư vấn lập dự án đầu tư xây dựng, khảo sát, thiết kế, thẩm tra, giám sát xây dựng, quản lý chi phí và các chi phí tư vấn khác có liên quan, xác định trên cơ sở tham khảo định mức chi phí tỷ lệ do nhà nước công bố hoặc xác định bằng dự toán.

\* **Chi phí dự phòng** cho khối lượng công việc phát sinh được tính bằng tỷ lệ phần trăm (%) trên tổng các chi phí nêu trên. Chi phí dự phòng cho yếu tố trượt giá

được tính trên cơ sở độ dài thời gian xây dựng công trình và chỉ số giá xây dựng hàng năm phù hợp với loại công trình xây dựng.

Ngoài ra, nhà quản lý cũng ước lượng số tiền cần thiết phải ký quỹ để bảo đảm dự thầu (thực hiện theo quy định tại điều 27 của luật Đấu thầu 2005) và bảo đảm thực hiện hợp đồng, bảo lãnh tiền tạm ứng khi tham gia từng dự án. Theo nghị định số 48/2010/NĐ – CP của Chính phủ về Hợp đồng trong hoạt động xây dựng, (áp dụng đối với dự án sử dụng 30% vốn nhà nước trở lên, khuyến khích áp dụng với dự án khác), doanh nghiệp xây dựng bắt buộc phải bảo đảm thực hiện hợp đồng (bằng hình thức đặt cọc, ký quỹ hoặc nộp thư bảo lãnh) trước thời điểm hợp đồng có hiệu lực, được bên giao thầu chấp nhận và kéo dài đến khi chuyển sang thực hiện nghĩa vụ bảo hành. Giá trị bảo đảm thực hiện hợp đồng được quy định trong hồ sơ mời thầu hoặc hồ sơ yêu cầu và tối đa bằng 10% giá hợp đồng. Theo kết quả khảo sát thực tế, con số này thông thường là 5%.

Đồng thời, theo điều 16 và 17 của nghị định trên, nếu chủ đầu tư yêu cầu, doanh nghiệp ngành xây dựng phải nộp bảo lãnh tiền tạm ứng với giá trị tương đương khoản tiền tạm ứng. Số tiền tạm ứng của chủ đầu tư, đối với hợp đồng thi công xây dựng công trình tối thiểu bằng 10% giá hợp đồng (với hợp đồng có giá trị trên 50 tỷ đồng), 15% giá hợp đồng (với hợp đồng có giá trị từ 10 tỷ đồng đến 50 tỷ đồng) và 20% giá hợp đồng (đối với các hợp đồng có giá trị dưới 10 tỷ đồng).

Không những vậy, ngay cả khi bàn giao toàn bộ công trình, công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết chưa được thanh toán 100% giá trị hợp đồng do phải bảo hành công trình, bảo hành thiết bị theo đúng các thỏa thuận trong hợp đồng. Việc bảo hành công trình được quy định tại điều 45, nghị định 48/2010/NĐ – CP như sau:

- Đối với công trình cấp đặc biệt và cấp I: thời hạn bảo hành không ít hơn 24 tháng kể từ ngày chủ đầu tư ký biên bản nghiệm thu đưa công trình vào sử dụng, mức bảo hành là 3% giá trị hợp đồng.

- Đối với các công trình còn lại: thời hạn bảo hành không ít hơn 12 tháng, mức bảo hành là 5% giá trị hợp đồng.

Nếu cần thiết, chủ đầu tư có thể yêu cầu công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết thực hiện bảo đảm bảo hành bằng hình thức bảo lãnh hoặc hình thức khác do các bên thỏa thuận; Khi đó, doanh nghiệp chỉ được hoàn trả bảo đảm bảo hành công trình sau khi kết thúc thời hạn bảo hành và được chủ đầu tư xác nhận đã hoàn thành công việc bảo hành. Trong thời hạn bảo hành, công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết phải thực hiện việc bảo hành trong *vòng hai một (21) ngày* kể từ ngày nhận được thông báo sửa chữa, nếu không chủ đầu tư có quyền sử dụng tiền bảo hành để thuê tổ chức, cá nhân khác sửa chữa.

Việc dùng tiền để ký quỹ, đặt cọc (trực tiếp cho chủ đầu tư hoặc cho ngân hàng để được phát hành thư bảo lãnh) để bảo đảm thực hiện hợp đồng, bảo lãnh tiền tạm ứng, bảo đảm bảo hành sẽ gây ứ đọng vốn, buộc nhà quản lý phải chú ý trong quá trình cân đối thu, chi, đảm bảo khả năng thanh toán cho doanh nghiệp.

### **3.2.1.2 Xác định ngân quỹ tối ưu**

Mặc dù về lý thuyết, có một số mô hình xác định ngân quỹ tối ưu cho doanh nghiệp như Baumol, Miller – Orr hay Bernell Stone song hiện nay, theo đánh giá chủ quan của 15 người được phỏng vấn, trong các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, không có đơn vị nào áp dụng hoàn toàn các mô hình trên. Thông thường, kế toán trưởng xác định mức tồn quỹ tối thiểu cho từng giai đoạn ngắn hạn dựa trên kế hoạch chi tiêu của doanh nghiệp và kinh nghiệm quản lý (yếu tố này khá quan trọng – *được 100% đối tượng được phỏng vấn tán thành*). Khoản tiền trên được cất trữ dưới dạng tiền mặt tại kết ở doanh nghiệp và tiền gửi thanh toán tại ngân hàng, nhằm đáp ứng nhu cầu thanh toán thường xuyên như trả lương công nhân viên, dịch vụ điện/nước/điện thoại/thuê văn phòng..., mua sắm công cụ/dụng cụ/nguyên vật liệu phụ... và một phần dự phòng cho các sự cố bất ngờ trong quá trình xây lắp.

Theo kết quả khảo sát 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, tiền mặt và tiền gửi thanh toán tại ngân hàng chiếm tỷ lệ tuyệt đối (trên 75%) tại 9/15 doanh nghiệp. Tại các đơn vị còn lại, khoản mục tương đương tiền bao gồm ủy thác quản

lý vốn tại công ty tài chính của tập đoàn hoặc gửi tiết kiệm ngân hàng, được dùng để thế chấp cho các khoản vay và bảo lãnh.

*Bảng 3.7*

*Kết cấu khoản mục tiền tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

*Đơn vị tính: tỷ VND*

TT	Tên công ty	Tiền	Tiền mặt, tiền gửi ngân hàng	Tương đương tiền	(2)/(1)	(3)/(1)
		(1)	(2)	(3)		
1	Lilama 5	11,19	11,19	0	100%	0%
2	Licogi 13	50,58	16,58	34,0	33%	67%
3	Xây dựng điện Việt Nam	92,34	24,65	67,69	27%	73%
4	xây dựng cotec	289,88	289,88	0	100%	0%
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	32,33	5,13	27,2	16%	84%
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	200,90	190,90	10,0	95%	5%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	171,73	33,73	138,0	20%	80%
8	Sông Đà 909	2,81	2,81	0	100%	0%
9	Sông Đà 11	35,57	26,77	8,8	75%	25%
10	Sông Đà 25	1,44	1,44	0	100%	0%
11	Sông Đà Thăng Long	189,99	189,99	0	100%	0%
12	Vinaconex 6	10,93	10,93	0	100%	0%
13	Xây dựng công trình ngầm	11,65	11,65	0	100%	0%
14	Xây dựng số 1	80,99	6,99	74,0	9%	91%
15	Xây Dựng số 9	164,88	14,88	150,0	9%	91%

*Nguồn: [39]*

Mức tồn quỹ tối ưu và tối đa không được xác định thành mục tiêu cụ thể, song với kinh nghiệm quản lý, kế toán trưởng các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể nhận diện các tình huống dư thừa tiền tạm thời để áp dụng các biện pháp xử lý thích hợp. Nhìn chung, do nhu cầu chi tiêu thường xuyên phát sinh lớn hơn nguồn thu của doanh nghiệp nên cán bộ quản lý chủ yếu tập trung điều tiết dòng tiền để đảm bảo duy trì số dư ngân quỹ tối thiểu, đảm bảo khả năng thanh toán trong ngắn hạn.

### 3.2.1.3 Theo dõi, duy trì ngân quỹ tối ưu

Mặc dù không xác định một mức tồn quỹ tối ưu cụ thể song kế toán trưởng của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cũng phải theo dõi và áp dụng các biện pháp xử lý ngân quỹ thích hợp để đảm bảo khả năng thanh toán của doanh nghiệp, bao gồm thay đổi chính sách thanh toán, đầu tư thặng dư và bù đắp thâm hụt ngân quỹ.

- **Thay đổi chính sách thanh toán:** khi ngân quỹ dồi dào, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể có thể cho phép bên A giảm tỷ lệ ứng trước trên giá trị công trình (đây cũng được coi là một yếu tố làm tăng cơ hội kinh doanh của doanh nghiệp – 70% người được phỏng vấn đồng ý), cho bên thuê nợ tiền thuê máy móc, gia hạn cho các khoản nợ cũ... ứng trước lương cho công nhân viên, tăng % thanh toán ngay nguyên vật liệu sản xuất, trả nợ trước hạn... Với chính sách thanh toán dễ dàng hơn, doanh nghiệp có thêm ưu thế trong quá trình đấu thầu, thiết lập các mối quan hệ mới... từ đó gia tăng lợi nhuận trong tương lai, tuy nhiên có thể làm tăng chi phí quản lý các khoản nợ mới và rủi ro khách hàng không trả nợ.

Ngược lại, nếu có sự lệch pha giữa dòng tiền thu và chi khiến ngân quỹ thiếu hụt tạm thời, nhà quản lý yêu cầu bên A tăng số tiền ứng trước, yêu cầu thanh toán ngay tiền thuê máy móc, khuyến khích đối tác trả nợ trước hạn... trì hoãn trả lương công nhân viên, đề nghị được mua chịu nguyên vật liệu nhiều hơn, lâu hơn, xin gia hạn nợ cũ... Các biện pháp trên giúp doanh nghiệp củng cố khả năng thanh toán, nâng cao mức độ an toàn song có thể mất cơ hội kinh doanh, giảm mức độ tín nhiệm của đối tác với công ty.

- **Bù đắp thâm hụt ngân quỹ:** Trong thực tế hoạt động của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam hiện nay, tình trạng thiếu hụt ngân quỹ diễn ra phổ biến hơn (100% ý kiến đồng ý) gây áp lực căng thẳng cho nhà quản lý trong việc điều hòa dòng tiền của doanh nghiệp. Việc thắt chặt chính sách thanh toán chỉ áp dụng tốt trong ngắn hạn, kéo dài sẽ gây những tác động tiêu cực như cán bộ công nhân viên lãn công, đối tác ngừng cung cấp nguyên vật liệu... Do đó, nếu việc thiếu hụt diễn ra lâu dài, kế toán trưởng đề xuất với giám đốc các phương án bù

đắp thâm hụt. Về lý thuyết, có thể dùng nhiều biện pháp như bán chứng khoán thanh khoản, rút tiết kiệm, thu hồi các khoản ủy thác đầu tư... tuy nhiên, hầu hết câu trả lời từ cán bộ được phỏng vấn là “vay ngân hàng”. Khiến cho dư nợ của doanh nghiệp tăng cao, kéo theo rủi ro về khả năng thanh toán.

- **Đầu tư thặng dư ngân quỹ:** Mặc dù thường xuyên thiếu hụt ngân quỹ song vẫn có những giai đoạn ngân quỹ thặng dư do doanh nghiệp nhận được tiền ứng trước của chủ đầu tư, trong khi được mua chịu nguyên vật liệu và nợ lương công nhân (thỏa thuận thanh toán khi nghiệm thu công trình). Phương án đầu tư được lựa chọn phổ biến là gửi tiết kiệm tại ngân hàng hoặc cho doanh nghiệp khác trong ngành vay. Việc nắm giữ chứng khoán chỉ diễn ra vào năm 2006, 2007 do sự tăng trưởng nhanh chóng của thị trường.

### **3.2.2 Thực trạng quản lý khoản phải thu**

Theo kết quả khảo sát ở mục 3.1, hiện tại, khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, đặt ra yêu cầu chú trọng quản lý công nợ, đảm bảo khả năng thanh toán cho doanh nghiệp. Do quản lý dòng tiền và khoản phải thu khách hàng có mối quan hệ mật thiết với nhau nên công việc này chủ yếu được phân công cho nhân viên phòng tài chính – kế toán đốc thúc và theo dõi, phối hợp với nhân viên phòng kinh tế - kỹ thuật hoặc phòng dự án (hay đầu tư).

#### **3.2.2.1 Lựa chọn chủ đầu tư và dự án**

Do đặc thù ngành xây dựng tạo nên những sản phẩm đặc thù theo đơn đặt hàng nên tìm hiểu kỹ về chủ đầu tư và dự án có ảnh hưởng lớn tới kết quả kinh doanh, hạn chế đáng kể tình trạng nợ xấu cho doanh nghiệp ngành xây dựng.

Theo quy định của Luật đấu thầu tại Việt Nam hiện nay, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết tiếp cận cơ hội kinh doanh thông qua phương thức đấu thầu, gồm ba loại chính là đấu thầu rộng rãi, đấu thầu hạn chế và chỉ định thầu. Nếu sử dụng hai hình thức đầu, chủ đầu tư cần lập hồ sơ mời thầu. Trong đó, có trình bày chi tiết về tư cách pháp nhân của chủ đầu tư và tính pháp lý của dự án, nguồn

vốn tài trợ cho dự án. Đây là 3 yếu tố quan trọng nhất thiết phải xem xét kỹ lưỡng trước khi quyết định tham gia vào dự án.

**Thứ nhất, năng lực của chủ đầu tư.** Hiện nay, với sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ viễn thông, hầu hết các chủ đầu tư đều thiết lập website riêng, trong đó tự giới thiệu chi tiết về lịch sử hình thành/phát triển, năng lực nhân sự/tài chính, các dự án đã triển khai... Tuy nhiên, để hạn chế rủi ro, nhân viên phòng dự án (hoặc kinh tế - kế hoạch) vẫn xác minh lại các thông tin trên (đặc biệt về ý thức thanh toán) thông qua những doanh nghiệp đã từng tham gia dự án của chủ đầu tư hoặc một số tổ chức khác như ngân hàng, bộ Xây dựng, cục thuế... Thực tế, trong thời gian qua, đã có nhiều trường hợp chủ đầu tư bỏ trốn hoặc chây ì không thanh toán chi phí xây lắp như công ty cổ phần Ngân Thanh (dự án Motana, quận Tân Phú, thành phố Hồ Chí Minh), công ty Tranco (dự án nhà ở huyện Nhà Bè, thành phố Hồ Chí Minh), công ty cổ phần đầu tư và xây dựng Kinh Đô, công ty TNHH tổ hợp Vina (dự án căn hộ VinaComplex, thành phố Hồ Chí Minh)..., thậm chí trả công cho nhà thầu bằng sản phẩm xây lắp như công ty cổ phần Đức Khải (nhà thầu công ty cổ phần xây dựng địa ốc Hòa Bình, dự án Enra Town, thành phố Hồ Chí Minh). Đây là những bài học cho cán bộ quản lý của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, chú ý kiểm tra năng lực của chủ đầu tư (tài chính, nhân sự, máy móc...), cũng như lịch sử trả nợ để tư vấn cho ban giám đốc về quyết định hợp tác với chủ đầu tư.

**Thứ hai, tính pháp lý của dự án.** Thông thường, cán bộ phòng dự án sẽ kiểm tra tính chính xác của các quyết định phê duyệt đầu tư (được giải trình rõ trong hồ sơ mời thầu), đối chiếu với quy hoạch vùng, lãnh thổ (cung cấp bởi Sở Quy hoạch – kiến trúc hoặc cơ quan chức năng được phân cấp như Ủy ban nhân dân) để lựa chọn những dự án được phép xây dựng và phù hợp với quy hoạch.

**Thứ ba, nguồn vốn tài trợ cho dự án.** Hiện tại, các dự án xây dựng khu đô thị phức hợp thường sử dụng vốn ứng trước của khách hàng mua nhà dưới hình thức hợp tác đầu tư. Cách này tạo nên nguồn vốn ổn định song đôi khi vẫn xảy ra tranh chấp giữa chủ đầu tư và khách hàng (về thời hạn và giá trị đóng góp, chất

lượng sản phẩm, thời điểm bàn giao...) ảnh hưởng tới dòng tiền của dự án, từ đó nhà thầu xây dựng bị trì hoãn thanh toán như dự án Keangnam Hanoi Landmark Tower (quận Cầu Giấy, Hà Nội), nhà chung cư Văn Khê – Hà Đông (Hà Nội), Pastuer Court (thành phố Hồ Chí Minh)... Bên cạnh đó, các dự án đầu tư công tài trợ bằng ngân sách Chính phủ thường xuyên xảy ra việc chậm trễ thanh toán cho nhà thầu xây lắp. Năm 2004, nợ xây dựng cơ bản khoảng 13.000 tỷ VND và tình trạng này có dấu hiệu tái diễn vào năm 2010, 2011 [45].

Chính vì vậy, trong thời gian qua, mặc dù các dự án đầu tư công đem lại cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yếm ở Việt Nam nhiều cơ hội kinh doanh song tiềm ẩn rủi ro thanh toán, khiến nhà quản lý e ngại, phải cân nhắc kỹ lưỡng khi lựa chọn.

### **3.2.2.2 Thỏa thuận hình thức thanh toán**

Thông thường, để tham gia dự thầu, doanh nghiệp phải chuẩn bị hồ sơ, đề xuất phương án xây dựng thích hợp. Trong đó, trình bày chi tiết các loại máy móc, thiết bị, vật tư sử dụng trong thi công/thí nghiệm/kiểm tra, danh sách lao động với trình độ tay nghề cụ thể, các phần việc cần thuê thầu phụ... đặc biệt tính toán giá dự thầu. Mức giá này vừa đảm bảo lợi nhuận cho doanh nghiệp, vừa đảm bảo chất lượng công trình như yêu cầu của chủ đầu tư, đồng thời thấp nhất có thể được, để cạnh tranh với các nhà thầu khác. Nếu trúng thầu, bản kế hoạch xây dựng này sẽ là căn cứ để doanh nghiệp dự báo dòng tiền trong quá trình thi công, từ đó thảo luận với bên A về hình thức thanh toán, bao gồm thời điểm, giá trị thanh toán, điều khoản thay đổi và biện pháp bảo đảm cho cả 2 bên.

**Thứ nhất, về giá trị thanh toán.** Thông thường, dòng tiền của dự án được chia thành 2 loại. Dòng tiền đầu tư dùng để mua sắm mới các loại máy móc, thiết bị, công cụ dụng cụ, nguyên vật liệu chính phục vụ thi công (xi măng, sắt, thép...), thường có giá trị lớn nhưng chỉ xuất hiện một lần hoặc theo từng đợt tùy thuộc quy mô, mức độ phức tạp của công trình. Cho nên, nhà thầu sẽ thỏa thuận với chủ đầu tư thanh toán luôn từ 50% đến 70% giá trị hàng hóa khi doanh nghiệp xuất trình đầy



đủ chứng từ hợp lệ (theo thống nhất ban đầu giữa các bên). Phần còn lại có thể thanh toán vào đợt mua hàng tiếp theo hoặc sau khi bàn giao cả công trình.

Dòng tiền hoạt động có giá trị nhỏ hơn, nhằm đáp ứng các nhu cầu thanh toán thường xuyên như trả lương công nhân viên, sử dụng điện/nước/điện thoại, trả lãi vay, tiền thuê máy móc/kho bãi, mua các loại công cụ, nguyên vật liệu phụ... Đối với dòng tiền này, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sẽ ứng trước toàn bộ, sau đó yêu cầu chủ đầu tư thanh toán theo giá trị của từng hạng mục được nghiệm thu (còn gọi là thanh toán theo tiến độ thi công). Tuy nhiên, số tiền thanh toán tối đa đến 90% giá trị hạng mục, phần còn lại được quyết toán sau khi bàn giao cả công trình (hoặc khi hết thời hạn bảo hành).

Ngoài cách thức thanh toán phổ biến nêu trên, công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể yêu cầu chủ đầu tư thanh toán định kỳ thành từng đợt (3 tháng đến 5 tháng hoặc dài hơn) trong suốt quá trình thi công, áp dụng với những công trình cần nhiều vốn đầu tư, thời gian thi công dài hay cần đẩy nhanh tiến độ. Hoặc chỉ tạm ứng một lần (từ 10% đến 30%) giá trị toàn bộ công trình, phần còn lại thanh toán nốt sau khi nghiệm thu, bàn giao. Hình thức này thường áp dụng với công trình dân dụng hoặc gói thầu giá trị thấp.

Đối với các dự án sử dụng trên 30% vốn nhà nước, việc thanh toán hợp đồng xây dựng phải tuân thủ theo các quy định hiện hành, phù hợp từng loại hợp đồng. Cụ thể, theo điều 49, 50 của luật Đấu thầu 2005:

**Hình thức hợp đồng trọn gói**, giá hợp đồng không được điều chỉnh trong quá trình thực hiện hợp đồng, trừ trường hợp bất khả kháng theo thỏa thuận trong hợp đồng. Việc thanh toán được thực hiện nhiều lần hoặc thanh toán một lần khi hoàn thành hợp đồng. Riêng với công việc xây lắp, trong quá trình thương thảo, hoàn thiện hợp đồng, các bên liên quan cần rà soát lại bảng khối lượng công việc theo thiết kế được duyệt, nếu nhà thầu (bao gồm cả nhà thầu được chỉ định thầu) hoặc bên mời thầu phát hiện bảng khối lượng công việc bóc tách từ thiết kế chưa chính xác, bên mời thầu báo cáo chủ đầu tư xem xét, quyết định việc bổ sung khối lượng công việc để bảo đảm phù hợp với thiết kế.

Chủ đầu tư chịu trách nhiệm về tính chính xác của số lượng, khối lượng công việc. Trường hợp có thất thoát xảy ra (do tính toán sai số lượng, khối lượng công việc) thì cá nhân, tổ chức thuộc chủ đầu tư làm sai có trách nhiệm đền bù và xử lý theo quy định của pháp luật. Trường hợp trong hợp đồng giữa chủ đầu tư và nhà thầu tư vấn lập hồ sơ mời thầu, hồ sơ yêu cầu, lập dự toán có quy định về việc xử lý đối với việc tính toán sai số lượng, khối lượng công việc thì chủ đầu tư được đền bù theo thỏa thuận trong hợp đồng với nhà thầu tư vấn này.

**Hình thức hợp đồng theo đơn giá**, giá trị thanh toán được tính bằng cách lấy đơn giá trong hợp đồng hoặc đơn giá được điều chỉnh nêu trong hợp đồng nhân với khối lượng, số lượng công việc thực tế mà nhà thầu đã thực hiện. Chủ đầu tư, tư vấn giám sát và nhà thầu chịu trách nhiệm xác nhận vào biên bản nghiệm thu khối lượng hoàn thành để làm cơ sở thanh toán cho nhà thầu.

**Hình thức hợp đồng theo tỷ lệ phần trăm**, giá hợp đồng được tính theo phần trăm giá trị của công trình hoặc khối lượng công việc. Khi nhà thầu hoàn thành các nghĩa vụ theo hợp đồng, chủ đầu tư thanh toán cho nhà thầu số tiền bằng tỷ lệ phần trăm được xác định trong hợp đồng nhân với giá trị công trình hoặc khối lượng công việc đã hoàn thành.

**Thứ hai, về thời hạn thanh toán**, nhà thầu và chủ đầu tư thỏa thuận dựa trên kế hoạch xây dựng lắp cụ thể đã được phê duyệt, đảm bảo cung ứng vốn kịp thời cho doanh nghiệp ngành xây dựng. Đối với các dự án sử dụng trên 30% vốn nhà nước, theo điều 18, nghị định 48/2010/NĐ – CP, thời hạn thanh toán do các bên thỏa thuận nhưng không quá 14 ngày làm việc kể từ ngày bên giao thầu nhận đủ hồ sơ thanh toán hợp lệ theo thỏa thuận trong hợp đồng, trong đó chia thành các giai đoạn cụ thể:

- Trong thời hạn 7 ngày làm việc kể từ ngày nhận đủ hồ sơ đề nghị thanh toán hợp lệ của bên nhận thầu, chủ đầu tư phải hoàn thành các thủ tục và chuyển đề nghị thanh toán tới cơ quan cấp phát, cho vay vốn;

- Trong thời hạn 7 ngày làm việc kể từ ngày nhận đủ hồ sơ thanh toán hợp lệ của chủ đầu tư, cơ quan cấp phát, cho vay vốn phải chuyển đủ giá trị của lần thanh toán cho bên nhận thầu.

**Thứ ba, về điều khoản thay đổi.** Trong các bản hợp đồng xây dựng do công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ký kết với chủ đầu tư đều đề cập tới những trường hợp có thể thay đổi dự toán xây dựng, đòi hỏi phải điều chỉnh thỏa thuận thanh toán trước đó. Điển hình là một số tình huống, tỷ giá tiền tệ hoặc giá thị trường thay đổi (vượt quá biên độ dao động dự kiến trong dự toán ban đầu) do những nguyên nhân khách quan như điều hành chính sách vĩ mô của nhà nước, thị trường thế giới khủng hoảng, nhà cung cấp chính bị phá sản... tác động tới giá mua máy móc, nguyên vật liệu. Xảy ra sự cố trong thi công như tai nạn lao động, mất mát tài sản, sạt/lún/nứt/vỡ công trình... nhưng không phải do lỗi của nhà thầu (có thể do lỗi của chủ đầu tư, tư vấn thiết kế, khảo sát thực địa...) làm gián đoạn tiến độ, phát sinh các chi phí khắc phục hậu quả. Thay đổi thiết kế (bổ sung thêm hoặc điều chỉnh lại chất lượng hạng mục) ảnh hưởng tới toàn bộ quá trình mua sắm máy móc, nguyên vật liệu, sử dụng lao động và thi công. Các tình huống bất khả kháng như xảy ra chiến tranh, bạo loạn, thiên tai, lũ lụt, dịch bệnh, cách ly do kiểm dịch... khiến doanh nghiệp không thể hoàn thành công việc như cam kết ban đầu. Và những trường hợp thưởng/phạt nhà thầu do hoàn thành vượt tiến độ hoặc chậm trễ, vi phạm hợp đồng.

Đây sẽ là những căn cứ quan trọng để nhân viên phòng tài chính – kế toán điều chỉnh công nợ của doanh nghiệp, dựa trên việc tính toán lại dòng tiền của dự án khi được phép.

**Thứ tư, về biện pháp bảo đảm thanh toán.** Thông thường, để bảo vệ quyền lợi của chủ đầu tư và nhà thầu, các yêu cầu về bảo đảm thanh toán được quy định cụ thể trong hợp đồng. Như đã trình bày ở trên, theo các quy định hiện hành, nhà thầu phải thực hiện bảo đảm dự thầu, bảo đảm thực hiện hợp đồng, bảo lãnh tiền tạm ứng... nhằm đền bù thiệt hại cho chủ đầu tư do tất cả các lỗi của nhà thầu trong quá trình xây dựng. Hình thức bảo đảm là đặt cọc, ký quỹ hoặc được bảo lãnh (thường

bởi ngân hàng thương mại) với số tiền do chủ đầu tư quy định nhưng không vượt quá 10% giá trị hợp đồng.

Ngược lại, nhà thầu có thể đề nghị chủ đầu tư thuê bảo lãnh thanh toán nhằm đề phòng các trường hợp chủ đầu tư mất tích/phá sản, vi phạm hợp đồng, trây ì không thanh toán... Tuy nhiên, thực tế hiện nay, khi cung cấp dịch vụ bảo lãnh thanh toán vốn đầu tư xây lắp, các tổ chức tín dụng luôn yêu cầu chủ đầu tư ký quỹ bằng đặt cọc hoặc cầm cố, thế chấp bằng tài sản tương ứng với toàn bộ giá trị thu bảo lãnh, không chấp nhận thế chấp bằng uy tín. Điều này vượt quá khả năng của nhiều chủ đầu tư (thực hiện dự án bằng vốn ứng trước của khách hàng mua sản phẩm xây dựng). Đồng thời, theo kết quả điều tra bằng phỏng vấn sâu, các doanh nghiệp ngành xây dựng (trong đó có các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết) không đủ vị thế để yêu cầu chủ đầu tư thực hiện bảo đảm thanh toán, phải dựa vào các quy định pháp luật hiện hành để sự bảo vệ quyền lợi khi phát sinh những tình huống nêu trên.

### **3.2.2.3 Theo dõi, thu hồi công nợ**

Theo kết quả khảo sát tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, khoản mục phải thu chiếm tỷ lệ bình quân 34,27% giá trị tổng tài sản, trong đó, chủ yếu là “Phải thu khách hàng” (60,5% - ngoại trừ tổng công ty cổ phần xây dựng điện Việt Nam và công ty cổ phần Sông Đà – Thăng Long), còn lại là “Trả trước cho người bán” (tạm ứng cho nhà thầu phụ, nhà cung cấp nguyên vật liệu, công nhân viên...) và “Phải thu khác” (*theo dõi bảng 3.3*)

Như vậy, cùng với việc quản lý dòng tiền, theo dõi, thu hồi công nợ có ý nghĩa rất quan trọng, đảm bảo khả năng thanh toán cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam. Trong quá trình đó, nhà quản lý (thường là cán bộ phòng Tài chính – kế toán và phòng Kinh tế - kỹ thuật) tập trung giải quyết các công việc chính bao gồm: Theo dõi, quyết toán công nợ; Trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi và Giải quyết các tranh chấp (nếu có).

Bảng 3.8

Kết cấu khoản mục Phải thu tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết

Đơn vị tính: tỷ VND

TT	Tên công ty	Phải thu	Phải thu/ tổng tài sản	phải thu khách hàng	Trả trước	(3)/(1)	(4)/(1)
		(1)	(2)	(3)	(4)		
1	Lilama 5	106,36	35,4%	103,97	3,05	97,8%	2,9%
2	Licogi 13	311,84	34,3%	132,41	177,31	42,5%	56,9%
3	Xây dựng điện Việt Nam	830,20	45,6%	157,71	167,44	19,0%	20,2%
4	xây dựng cotec	513,48	25,5%	476,96	20,02	92,9%	3,9%
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	160,43	60,3%	76,81	4,81	47,9%	3,0%
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	2203,28	36,9%	701,21	677,03	31,8%	30,7%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	365,51	28,3%	159,92	58,86	43,8%	16,1%
8	Sông Đà 909	44,36	20,9%	36,48	3,02	82,2%	6,8%
9	Sông Đà 11	339,62	43,9%	288,23	48,09	84,9%	14,2%
10	Sông Đà 25	106,75	33,9%	96,27	6,69	90,2%	6,3%
11	Sông Đà Thăng Long	1567,91	28,0%	201,83	1321,98	12,9%	84,3%
12	Vinaconex 6	122,82	36,8%	113,46	9,35	92,4%	7,6%
13	Xây dựng công trình ngầm	254,61	42,7%	212,49	35,76	83,5%	14,1%
14	Xây dựng số 1	153,20	23,1%	<i>Không có số liệu</i>			
15	Xây Dựng số 9	253,29	18,5%	206,43	43,99	81,5%	17,4%

Nguồn: [39]

**Thứ nhất, theo dõi và tất toán công nợ.** Tất cả các thỏa thuận về hình thức thanh toán trong hợp đồng xây dựng của từng dự án/gói thầu là căn cứ để nhân viên phòng tài chính – kế toán xác định công nợ, theo dõi và đốc thúc, thu hồi. Hiện nay, hầu hết công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đều sử dụng phần mềm kế toán thay cho việc ghi chép thủ công nên công nợ cũng được theo dõi bằng phần mềm quản trị phải thu khách hàng hoặc do doanh nghiệp tự thiết kế trên excel. Trong đó,

công nợ được theo dõi chi tiết theo từng chủ đầu tư, từng dự án, từng tháng/quý... Phân loại nợ quá hạn theo thời gian 30 ngày, 60 ngày, 90 ngày và hơn 90 ngày với các cấp độ theo dõi, đốc thúc, thu hồi tăng dần.

Do việc thanh toán thường gắn liền với công tác nghiệm thu công trình nên trước thời hạn trả tiền khoảng 1 tuần hoặc vài ngày (tùy thời gian thi công ngắn hay dài), nhân viên kế toán phải phối hợp với bộ phận giám sát kiểm tra tiến độ. Nếu đảm bảo bàn giao hạng mục đúng kế hoạch, sẽ thông báo với chủ đầu tư về nghĩa vụ thanh toán. Việc làm này chỉ mang tính nhắc nhở, thực hiện bằng cách gửi văn bản, viết thư điện tử, gọi điện thoại hay gặp mặt trực tiếp... Đồng thời, rà soát các giấy tờ, chuẩn bị đầy đủ chứng từ phục vụ cho việc thanh toán như biên bản nghiệm thu của tư vấn giám sát, hóa đơn, chứng từ ghi nhận các chi phí phát sinh trong ký, hợp đồng xây dựng...

Theo điều 53, nghị định 85/2009/NĐ – CP hướng dẫn thi hành Luật Đấu thầu (2005, 2009) và lựa chọn nhà thầu theo luật Xây dựng (2003), hồ sơ thanh toán bao gồm:

- Biên bản nghiệm thu khối lượng thực hiện trong giai đoạn thanh toán có xác nhận của đại diện nhà thầu, chủ đầu tư và tư vấn giám sát (nếu có);
- Bản xác nhận khối lượng điều chỉnh tăng hoặc giảm so với hợp đồng có xác nhận của đại diện nhà thầu, chủ đầu tư và tư vấn giám sát (nếu có);
- Bảng tính giá trị đề nghị thanh toán trên cơ sở khối lượng công việc hoàn thành đã được xác nhận và đơn giá ghi trong hợp đồng;
- Đề nghị thanh toán của nhà thầu, trong đó nêu rõ khối lượng đã hoàn thành và giá trị hoàn thành, giá trị tăng (giảm) so với hợp đồng, giá trị đã tạm ứng, giá trị đề nghị thanh toán trong giai đoạn thanh toán.

***Thứ hai, trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi.*** Đến ngày 31/12/2010, có 11/15 công ty được phỏng vấn thực hiện trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi, tuy quy mô không lớn, chiếm từ 0,1% đến 4,4% số dư phải thu khách hàng song mức độ đánh giá đều thuộc nợ xấu không có khả năng thu hồi. Điều này cũng ảnh hưởng trực tiếp tới khả năng thanh toán của doanh nghiệp.

Bảng 3.9

Số dư khoản phải thu và trích dự phòng phải thu khó đòi tại ngày 31/1/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết

Đơn vị tính: tỷ VND

TT	Tên công ty	Tổng phải thu	Phải thu khách hàng	Dự phòng phải thu khó đòi	(3)/(1)	(3)/(2)
		(1)	(2)	(3)		
1	Lilama 5	106,36	103,97	1,38	1,30%	1,33%
2	Licogi 13	311,84	132,41	0,86	0,28%	0,65%
3	Xây dựng điện Việt Nam	830,20	157,71	7,00	0,84%	4,44%
4	xây dựng cotec	513,48	476,96	0,00	0,00%	0,00%
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	160,43	76,81	0,35	0,22%	0,45%
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	2203,28	701,21	27,14	1,23%	3,87%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	365,51	159,92	0,00	0,00%	0,00%
8	Sông Đà 909	44,36	36,48	0,60	1,35%	1,64%
9	Sông Đà 11	339,62	288,23	0,47	0,14%	0,16%
10	Sông Đà 25	106,75	96,27	0,85	0,79%	0,88%
11	Sông Đà Thăng Long	1567,91	201,83	0,00	0,00%	0,00%
12	Vinaconex 6	122,82	113,46	1,09	0,88%	0,96%
13	Xây dựng công trình ngầm	254,61	212,49	0,22	0,09%	0,10%
14	Xây dựng số 1	153,20		0,00		0,00%
15	Xây Dựng số 9	253,29	206,43	1,49	0,59%	0,72%

Nguồn: [39]

Theo quy định tại thông tư 13/2006/TT – BTC hướng dẫn chế độ trích lập và sử dụng các khoản dự phòng giảm giá hàng tồn kho, tổn thất các khoản đầu tư tài chính, nợ khó đòi và bảo hành sản phẩm, hàng hoá, công trình xây lắp tại doanh nghiệp. Cụ thể, đối với nợ phải thu quá hạn thanh toán, mức trích lập dự phòng tương ứng như sau:

- + 30% giá trị đối với khoản nợ phải thu quá hạn từ 3 tháng đến dưới 1 năm.
- + 50% giá trị đối với khoản nợ phải thu quá hạn từ 1 năm đến dưới 2 năm.
- + 70% giá trị đối với khoản nợ phải thu quá hạn từ 2 năm đến dưới 3 năm.

Đối với nợ phải thu chưa đến hạn thanh toán nhưng tổ chức kinh tế đã lâm vào tình trạng phá sản hoặc đang làm thủ tục giải thể; người nợ mất tích, bỏ trốn, đang bị các cơ quan pháp luật truy tố, giam giữ, xét xử hoặc đang thi hành án ... công ty dự kiến mức tổn thất không thu hồi được để trích lập dự phòng. Sau khi lập dự phòng cho từng khoản nợ phải thu khó đòi, cán bộ quản lý tổng hợp vào bảng kê chi tiết để làm căn cứ hạch toán vào chi phí quản lý của doanh nghiệp.

**Thứ ba, giải quyết tranh chấp phát sinh.** Về nguyên tắc, cán bộ phụ trách dự án (thuộc phòng kinh tế - kỹ thuật, dự án hoặc đầu tư) phải theo dõi tình hình kinh doanh của chủ đầu tư để phòng ngừa trường hợp chủ đầu tư phá sản, bỏ trốn, mất tích hay khó khăn về tài chính dẫn tới việc không thanh toán đầy đủ và đúng hạn, kịp thời đưa ra các biện pháp xử lý thích hợp. Tuy nhiên, trên thực tế, công việc này không dễ dàng vì đơn vị xây lắp không có quyền hạn kiểm tra, giám sát hoạt động của bên A. Vì vậy, cần có sự hợp tác thiện chí của chủ đầu tư và khả năng ứng xử khéo léo của cán bộ quản lý. Thường xuyên trao đổi về tiến độ thi công, những vấn đề khó khăn/thuận lợi phát sinh trong thực tế... cũng là cách duy trì mối quan hệ liên tục với chủ đầu tư.

Khi bên A không thể trả tiền đúng hạn mặc dù công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết đã bàn giao công trình theo đúng yêu cầu, cán bộ quản lý cần tìm hiểu rõ nguyên nhân để báo cáo ban giám đốc có biện pháp xử lý thích hợp, căn cứ vào các điều khoản đã thỏa thuận ban đầu trong hợp đồng.

Thông thường, nếu chủ đầu tư gặp khó khăn nhất thời về tài chính và có thể giải quyết ổn thỏa sau vài tháng, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết sẽ gia hạn nợ cho chủ đầu tư trong vòng 30 đến 90 ngày và áp dụng mức lãi phạt nhất định. Cách làm này không tạo cảm giác căng thẳng, giúp duy trì mối quan hệ hợp tác lâu dài giữa hai bên nên hay được sử dụng. Tuy nhiên, cần tính toán chắc chắn khả năng thanh toán của chủ đầu tư trong tương lai và tìm kiếm nguồn tài trợ thích hợp bù đắp phần thiếu hụt do gia hạn nợ. Trong trường hợp chủ đầu tư đồng ý sử dụng dịch vụ bảo lãnh thanh toán, doanh nghiệp sẽ chuyển hồ sơ, chứng từ cho ngân hàng để được thanh toán theo đúng cam kết.



Khi chủ đầu tư cố tình chậm trễ trả tiền sau nhiều lần nhắc nhở hoặc bị phá sản, bỏ trốn, mất tích, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sẽ ngừng thi công đến khi nhận đủ tiền hoặc khởi kiện ra tòa để cơ quan pháp luật giải quyết. Theo điều 39, nghị định 48/2010/NĐ – CP, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được quyền tạm ngừng thực hiện công việc trong hợp đồng xây dựng khi bên giao thầu không thanh toán cho bên nhận thầu **quá 28 ngày** kể từ ngày hết hạn thanh toán. Mặc dù cách này giúp doanh nghiệp thu được một phần hoặc toàn bộ số tiền cần thanh toán song gây áp lực căng thẳng, mất nhiều thời gian và chi phí giải quyết, phần nào ảnh hưởng tới kết quả sản xuất – kinh doanh nói chung của doanh nghiệp. Vì vậy, đây được coi là giải pháp không mong muốn, nhà quản lý lựa chọn sau cùng.

Ngoài ra, theo điều 44 của nghị định trên, các bên có trách nhiệm thương lượng giải quyết trên cơ sở nội dung hợp đồng đã ký kết. Trường hợp không đạt được thỏa thuận giữa các bên, việc giải quyết tranh chấp được thực hiện thông qua hòa giải, trọng tài hoặc tòa án giải quyết theo quy định của pháp luật. Thời hạn đề nghị trọng tài hoặc thời hiệu khởi kiện lên tòa án giải quyết tranh chấp hợp đồng xây dựng là hai năm, kể từ ngày quyền và lợi ích hợp pháp các bên bị xâm phạm. Ngay cả khi, hợp đồng bị vô hiệu, chấm dứt cũng không ảnh hưởng tới hiệu lực của các điều khoản về giải quyết tranh chấp. Theo kết quả khảo sát thực tế, thời gian qua, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ưu tiên lựa chọn giải pháp thương lượng, nếu không đạt được kết quả sẽ khởi kiện lên tòa án, không sử dụng trọng tài thương mại.

#### **3.2.2.4 Tìm kiếm nguồn tài trợ, đối ứng với khoản phải thu**

Tìm kiếm nguồn tài trợ, đối ứng với khoản phải thu là công việc cần thiết, thậm chí bức bách đối với các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Do trong thực tế, 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đều kinh doanh có lãi (lợi nhuận sau thuế > 0) nhưng kết quả đó chưa được hiện thực hóa bằng tiền. Ngoại trừ công ty cổ phần Xây lắp dầu khí Nghệ An và công ty cổ phần xây dựng số 9 có giá trị lưu chuyển tiền thuần từ kinh doanh lớn hơn lợi nhuận sau thuế, các công ty còn

lại đều có tiền tăng thêm ít hơn so với lãi kinh doanh. Cá biệt có 8/15 công ty có lưu chuyển tiền thuần từ kinh doanh nhỏ hơn 0, chứng tỏ dòng tiền thu không đủ bù đắp nhu cầu chi tiêu mặc dù kinh doanh có lãi. Sau khi thực hiện các hoạt động đầu tư và tài trợ, lưu chuyển tiền thuần cả năm 2010 của các công ty mới được cải thiện. Thực tế này chứng tỏ các nhà quản lý phải tìm kiếm nguồn tài trợ thích hợp bù đắp ngân quỹ thiếu hụt.

*Bảng 3.10*

*Giá trị lợi nhuận sau thuế và lưu chuyển tiền thuần trong năm 2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

*Đơn vị tính: tỷ VND*

TT	Tên công ty	Lợi nhuận sau thuế	Lưu chuyển tiền thuần từ kinh doanh	Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(2)/(1)
		(1)	(2)	(3)	
1	Lilama 5	8,03	0,82	3,79	10,2%
2	Licogi 13	37,57	6,08	40,90	16,2%
3	Xây dựng điện Việt Nam	17,34	-173,43	15,44	
4	xây dựng cotec	240,33	-246,99	-79,16	
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	5,39	<i>Không có số liệu</i>		
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	435,89	56,27	20,90	12,9%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	75,68	105,86	102,71	139,9%
8	Sông Đà 909	20,30	-24,70	-7,72	
9	Sông Đà 11	28,37	-46,71	-68,20	
10	Sông Đà 25	4,29	-26,71	-5,01	
11	Sông Đà Thăng Long	81,55	-1153,35	141,38	
12	Vinaconex 6	16,32	-12,14	-2,36	
13	Xây dựng công trình ngầm	12,72	-21,28	5,77	
14	Xây dựng số 1	30,32	<i>Không có số liệu</i>		
15	Xây Dựng số 9	18,32	35,37	11,54	193,1%

*Nguồn: [39]*

Trong ngắn hạn, nếu bên A không thanh toán đầy đủ, đúng hạn (do những vướng mắc đơn giản như hồ sơ không đầy đủ, điều kiện thời tiết cản trở việc bàn giao công trình...) khiến doanh nghiệp thiếu thanh khoản tạm thời, kế toán trưởng

hoặc giám đốc của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể thương lượng với các đối tác chính như công nhân viên, nhà cung cấp nguyên vật liệu, chủ cho thuê máy móc... để kéo dài thời hạn của khoản phải trả cho đến khi nhận được tiền. Cách này không phát sinh nhiều chi phí tài chính song làm giảm uy tín và mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp, ảnh hưởng tới điều kiện kinh doanh trong tương lai.

Ngoài ra, nhà quản lý có thể điều chuyển vốn của dự án khác (chưa có nhu cầu sử dụng) sang những dự án đang cần thiết. Do tiền có tính chất vô danh nên việc điều hòa vốn được thực hiện dễ dàng, không phát sinh nhiều chi phí. Tuy nhiên, biện pháp này chỉ được sử dụng tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết áp dụng cơ chế quản lý tài chính tập trung thay vì các dự án độc lập.

Khi việc thanh toán bị trì hoãn lâu hơn 1 tháng, do các nguyên nhân như chủ đầu tư gặp khó khăn về tài chính, doanh nghiệp thi công sai thiết kế phải phá dỡ, xây lại..., đồng thời, không có sự tham gia của ngân hàng bảo lãnh thanh toán, sử dụng hai biện pháp trên sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới các hoạt động khác của doanh nghiệp. Kế toán trưởng có thể quyết định bán chứng khoán thanh khoản, rút tiết kiệm hoặc vay ngắn hạn ngân hàng, tùy theo điều kiện cụ thể của doanh nghiệp. Từ đó, tất yếu phát sinh chi phí lãi vay hoặc chi phí cơ hội (lãi đầu tư chứng khoán bị mất đi).

Trong tất cả các tình huống trên, nếu nguyên nhân xuất phát từ bên A, một mức lãi phạt tương xứng sẽ được áp đặt để bù đắp chi phí vốn thay thế. Ngược lại, nguyên nhân thuộc về công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, lợi nhuận dự kiến của công trình sẽ được kế toán tính toán lại. Việc thương hợp đồng, phạt vi phạm hợp đồng do các bên tự thỏa thuận và phải được ghi cụ thể trong hợp đồng. Riêng với dự án sử dụng trên 30% vốn nhà nước, theo điều 41, nghị định 48/2010/NĐ – CP, mức thưởng không vượt quá 12% giá trị phần hợp đồng làm lợi, mức phạt không vượt quá 12% giá trị hợp đồng bị vi phạm. Nguồn tiền thưởng được trích từ phần lợi nhuận do việc sớm đưa công trình bảo đảm chất lượng vào sử dụng, khai thác hoặc từ việc tiết kiệm hợp lý các khoản chi phí để thực hiện hợp đồng.

### 3.2.3 Thực trạng quản lý hàng tồn kho

Bảng 3.11

Kết cấu Hàng tồn kho tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết

Đơn vị tính: tỷ VND

TT	Tên công ty	Tổng Hàng tồn kho	Nguyên vật liệu và công cụ dụng cụ	Chi phí sản xuất kinh doanh dở dang	(2)/(1)	(3)/(1)
					(1)	(2)
1	Lilama 5	40,56	6,52	27,88	16,1%	68,7%
2	Licogi 13	253,30	Không có số liệu			
3	Xây dựng điện Việt Nam	99,19	23,41	54,68	23,6%	55,1%
4	Xây dựng cotec	440,71	Không có số liệu			
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	20,45	Không có số liệu			
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	78,56	0,00	66,60	0,0%	84,8%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	47,89	6,24	41,27	13,0%	86,2%
8	Sông Đà 909	51,70	8,98	42,72	17,4%	82,6%
9	Sông Đà 11	148,07	19,15	127,73	12,9%	86,3%
10	Sông Đà 25	176,09	7,84	167,83	4,4%	95,3%
11	Sông Đà Thăng Long	294,44	4,59	286,72	1,6%	97,4%
12	Vinaconex 6	117,57	0,00	117,57	0,0%	100,0%
13	Xây dựng công trình ngầm	183,70	23,52	156,59	12,8%	85,2%
14	Xây dựng số 1	402,08	2,34	397,06	0,6%	98,8%
15	Xây Dựng số 9	621,92	8,40	613,52	1,4%	98,6%

Nguồn: [39]

Như đã trình bày tại mục 3.1, cơ cấu tài sản của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, “hàng tồn kho” chiếm tỷ trọng khoảng 27,5%. Tuy nhiên, theo số liệu của 15 công ty được phỏng vấn, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang, chiếm tỷ lệ từ 55% tới 100% tổng giá trị hàng tồn kho của doanh nghiệp, thực chất là sản phẩm xây dựng chưa hoàn thiện hoặc chưa được nghiệm thu, bàn giao cho chủ đầu tư.

Việc quản lý hàng tồn kho được giao cho bộ phận quản lý vật tư – thiết bị cơ giới, phối hợp với phòng kinh tế - kỹ thuật (hoặc phòng kế hoạch – kỹ thuật, phòng đầu tư hay dự án) với nhiệm vụ chính là Dự báo nhu cầu nguyên vật liệu; Xác định quy mô đặt hàng tối ưu; Duy trì, theo dõi hàng tồn kho và Xác định giá thành, kết chuyên chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang.

### **3.2.3.1 Dự báo nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu**

Nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được tính toán dựa trên vào kế hoạch xây lắp chung cả kỳ và khối lượng công việc dự kiến thực hiện từng giai đoạn.

Cán bộ phòng vật tư (với sự hỗ trợ của nhân viên kỹ thuật) căn cứ vào kế hoạch tiến độ thi công của từng dự án đã được các bên phê duyệt, để tính toán chi tiết số m<sup>2</sup> sàn, cầu thang, sân chơi, số km đường giao thông, đường ống... cần hoàn thành trong kỳ. Kết hợp với bảng phân bổ kết cấu (thể hiện yêu cầu kỹ thuật của từng hạng mục) và lượng vật tư tiêu hao trung bình, có thể ước lượng được tổng hao phí nguyên vật liệu nói chung và nhu cầu cụ thể đối với từng chủng loại hàng hóa (cát, sỏi, gạch, đá, xi măng, sắt, thép, nhựa đường, dây điện, đường ống...).

Từ đó, lập các danh sách chi tiết nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu theo chủng loại vật tư, thời gian phát sinh theo từng dự án/gói thầu và bảng tổng hợp chung toàn đơn vị.

Do không có địa điểm sản xuất cố định nên các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết thường lựa chọn nhà cung cấp vật tư tại chỗ để giảm chi phí vận chuyển. Vì vậy, căn cứ vào nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu dự kiến của từng dự án/hạng mục, cán bộ phòng quản lý vật tư – thiết bị cơ giới đề xuất với ban giám đốc danh sách các nhà cung ứng tiềm năng để quyết định đặt hàng. Trong đó trình bày chi tiết về đơn giá, quy cách/ chủng loại vật tư có thể cung cấp, dịch vụ sau bán hàng/bảo hành, địa điểm/thời gian giao hàng, phương thức thanh toán, số lần/thời gian hợp tác với doanh nghiệp...

### ***3.2.3.2 Xác định lượng đặt hàng tối ưu***

Theo sự đánh giá của các nhà quản lý được phỏng vấn, thị trường vật liệu xây dựng trong những năm gần đây rất sôi động với sự tham gia của nhiều nhà cung cấp trong và ngoài nước, với mức giá cạnh tranh và nguồn hàng dồi dào. Thậm chí, thường xuyên diễn ra tình trạng cung vượt cầu nên các đơn hàng của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết luôn được thị trường đáp ứng nhanh chóng, dễ dàng.

Bên cạnh đó, do đặc thù hoạt động, doanh nghiệp ngành xây dựng không có địa điểm sản xuất cố định, thay đổi theo vị trí địa lý của từng công trình nên hầu hết nguyên vật liệu, công cụ, dụng cụ phục vụ thi công nếu được cất trữ tập trung trong một kho tàng nhất định như những doanh nghiệp sản xuất thông thường, sẽ tốn kém chi phí vận chuyển, bốc dỡ. Cộng thêm kích thước lớn, công kênh, chiếm nhiều không gian lưu trữ nhưng không đòi hỏi điều kiện bảo quản đặc biệt nên trên thực tế vật liệu được tập kết ngay tại chân công trình, bảo quản trong các lán, trại bán kiên cố (xi măng, gạch lát...) hoặc để ngoài trời (cát, sỏi, sắt, thép, gạch xây, cốp pha, sà gò...), giảm đáng kể chi phí thuê kho bãi. Tuy nhiên, do chủ yếu để ngoài trời nên sau khoảng thời gian thi công kéo dài, cùng với sự biến đổi của thời tiết theo mùa có thể làm hao hụt hoặc giảm giá trị sử dụng của vật tư.

Ngoài ra, việc tích trữ nhiều nguyên vật liệu sẽ làm ứ đọng vốn của doanh nghiệp, điều này đặc biệt bất lợi trong hoàn cảnh các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết đều hạn chế về năng lực tài chính.

Vì tất cả những lý do trên, mua vật tư theo tiến độ xây dựng (không xác định lượng đặt hàng tối ưu chung) cũng là cách đảm bảo hiệu quả kinh tế cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết, phù hợp với đặc thù ngành nghề kinh doanh. Nói cách khác, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam đang duy trì lượng dự trữ rất thấp, tương tự như mô hình JIT của các công ty lắp ráp Nhật Bản, thay cho mô hình EOQ được áp dụng tại các doanh nghiệp sản xuất thông thường.

Tuy nhiên, không tích trữ nguyên vật liệu cũng khiến nhiều công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết lâm vào tình cảnh khó khăn khi giá vật liệu tăng đột biến vào một số đợt trong thời gian qua. 6 tháng đầu năm 2008, giá các loại vật liệu xây

dựng tăng bình quân 40%, trong đó thép tăng 50%, gạch tăng 20%, xi măng tăng 5%... quý 2 năm 2011, giá thép tăng 35%, gạch tăng 15%, xi măng tăng 7%... khiến giá thành xây dựng tăng bình quân 20%, công trình bị đình trệ, phải thương thảo với chủ đầu tư để điều chỉnh dự toán [53].

### **3.2.3.3 Theo dõi, duy trì hàng tồn kho**

Đối với hàng tồn kho là nguyên vật liệu, do được nhập theo nhu cầu thực tế nên giá xuất kho sử dụng là giá đích danh. Chi phí sản xuất kinh doanh dở dang được xác định theo khối lượng dở dang cuối kỳ theo kiểm kê.

Do nguyên vật liệu chủ yếu bảo quản ngoài trời nên dễ bị hao hụt, mất mát, giảm chất lượng nên bộ phận quản lý vật tư tại từng công trường phải định kỳ kiểm kê, báo cáo với cán bộ quản lý vật tư của công ty về số lượng và quy cách, chất lượng của từng chủng loại vật tư, giải trình đầy đủ các trường hợp thiếu hụt, giảm giá trị hàng tồn kho.

Nhân viên phòng quản lý vật tư – thiết bị cơ giới và phòng kinh tế - kỹ thuật (hoặc kế hoạch) phối hợp để theo dõi tiến độ thi công và nhu cầu sử dụng vật tư tại từng hạng mục công trình để lập báo cáo tình hình biến động vật tư, tình hình dự trữ theo tiến độ sản xuất, trình ban giám đốc quyết định thời điểm và quy mô đặt hàng tiếp theo. Thông thường, tại trụ sở chính của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, tất cả công việc này được theo dõi bằng phần mềm quản trị hàng tồn kho, song tại công trường xây dựng, tổ trưởng công trường theo dõi, ghi chép trên sổ sách.

Các mẫu báo cáo sau đây mô phỏng các báo cáo về vật tư tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam (*tham khảo mẫu tại công ty cổ phần Lilama5, công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long, công ty cổ phần xây dựng số 1*).

**BÁO CÁO TÌNH HÌNH BIẾN ĐỘNG VẬT TƯ**

Tháng.....Quý.....Năm.....

Tên, quy cách Vật tư	Đơn vị tính	Thực xuất kho Trong kỳ		Số tồn kho Đầu kỳ		Số tồn kho cuối kỳ	
		Số lượng	Thành tiền	Số lượng	Thành tiền	Số Lượng	Thành tiền
<b>Tổng</b>							

**BÁO CÁO KIỂM TRA TÌNH TRẠNG VẬT TƯ**

Ngày..... tháng .....năm

Tên vật tư	Mã vật tư	Đơn vị tính	Số lượng	Hình thức	Chi tiêu kỹ thuật	Đánh giá	Ghi chú

**BÁO CÁO TÌNH HÌNH DỰ TRỮ VẬT TƯ THEO TIẾN ĐỘ SẢN XUẤT**

Tháng .....Quý.....năm.....

Tên, quy cách vật tư	Đơn vị Tính	Nhu cầu			Số tồn kho Thực tế	Số cần nhập bổ sung
		Kế hoạch	Đã sử dụng	Chưa Sử dụng		
<b>Tổng</b>						



#### **3.2.3.4 Xác định giá thành, kết chuyển chi phí sản xuất kinh doanh dở dang**

Riêng đối với hàng tồn kho là chi phí xây dựng cơ bản dở dang, dựa trên bảng kiểm kê khối lượng dở dang do cán bộ phòng kinh tế - kỹ thuật xác nhận, kế toán của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết tính toán giá thành và theo dõi trên sổ sách cho tới khi hạng mục (hoặc công trình) được nghiệm thu, bàn giao cho chủ đầu tư. Trong quá trình đó, cần tập hợp và phân bổ các chi phí sản xuất như nguyên vật liệu, chi phí nhân công trực tiếp, chi phí sản xuất chung, chi phí máy thi công công trình, chi phí quản lý, chi phí bán hàng – giao dịch...

Định kỳ, kế toán xác định khối lượng công việc hoàn thành để tính toán doanh thu và giá vốn hàng bán của đơn vị. Tuy nhiên, trên thực tế, khi công trình chưa hoàn thành toàn bộ, việc tính toán chi phí xây dựng dở dang chủ yếu dựa trên định mức xây dựng hoặc theo tỷ lệ phân bổ do doanh nghiệp xác định.

Theo điều 13, nghị định 112/2009/NĐ – CP về quản lý chi phí đầu tư xây dựng công trình, Bộ Xây dựng hướng dẫn phương pháp lập định mức xây dựng và công bố định mức xây dựng. Riêng với công tác xây dựng đã có trong hệ thống định mức xây dựng được công bố nhưng chưa phù hợp với biện pháp, điều kiện thi công hoặc yêu cầu kỹ thuật của công trình, chủ đầu tư, nhà thầu, tổ chức tư vấn được điều chỉnh những định mức đó cho phù hợp để áp dụng cho công trình.

Ngoài ra, nghị định trên cũng quy định chi tiết về các thức xác định và quản lý giá xây dựng cho từng công trình tại điều 14, 15, 16 và 17. Trong đó, hệ thống giá xây dựng công trình bao gồm đơn giá xây dựng công trình và giá xây dựng tổng hợp, dùng để xác định chi phí xây dựng trong tổng mức đầu tư và dự toán công trình. Trong đó, đơn giá xây dựng công trình được lập trên cơ sở giá thị trường hoặc mức hao phí cần thiết về vật liệu, nhân công và máy thi công để hoàn thành một đơn vị khối lượng công tác xây dựng và các yếu tố chi phí có liên quan. Cụ thể:

- Giá vật liệu xây dựng được xác định phù hợp với tiêu chuẩn, chủng loại và chất lượng vật liệu sử dụng cho công trình xây dựng cụ thể, trên cơ sở giá thị trường do tổ chức có chức năng cung cấp, báo giá của nhà sản xuất, thông tin giá của nhà cung cấp hoặc giá đã được áp dụng cho công trình khác có tiêu chuẩn, chất lượng

trương tự. Giá vật liệu đến hiện trường xây lắp được tính theo phương pháp lập đơn giá xây dựng công trình;

- Giá nhân công xây dựng được xác định trên cơ sở tính đúng, tính đủ tiền lương nhân công và phù hợp với mặt bằng thị trường lao động phổ biến của từng khu vực, tính theo từng ngành nghề cần sử dụng;

- Giá ca máy và thiết bị thi công được xác định theo công trình cụ thể và theo phương pháp do Bộ Xây dựng hướng dẫn hoặc theo mặt bằng thị trường giá ca máy phổ biến.

Chỉ số giá xây dựng là chỉ tiêu phản ánh mức độ biến động của giá xây dựng công trình theo thời gian và làm cơ sở cho việc xác định, điều chỉnh tổng mức đầu tư, dự toán xây dựng công trình, giá hợp đồng xây dựng và quản lý chi phí đầu tư xây dựng công trình. Chỉ số này được xác định theo loại công trình, theo các yếu tố chi phí, cơ cấu chi phí, loại vật liệu xây dựng chủ yếu, theo khu vực và được công bố theo từng thời điểm. Bộ Xây dựng công bố chỉ số giá xây dựng và phương pháp xây dựng chỉ số giá xây dựng.

Hiện nay, với sự hỗ trợ của phần mềm kế toán, công việc tính toán giá thành và kết chuyển chi phí sản xuất dở dang tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết trở nên dễ dàng. Song yếu tố quan trọng là tất cả chi phí kể trên phải được cập nhật thường xuyên với đầy đủ chứng từ rõ ràng, chi tiết.

### **3.2.4 Thực trạng quản lý tài sản cố định hữu hình**

Mặc dù thuộc lĩnh vực sản xuất song tỷ trọng TSCĐ HH trong tổng tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam chỉ xấp xỉ 17%, trong đó TSCĐ HH hữu hình thường chiếm tỷ lệ tuyệt đối. Điều đó xuất phát từ đặc thù ngành nghề (đã được phân tích ở phần trước), do đó quản lý TSCĐ HH tại các đơn vị này có một số điểm khác biệt so với doanh nghiệp sản xuất thông thường. Công việc này do bộ phận thiết bị - vật tư (hoặc vật tư cơ giới) đảm nhiệm, phối hợp chặt chẽ với bộ phận kinh tế - kỹ thuật (hoặc kế hoạch, dự án).

Bảng 3.12

Giá trị TSCĐ và TSCĐ HH tại ngày 31/12/2010 tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết

Đơn vị tính: tỷ VND

TT	Tên công ty	TSCĐ HH	TSCĐ HH/ tổng tài sản	TSCĐ HH hữu hình	TSCĐ HH hữu hình / TSCĐ HH
1	Lilama 5	136,87	45,59%	136,34	99,61%
2	Licogi 13	229,66	25,24%	217,66	94,77%
3	Xây dựng điện Việt Nam	616,99	33,91%	236,14	38,27%
4	Xây dựng cotec	257,64	12,77%	175,33	68,05%
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	20,99	7,89%	6,73	32,05%
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	185,07	3,10%	47,72	25,79%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	149,19	11,56%	104,35	69,94%
8	Sông Đà 909	63,37	29,85%	27,39	43,22%
9	Sông Đà 11	172,02	22,23%	119,19	69,29%
10	Sông Đà 25	25,00	7,96%	24,99	99,95%
11	Sông Đà Thăng Long	1758,69	31,44%	380,32	21,63%
12	Vinaconex 6	54,59	16,33%	37,72	69,10%
13	Xây dựng công trình ngầm	76,30	12,79%	76,25	99,93%
14	Xây dựng số 1	34,69	5,23%	25,53	73,60%
15	Xây Dựng số 9	47,72	3,48%	46,98	98,46%

Nguồn: [39]

#### 3.2.4.1 Lựa chọn cách thức hình thành tài sản cố định

Không giống hoạt động sản xuất thông thường, sản phẩm xây dựng mang tính cá biệt cao, dù có chung nguyên tắc xây dựng song mỗi công trình (mỗi hạng mục trong công trình) yêu cầu tính kỹ thuật và mỹ thuật khác biệt, đòi hỏi sử dụng các loại máy móc, thiết bị khác nhau. Do đó, nếu đầu tư tất cả các loại máy móc cần thiết cho một công trình, dễ dẫn tới tình trạng không khai thác hết công suất, giảm hiệu quả kinh tế. Hơn nữa, địa điểm xây dựng thường xuyên thay đổi, việc di chuyển máy móc có thể gặp nhiều khó khăn, tốn thời gian, kinh phí.

Chính vì vậy, hiện nay, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam thường chỉ sở hữu một số thiết bị phổ thông (cần thiết cho mọi công trình), giá trị nhỏ, dễ di chuyển, bao gồm vận thăng (tương tự thang máy để vận chuyển nguyên vật liệu và công nhân lên tầng cao), máy xúc, máy ủi, máy đào, máy đầm, máy khoan, máy tiện, trạm trộn bê tông, máy bơm, máy phát điện, các loại xe vận chuyển, xe cầu... và các công cụ như dàn giáo, cốp pha, cột chống, tấm mảng, thiết bị đo đạc...

*Bảng 3.13 Kết cấu TSCĐ HH hữu hình tại ngày 31/12/2010 của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

*Đơn vị tính: tỷ VND*

TT	Tên công ty	TSCĐ HH hữu hình	Nhà cửa	Máy móc	Phương tiện vận tải và thiết bị văn phòng	(2)/ (1)	(3)/ (1)	(4)/ (1)
		(1)	(2)	(3)	(4)			
1	Lilama 5	136,3	20,6	114,3	1,4	15%	84%	1%
2	Licogi 13	217,7						
3	Xây dựng điện Việt Nam	236,1	216,7	10,3	12,8	92%	4%	5%
4	Xây dựng cotec	175,3	65,2	92,5	17,6	37%	53%	10%
5	Đầu tư xây dựng bưu điện Hà Nội	6,7						
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	47,7	26,8	1,9	19,0	56%	4%	40%
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	104,3	17,0	55,6	26,0	16%	53%	25%
8	Sông Đà 909	27,4	0,0	14,6	12,8	0%	53%	47%
9	Sông Đà 11	119,2	47,2	51,7	20,3	40%	43%	17%
10	Sông Đà 25	25,0	7,2	14,0	3,5	29%	56%	14%
11	Sông Đà Thăng Long	380,3	19,2	329,3	25,6	5%	87%	7%
12	Vinaconex 6	37,7	9,5	9,4	4,3	25%	25%	11%
13	Xây dựng công trình ngầm	76,2	65,4	10,4	0,5	86%	14%	1%
14	Xây dựng số 1	25,5	15,7	9,0	0,7	62%	35%	3%
15	Xây Dựng số 9	47,0	11,9	20,3	14,0	25%	43%	30%

*Nguồn: [39]*

Các tài sản này được hình thành bằng cách mua sắm. Khả năng tự sản xuất rất thấp, duy nhất có công ty công ty cổ phần Lilama5 sản xuất máy ép thủy lực 74 tấn (nhờ lợi thế về chế tạo và lắp đặt thiết bị). Tính đến hết năm 2010, chỉ có công ty cổ phần Licogi 13 và công ty cổ phần xây lắp Dầu khí Việt Nam tiến hành thuê tài sản, tuy nhiên tỷ lệ nhỏ (dưới 3% tổng TSCĐ HH hữu hình của doanh nghiệp).

Nhà cung cấp thiết bị chính cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam là doanh nghiệp của Nhật Bản, Nga, Đức, Trung Quốc, Việt Nam do chất lượng tốt, tiết kiệm nhiên liệu, phù hợp với kỹ thuật xây lắp trong nước. Theo số liệu tổng hợp từ *Công ty cổ phần xây dựng số 1, Công ty Cổ phần Vinaconex 6, Công ty cổ phần xây dựng công trình ngầm, Tổng Công ty Cổ phần Xây dựng điện Việt Nam, Công ty Cổ phần Tổng công ty Xây lắp Dầu khí Nghệ An, Công ty Cổ phần Sông Đà 25, Công ty cổ phần Lilama5*, tỷ lệ máy móc của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được sản xuất tại Nhật Bản chiếm từ 28% đến 58% tổng lượng máy móc của doanh nghiệp; tỷ lệ này tại Trung Quốc và Việt Nam khoảng 5% đến 17%.

Khi lập hồ sơ dự thầu, cán bộ phòng dự án (đầu tư hoặc kinh tế - kỹ thuật) phải dự kiến các TSCĐ HH chính cần thiết trong quá trình thi công, căn cứ vào lượng thiết bị sẵn có và năng lực thi công hiện tại để tính toán khối lượng công việc cần thuê thầu phụ. Như đã phân tích ở chương 1, do đặc thù ngành nghề, thay vì thuê riêng máy móc, thiết bị để sử dụng, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam thường thuê nhà thầu phụ, làm trọn gói một phần công việc. Việc này được kê khai chi tiết ngay từ hồ sơ dự thầu để chủ đầu tư xem xét và nắm bắt tình hình. Dựa vào yêu cầu kỹ thuật và vị trí địa lý của công trình, cán bộ phòng dự án sẽ đề xuất với ban giám đốc danh sách các nhà thầu phụ tiềm năng. Các nhà thầu tại địa phương và những đối tác lâu năm sẽ được ưu tiên lựa chọn để giảm chi phí vận chuyển và đảm bảo về chất lượng công trình.

#### **3.2.4.2 Đánh giá hiệu quả tài chính của quyết định đầu tư**

Để có căn cứ xác đáng cho một quyết định đầu tư TSCĐ HH, không thể thiếu việc đánh giá hiệu quả tài chính dự án. Tuy nhiên, theo ý kiến của các cán bộ

được phỏng vấn, tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam hiện nay, công việc này chủ yếu mang tính hình thức.

Hai yếu tố chủ yếu được xem xét khi quyết định mua sắm TSCĐ HH tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam là nhu cầu sử dụng (thường xuyên/không thường xuyên) và chi phí tiết kiệm được do không phải đi thuê (so với giá mua mới TSCĐ HH). Sau đó, tài sản nào (mẫu mã, chủng loại, nhà cung cấp...) được lựa chọn dựa trên sự tư vấn của nhân viên bán hàng, ngân sách của doanh nghiệp và thậm chí, tỷ lệ chiết khấu cho người ra quyết định.

Đối với hoạt động thuê thầu phụ, hiệu quả kinh tế được đo bằng chênh lệch giữa tỷ lệ sinh lời của doanh nghiệp khi tự xây lắp công trình với tỷ lệ phần trăm thu được khi giao thầu lại cho đối tượng khác. Việc lựa chọn nhà thầu phụ chủ yếu dựa trên mối quan hệ hợp tác truyền thống, thành viên liên kết (phụ thuộc hoặc độc lập trong cùng một tập đoàn, tổng công ty) và tỷ lệ hoa hồng nhà thầu phụ chấp nhận thanh toán.

### **3.2.4.3 Định giá, khấu hao tài sản cố định**

Ngoài bộ phận Thiệt bị - vật tư đảm nhiệm theo dõi số lượng, hiện trạng các TSCĐ HH tại công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, cán bộ phòng kế toán có trách nhiệm hạch toán nguyên giá, hao mòn và giá trị còn lại của tài sản theo đúng chế độ quy định hiện hành. Trong đó, theo điều 4, quyết định 206/2003/QĐ – BTC quy định chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ HH, nguyên giá TSCĐ HH mua sắm (kể cả mua mới và cũ) là giá mua thực tế phải trả cộng (+) các khoản thuế (không bao gồm các khoản thuế được hoàn lại), các chi phí liên quan trực tiếp phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ HH vào trạng thái sẵn sàng sử dụng như: lãi tiền vay đầu tư cho tài sản cố định; chi phí vận chuyển, bốc dỡ; chi phí nâng cấp; chi phí lắp đặt, chạy thử; lệ phí trước bạ...

Nguyên giá TSCĐ HH tự xây dựng hoặc tự sản xuất là giá thành thực tế của tài sản cố định cộng (+) các chi phí lắp đặt chạy thử, các chi phí khác trực tiếp liên quan phải chi ra tính đến thời điểm đưa TSCĐ HH vào trạng thái sẵn sàng sử dụng (trừ các khoản lãi nội bộ, các chi phí không hợp lý như vật liệu lãng phí, lao động

hoặc các khoản chi phí khác vượt quá mức quy định trong xây dựng hoặc tự sản xuất).

Có 3 phương pháp khấu hao để các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết lựa chọn nhưng 100% công ty tiến hành khấu hao đều, với số năm sử dụng của TSCĐ HH tuân theo quy định 206/2003/QĐ – BTC. Trên cơ sở đó, kế toán trưởng chủ động tính toán phù hợp thời gian khấu hao cho từng TSCĐ HH tại công ty.

*Bảng 3.14*

*Thời gian khấu hao TSCĐ HH áp dụng trong năm 2010 tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

*Đơn vị tính: năm*

TT	Tên công ty	Nhà cửa	Máy móc	Phương tiện vận tải	Thiết bị văn phòng	TSCĐ HH khác
1	Lilama 5	6-25	3-10	3-12	3-8	3-6
2	Licogi 13					
3	Xây dựng điện Việt Nam					
4	Xây dựng cotec	6-7	3-10	3-8	3-5	3
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội					
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	5-25	5-10	5-7	3-7	3-5
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	6-20	3-19	5-7	3-6	3-7
8	Sông Đà 909	25-50	6-10	6-10	3-8	3-8
9	Sông Đà 11	6-15	5-10	5-8	3-8	3-8
10	Sông Đà 25					
11	Sông Đà Thăng Long	6-20	3-19	5-7	3-6	3-7
12	Vinaconex 6	6-50	5-10	3-8	3-10	3-10
13	Xây dựng công trình ngầm		8-12	6	3-10	
14	Xây dựng số 1	5-25	4-6	3-10	2-5	
15	Xây Dựng số 9	10-47	5-10	6-10	3-6	5

*Nguồn: [39]*

#### **3.2.4.4 Thay thế, thanh lý TSCĐ HH**

Thông thường, đầu năm, cán bộ phòng Thiết bị - vật tư tập hợp thông tin theo dõi về tình hình TSCĐ HH từ các tổ, đội, công trường xây dựng, kho thiết bị... kết hợp với khối lượng xây lắp dự kiến trong năm để lập kế hoạch thay thế, thanh lý,

đầu tư bổ sung TSCĐ HH cho doanh nghiệp. Trong đó, phân loại chi tiết các loại máy móc, thiết bị bị hỏng (hoặc công nghệ lạc hậu) không thể sửa chữa, tiếp tục sử dụng, doanh nghiệp không còn nhu cầu sử dụng hoặc chi phí vận chuyển tới địa điểm mới lớn hơn giá trị tài sản... đồng thời, tính toán cụ thể giá trị còn lại của từng TSCĐ HH cân thanh lý. Đối với những công cụ, dụng cụ giá trị thấp, sau khi thông báo công khai, ban giám đốc sẽ lựa chọn khách hàng chào giá tốt nhất (thường là tổ/đội/doanh nghiệp xây dựng địa phương hoặc công ty thu mua phế liệu). Với máy móc, thiết bị giá trị còn lại lớn, có thể thành lập hội đồng thanh lý để bán đấu giá.

### **3.3 Đánh giá thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam**

Sau khi khảo sát chi tiết thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, cần thiết đánh giá, tổng kết những thành công cũng như hạn chế của hoạt động này.

#### **3.3.1 Kết quả đạt được**

Đối chiếu với cơ sở lý luận trình bày ở chương 1 của luận án, có thể thấy các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam đã thực hiện quản lý tài sản với đầy đủ các bước và theo trình tự như lý thuyết chung, phù hợp với khả năng của từng doanh nghiệp. Xét về khía cạnh tài chính, kết quả của một chuỗi công việc quản lý tài sản tại công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết (đã trình bày ở trên) được ghi nhận qua một số chỉ tiêu đánh giá như sau.

*Bảng 3.15 Giá trị trung bình một số chỉ tiêu đánh giá quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam*

<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	1,23	1,29	1,26	1,19	1,32
Khả năng thanh toán tức nhanh (lần)	0,81	0,69	0,69	0,79	0,76
Vòng quay hàng tồn kho (vòng/năm)	3,66	3,44	3,01	3,92	3,55
Hệ số sinh lời tổng tài sản - ROA (%)	4,75	5,25	4,82	4,77	4,45
Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu – ROE (%)	21,3	16,8	14,7	16,2	13,8

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*



So sánh với số liệu năm 2010 của các công ty cổ phần niêm yết thuộc những ngành nghề kinh doanh khác (theo cách phân loại của công ty chứng khoán Vndirect), cho phép xác định vị thế của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.

*Bảng 3.16*

*Giá trị trung bình năm 2010 một số chỉ tiêu đánh giá hiệu quả quản lý tài sản tại các công ty cổ phần niêm yết thuộc những ngành khác nhau*

STT	Tên ngành	Khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	ROA (%)	ROE (%)
1	Xây dựng	1,32	4,45	13,8
2	Công nghiệp	1,25	3,31	11,47
3	Công nghệ	1,79	6,63	14,44
4	Dầu khí	0,98	5,63	17,77
5	Dịch vụ công cộng	2,07	4,17	9,51
6	Dịch vụ tiêu dùng	1,44	5,62	13,66
7	Hàng tiêu dùng	1,65	10,35	21,19
8	Tài chính	2,09	1,92	16,85
9	Viễn thông	1,57	1,04	1,87
10	Vật liệu cơ bản	1,42	10,66	23,49
11	Y tế	1,67	11,51	20,76

*Nguồn: [47]*

Qua các bảng số liệu trên, có thể rút ra một số đánh giá như sau:

**Thứ nhất,** Khả năng thanh toán ngắn hạn bình quân khá ổn định giữa các năm và đều xoay quanh giá trị 1, chứng tỏ các công ty cổ phần xây dựng niêm yết nhìn chung có giá trị tài sản ngắn hạn đủ để thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. So với các công ty cổ phần niêm yết thuộc ngành khác, chỉ tiêu này không quá chênh lệch (theo dõi bảng 3.10).

Khả năng thanh toán nhanh có giá trị trung bình hàng năm từ 0,7 lần tới 0,8 lần chứng tỏ năng lực thanh toán của công ty cổ phần xây dựng niêm yết không phụ

thuộc nhiều vào hàng tồn kho. Không bán dự trữ, các doanh nghiệp có thể thanh toán tới 80% tổng số nợ ngắn hạn.

Các con số này là kết quả của sự nỗ lực điều tiết dòng tiền, áp dụng chính sách tín dụng và tồn kho phù hợp để đảm bảo khả năng thanh toán cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.

**Thứ hai**, các công ty cổ phần xây dựng niêm yết quay vòng hàng tồn kho khoảng 3 lần trong một năm. Đối với doanh nghiệp sản xuất thông thường, một vòng quay hàng tồn kho tương đương với một chu kỳ sản xuất sản phẩm. Tuy nhiên, đối với doanh nghiệp xây dựng có đặc thù sản xuất kéo dài nhiều năm, chia nhỏ thành các hạng mục khác nhau với nhu cầu sử dụng nguyên vật liệu, phụ thuộc vào yêu cầu kỹ thuật của công trình, số vòng quay hàng tồn kho không phản ánh chính xác chu kỳ sản xuất. Tuy nhiên, với giá trị ngày tồn kho bình quân là 120 ngày (tương đương 4 tháng), nguyên vật liệu không bị ứ đọng quá lâu tại kho, bãi, giúp nâng cao hiệu suất sử dụng.

**Thứ ba**, ROA bình quân bằng 4,67 % chứng tỏ từ 100 đồng vốn đầu tư vào tổng tài sản nói chung tại công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, được khai thác hợp lý, đem lại 4,67 đồng (lợi nhuận sau thuế và lãi). Xét trong năm 2010, tỷ lệ này cao hơn các công ty cổ phần niêm yết thuộc ngành công nghiệp, dịch vụ công cộng, tài chính và viễn thông. Đây là kết quả đáng ghi nhận cho toàn bộ hoạt động quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam.

**Thứ tư**, ROE trung bình bằng 16,5% (trong 5 năm) nghĩa là nếu chủ sở hữu đầu tư 100 đồng vào các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, sau 1 năm thu được bình quân 16,5 đồng lợi nhuận (hoặc cổ tức). Năm 2010, ROE của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết bằng 13,8%, cao hơn ngành công nghiệp, dịch vụ công cộng, dịch vụ tiêu dùng và viễn thông. Đồng thời, so với lãi suất tiền gửi tiết kiệm bình quân trong hệ thống ngân hàng thương mại năm 2010 (12,5%/năm), kết quả này được coi như phần thưởng cho các nhà đầu tư nắm giữ cổ phiếu ngành xây dựng.

### 3.3.2 Hạn chế

Mặc dù được thực hiện theo quy trình tương đối đầy đủ, việc quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết vẫn chủ yếu dựa trên kinh nghiệm của nhà quản lý, thiếu căn cứ khoa học xác đáng. Các quyết định đưa ra chưa được thực hiện triệt để, mang nặng tính hình thức, thủ tục, làm giảm tác dụng của hoạt động quản lý tài sản tại doanh nghiệp.

Những thiếu sót trên biểu hiện trực tiếp qua các chỉ tiêu đánh giá trong bảng số liệu 3.17.

*Bảng 3.17 Giá trị trung bình một số chỉ tiêu đánh giá kết quả quản lý tài sản tại các công ty cổ phần xây dựng niêm yết ở Việt Nam*

<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Khả năng thanh toán tức thời (lần)	0,13	0,14	0,14	0,18	0,15
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	136,3	166,4	163,9	170,7	187,9
Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH (lần)	8,91	9,91	8,31	7,13	6,18
Hệ số sinh lời TSCĐ HH (lần)	0,39	0,58	0,42	0,41	0,41

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Kết hợp với bảng số liệu 3.14 ở mục 3.3.1, có thể nhận xét như sau:

**Thứ nhất, khả năng thanh toán có xu hướng giảm và thấp hơn các công ty cổ phần niêm yết thuộc ngành nghề khác**, mặc dù nhìn chung, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam có khả năng thanh toán các khoản nợ trong ngắn hạn. Đặc biệt, khả năng thanh toán tức thời giảm hẳn so với Khả năng thanh toán nhanh, chỉ đạt mức bình quân 0,15 lần trong 5 năm. Tức là, nếu không thu hồi các khoản nợ, dùng tiền sẵn có chỉ trả được 15% nợ ngắn hạn, đồng nghĩa với việc nếu chủ đầu tư không thanh toán nợ đúng hạn, thanh khoản của doanh nghiệp sẽ bị đe dọa. Điều này lại đang xảy ra ở nhiều dự án do chủ trương đình hoãn, giãn tiến độ xây dựng để kiềm chế lạm phát, hạn chế tín dụng trong lĩnh vực bất động sản và sự thay đổi quy hoạch vùng, lãnh thổ.

**Thứ hai, kỳ thu tiền bình quân quá dài**, trung bình từ 4 tháng đến 6 tháng ghi nhận doanh thu (theo khối lượng công việc hoàn thành), công ty cổ phần xây

dựng niềm yết mới được thanh toán đầy đủ. Cùng với việc khả năng thanh toán phụ thuộc vào khoản phải thu, tỷ trọng khoản phải thu luôn đứng đầu trong tổng tài sản của doanh nghiệp, cán bộ quản lý công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết phải đặc biệt nỗ lực để nâng cao hiệu quả quản lý dòng tiền và công nợ hơn nữa.

**Thứ ba, hiệu suất sử dụng TSCĐ HH cao, xấp xỉ 8 lần song thực tế không phản ánh đúng khả năng khai thác TSCĐ HH trong sản xuất – kinh doanh** vì còn một lượng lớn máy móc, thiết bị được thuê ngoài theo từng hạng mục công trình (thuê riêng máy móc hoặc thuê thầu phụ), góp phần tạo nên doanh thu cho doanh nghiệp nhưng không được tính vào giá trị TSCĐ HH trên bảng cân đối kế toán. Chính vì vậy, **giá trị Hệ số sinh lời TSCĐ HH nhỏ** hơn nhiều (từ 15 đến 30 lần) do chi phí thuê ngoài đã được khấu trừ để xác định lợi nhuận sau thuế.

Như vậy, từ 1 đồng đầu tư vào TSCĐ HH của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam, sau 1 năm sử dụng chỉ đem lại 0,44 đồng lợi nhuận sau thuế. Điều này phù hợp với đặc thù ngành xây dựng, thời gian thi công kéo dài, chậm thu hồi vốn, song cũng đặt ra yêu cầu cho nhà quản lý phải tìm cách khai thác triệt để năng suất máy móc hơn nữa, gia tăng hiệu quả kinh tế.

**Thứ tư, hệ số sinh lời tổng tài sản ROA và hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu ROE đều có xu hướng giảm**, cho thấy những nỗ lực trong việc quản lý tài sản thời gian qua đã không đem lại hiệu quả như mong muốn, cần thiết có những giải pháp hữu hiệu để cải thiện tình hình.

**Thứ năm, xét riêng trong năm 2010, ROA bình quân bằng 4,45% (ở mức bình quân so với các ngành nghề khác ) song chỉ có 43/104 công ty công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết có ROA cao hơn mức bình quân.** Cá biệt, có 7 công ty có ROA < 1% nghĩa là từ 100 đồng tổng tài sản của doanh nghiệp, sau 1 năm, chỉ tạo được ít hơn 1 đồng lợi nhuận sau thuế và lãi vay. Đồng thời, đây là những công ty có ROE thấp (nhỏ hơn mức bình quân 13,8%). Điều này ảnh hưởng nghiêm trọng tới thu nhập trong năm của chủ sở hữu và chủ nợ, đòi hỏi phải có biện pháp cải thiện tình hình.

*Bảng 3.18*

*Giá trị ROA, ROE năm 2010 của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

<b>TT</b>	<b>Tên công ty</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>
1	Lilama 3	0,93%	5,27%
2	Sông Đà 27	0,84%	8,39%
3	Sông Đà 19	0,73%	1,57%
4	Sông Đà 8	0,67%	5,89%
5	Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam	0,64%	3,64%
6	Đầu tư và Xây lắp Sông Đà	0,42%	0,52%
7	Đầu tư và Xây dựng COTEC	0,39%	1,45%

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Tất cả những biểu hiện trên cho thấy việc quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam chưa đạt mục tiêu, đặt ra yêu cầu nhanh chóng xác định nguyên nhân cụ thể để đề xuất các giải pháp thích hợp, giúp cải thiện tình hình.

### **3.3.3 Nguyên nhân của hạn chế**

Có nhiều nguyên nhân dẫn tới những hạn chế trong quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam thời gian qua, được phân chia thành 2 nhóm: nguyên nhân chủ quan và nguyên nhân khách quan.

#### **3.3.3.1 Nguyên nhân chủ quan**

Có một số nguyên nhân chính xuất phát từ các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được các cán bộ quản lý tại 15 công ty đề cập đến, với ý kiến khá thống nhất. Cụ thể:

***Thứ nhất, Nhận thức và trình độ của cán bộ, công nhân viên tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết còn hạn chế.***

Nhận thức và trình độ cán bộ là yếu tố quyết định thành công trong quản trị doanh nghiệp nói chung và quản lý tài sản nói riêng. 78% các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam được cổ phần hóa từ doanh nghiệp nhà nước, có truyền thống hoạt động lâu dài, đội ngũ nhân lực đông đảo nhưng trình độ còn hạn chế.

Các cán bộ nắm giữ vị trí chủ chốt trong công ty am hiểu về hoạt động xây dựng và đặc điểm của ngành nghề nhưng nhận thức về việc quản lý tài sản chưa đầy đủ. Hầu hết nhà quản lý được phỏng vấn đều cho rằng tài sản chỉ cần quản lý sau khi đã hình thành, nói cách khác, quản lý tài sản được hiểu theo nghĩa sử dụng và khai thác. Chính vì vậy, không chú trọng (hoặc thực hiện một cách hình thức) công đoạn đầu tư/tạo nên tài sản (không xác định ngân quỹ tối ưu, biên độ dao động cần thiết cho số dư ngân quỹ, không tính toán lượng đặt hàng tối ưu, cũng như các chỉ tiêu thẩm định tài chính dự án...).

Số lượng cán bộ kỹ thuật và quản lý tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết dao động từ 10% đến 30% tổng số lao động thường xuyên. Trình độ phổ biến là đại học, tỷ lệ cán bộ có học vị thạc sỹ, tiến sỹ rất thấp, dưới 3% (kể cả thành viên hội đồng quản trị và ban giám đốc công ty). Đồng thời, bằng cấp chuyên môn chính là kỹ sư xây dựng, rất ít người được đào tạo chuyên sâu về quản lý, đặc biệt là quản trị kinh doanh, tài chính kế toán. Chính vì vậy, các quyết định quản lý tài sản tại công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được hình thành dựa trên kinh nghiệm của nhà quản lý, thay vì sử dụng các căn cứ khoa học xác đáng, các mô hình quản lý tài sản tiên tiến trên thế giới.

Đồng thời, do tư duy theo lối mòn, ngại đổi mới, cán bộ quản lý không muốn hoặc không thể đưa ra nhiều phương án giải quyết một vấn đề, thường sử dụng các giải pháp truyền thống, sẵn có như vay vốn hoặc gửi tiết kiệm tại ngân hàng thương mại thay cho phát hành hoặc kinh doanh chứng khoán, ủy thác đầu tư...; Tự đàm phán với chủ đầu tư để đốc thúc, thu hồi công nợ, không sử dụng dịch vụ bảo lãnh thanh toán hoặc tư vấn luật pháp, trọng tài kinh tế khi có tranh chấp; mua sắm (sở hữu) máy móc thay cho đi thuê, thanh lý thiết bị cho các bạn hàng truyền thống, ít sử dụng hình thức đấu thầu công khai...

Trình độ ngoại ngữ của phần lớn cán bộ trong công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết còn hạn chế (sử dụng tiếng Pháp, tiếng Nga thành thạo hơn tiếng Anh), làm giảm khả năng cập nhật thông tin khiến việc tiếp thu, vận dụng kiến thức mới về quản lý kinh tế chậm trễ và gặp nhiều khó khăn. Không những thế, năng lực

dự báo về nhu cầu đầu tư xây lắp, biến động thị trường nguyên vật liệu, thay đổi tiến bộ kỹ thuật... cũng bị ảnh hưởng.

Ngoài ra, nhiều cán bộ lớn tuổi vẫn giữ tác phong làm việc cứng nhắc theo nguyên tắc (trong môi trường doanh nghiệp nhà nước) nên chậm trễ hoặc không đưa ra các quyết định xử lý linh hoạt trong quá trình quản lý tài sản tại doanh nghiệp như điều tiết dòng tiền, thương thảo với chủ đầu tư và các nhà cung cấp để chuyển nợ, thay đổi tồn kho vật tư theo biến động giá trên thị trường, sắp xếp thời gian cho thuê máy móc, thiết bị hợp lý để khai thác tối đa công suất sử dụng...

Ngoài đội ngũ quản lý, lực lượng công nhân kỹ thuật (tập trung vào một số nghề mộc, nề, sắt, hàn, điện, cơ khí, vận hành, lắp ráp máy...) chiếm tỷ lệ lớn trong tổng lao động của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Bậc thợ bình quân của nhóm này khoảng 3,5/7. Bên cạnh đó, tùy theo quy mô và mức độ phức tạp của công trình, các công ty tuyển dụng thêm một số lao động phổ thông (thường là nông dân, không được đào tạo bài bản), đảm nhiệm những công việc đơn giản, đòi hỏi nhiều sức lực như bốc vác, vận chuyển, đào đắp, phá dỡ, thu dọn... hoặc làm thợ phụ cho công nhân kỹ thuật. Trình độ công nhân ở mức trung bình đã cản trở việc khai thác tối đa hiệu suất sử dụng của máy móc, thiết bị. Đồng thời, khả năng tiếp thu chậm gây khó khăn cho quá trình ứng dụng công nghệ mới vào quản lý và sản xuất, làm giảm hiệu quả kinh tế nói chung của doanh nghiệp.

***Thứ hai, cơ cấu tài trợ chưa hợp lý trên cả hai khía cạnh: tỷ trọng và nguồn tài trợ.***

Quy mô và cơ cấu tài trợ của doanh nghiệp ảnh hưởng nhiều tới các quyết định quản lý tài sản tại doanh nghiệp. Từ năm 2006 đến năm 2010, cơ cấu tài trợ của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được duy trì ổn định (chênh lệch giữa các năm từ 1% đến 2% - trừ năm 2006) với tỷ lệ nợ trong tổng nguồn vốn luôn ở ngưỡng 66% trở lên, cá biệt có một số công ty như Xây dựng Sông Đà – Thăng Long, Xây lắp và đầu tư Sông Đà, Xây dựng số 21, Sông Đà 27 thường xuyên huy động nợ tới 90% tổng nguồn vốn. Tỷ lệ nợ ngắn hạn xấp xỉ 60% trong tổng nợ của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.

Bảng 3.19

*Cơ cấu tài trợ của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam*

*Đơn vị tính: %*

Năm	2006	2007	2008	2009	2010
Nợ/tổng Nguồn vốn	77,84	66,92	67,32	69,41	66,70
Nợ ngắn hạn/ tổng nợ	64,96	58,22	58,20	58,88	54,62

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

So với các công ty cổ phần niêm yết thuộc ngành nghề khác, hệ số nợ của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết khá cao (theo dõi bảng 3.9).

Bảng 3.20

*Cơ cấu tài trợ bình quân năm 2010 của các công ty cổ phần niêm yết thuộc những ngành khác nhau*

STT	Tên ngành	Nợ / tổng nguồn vốn (%)	Nợ/Vốn chủ sở hữu (lần)
1	Xây dựng	66,70	2,01
2	Công nghiệp	67,71	2,34
3	Công nghệ	48,26	1,05
4	Dầu khí	69,43	2,42
5	Dịch vụ công cộng	55,20	1,26
6	Dịch vụ tiêu dùng	58,02	1,41
7	Hàng tiêu dùng	46,66	0,96
8	Tài chính	87,09	7,43
9	Viễn thông	36,09	0,65
10	Vật liệu cơ bản	54,15	1,21
11	Y tế	44,32	0,8

*Nguồn: [47]*

Về lý thuyết, sử dụng nợ tạo nên khoản tiết kiệm thuế, khuyếch đại thu nhập của chủ sở hữu thông qua cơ chế đòn bẩy tài chính. Tuy nhiên, khi đó, nhu cầu thanh toán của doanh nghiệp tăng lên (cả ngắn hạn lẫn dài hạn), gây áp lực (thậm chí làm thay đổi hành vi) của nhà quản lý trong quá trình ra quyết định.



Cụ thể, khi cần bù đắp thâm hụt ngân quỹ, doanh nghiệp sẽ khó vay vốn ngân hàng nếu hệ số nợ hiện tại đã cao. Khi ngân quỹ thặng dư, nhà quản lý thường ưu tiên trả nợ hơn đầu tư sinh lời. Khả năng tự chủ tài chính thấp cũng hạn chế việc tham gia đấu thầu của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết do không đủ vốn ứng trước để thực hiện các thủ tục đấu thầu (hoàn thiện hồ sơ mời thầu, đặt cọc dự thầu, thuê bảo lãnh thực hiện hợp đồng...). Không những vậy, sau khi công trình (hoặc hạng mục) đã hoàn thành nhưng không thể hoàn chỉnh biên bản nghiệm thu và các chứng từ thanh toán, chủ đầu tư gặp khó khăn tài chính hay cố tình trây ỳ không trả tiền..., các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sẽ lâm vào tình trạng khó khăn về tài chính, thậm chí phá sản do không thể thanh toán đầy đủ và đúng hạn các khoản nợ của ngân hàng và nhà cung cấp. Ngoài ra, việc tích trữ nguyên vật liệu (đặc biệt là sắt, thép, xi măng) khi nguồn cung dồi dào và giá thành hạ thấp cũng không thể thực hiện bằng cách mua chịu hoặc vay vốn ngân hàng, phải sử dụng vốn chủ sở hữu. Máy móc, thiết bị được mua sắm bằng vốn vay ngân hàng hoặc trả góp gần như không thể cho đơn vị khác thuê lại khi không có nhu cầu sử dụng, làm giảm hiệu quả kinh tế. Sử dụng quá nhiều nợ để tài trợ cho tài sản, cũng có thể dẫn tới tình trạng khai thác máy móc, thiết bị quá mức (không bảo dưỡng, sửa chữa thích hợp) hoặc tráo, đổi vật tư kém phẩm cấp làm giảm chất lượng của công trình.

Không chỉ duy trì cơ cấu tài trợ đem lại nhiều điều bất lợi, cách thức huy động vốn của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cũng chưa hợp lý với 4 hình thức chính: tín dụng thương mại, tín dụng ngân hàng, vốn góp ban đầu (phát hành cổ phiếu lần đầu) và lợi nhuận chưa phân phối (hình thành các quỹ từ lợi nhuận sau thuế để bổ sung vốn chủ sở hữu). Đây là những hình thức truyền thống, được áp dụng phổ biến tại 75% các doanh nghiệp Việt Nam (dù tổ chức theo mô hình công ty Nhà nước, trách nhiệm hữu hạn hay cổ phần).

Tín dụng thương mại là hình thức chủ yếu được các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sử dụng để đáp ứng nhu cầu nguyên vật liệu trong quá trình thi công. Tuy nhiên, nguồn vốn này có thời hạn tối đa bằng 1 chu kỳ sản xuất – kinh

doanh của nhà cung cấp và quy mô giới hạn trong giá trị nguyên vật liệu đặt mua mỗi lần. Nếu không thanh toán đầy đủ và đúng hạn, nhà cung cấp có thể ngừng giao hàng, làm gián đoạn, chậm trễ tiến độ thi công. Nhược điểm này khiến nhà quản lý không thể tăng quy mô tích trữ vật tư nhằm đối phó với biến động cung cầu, tỷ giá... Đồng thời, chỉ lựa chọn nhà cung cấp truyền thống để được hưởng chính sách tín dụng thương mại tốt hơn.

Với sự phát triển của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam, tín dụng ngân hàng là kênh cung cấp vốn chính cho nền kinh tế. Thủ tục được hướng dẫn chi tiết, quy mô huy động lớn, thời hạn dài và mối quan hệ hợp tác (kèm theo ưu đãi về hạn mức và lãi suất) được thiết lập nhiều năm từ trước khi cổ phần hóa là những lý do chính để công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết lựa chọn hình thức này. Song sử dụng tín dụng ngân hàng, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cần có tài sản thế chấp (xấp xỉ 140% giá trị khoản vay), bị kiểm soát chặt chẽ tình hình sử dụng vốn vay, thậm chí ngừng giải ngân hoặc thu hồi vốn trước hạn khi có sự cố làm gián đoạn quá trình thi công (như không thể bàn giao mặt bằng, khai quật được di tích văn hóa lịch sử, thay đổi quy hoạch xây dựng...). Vì vậy, khi đầu tư tài sản bằng vốn vay ngân hàng, nhà quản lý phải tính toán kỹ lưỡng, ưu tiên lựa chọn giải pháp an toàn và kém linh hoạt.

Hai hình thức còn lại là vốn góp ban đầu và lợi nhuận chưa phân phối tạo nên vốn chủ sở hữu, là nền tảng tài chính của doanh nghiệp. Nhưng với quy mô giới hạn, hai nguồn này không đáp ứng được nhu cầu đầu tư lớn và lâu dài của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Từ đó, hạn chế mọi quyết định về quản lý tài sản tại doanh nghiệp do năng lực tài chính thấp.

Dù thời gian niêm yết trung bình của các công ty cổ phần ngành xây dựng là 5 năm song rất ít công ty sử dụng hình thức phát hành trái phiếu và cổ phiếu (phát hành thêm sau lần đầu tiên). Theo các chuyên gia kinh tế, đây là những hình thức hữu hiệu, cung cấp cho doanh nghiệp lượng vốn lớn, ổn định, sử dụng linh hoạt. Đặc biệt, việc phát hành thêm cổ phiếu giúp công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết củng cố năng lực tự chủ tài chính, từ đó chủ động hơn trong sản xuất – kinh

doanh. Theo ý kiến của đa số cán bộ được phỏng vấn, nguyên nhân chính dẫn tới tình trạng này là sự thiếu hiểu biết, tâm lý ngại đổi mới, không dám chịu trách nhiệm của nhiều lãnh đạo công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết. Ngoài ra, mức độ phát triển thấp và tình trạng bất ổn của thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian qua khiến nhiều nhà quản lý e ngại.

***Thứ ba, Phương tiện quản lý chưa hiện đại và thiếu đồng bộ.***

Tại phần lớn công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết hiện nay, hoạt động tài chính – kế toán và kỹ thuật công trình (theo dõi tiến độ xây dựng, tính toán nhu cầu vật tư và công nợ phát sinh) đã được tin học hóa. Riêng hoạt động quản lý kho tàng và máy móc, thiết bị (đặc biệt ở khu vực công trường) đều thực hiện bằng ghi chép thủ công trên sổ sách. Cách này tuy tiết kiệm chi phí đầu tư nhưng giảm hiệu quả quản lý do mất nhiều thời gian, công sức, dễ mắc sai sót cơ học.

Không có kho lưu trữ thông tin dung lượng lớn với tính năng cập nhật, cho phép chia sẻ dữ liệu giữa các bộ phận tác nghiệp, các đơn vị trực thuộc hoặc độc lập nên mất nhiều thời gian để thu thập báo cáo (từ cấp nhỏ nhất là tổ, đội) dẫn tới tình trạng ban hành và thực hiện các quyết định chậm trễ, bỏ lỡ cơ hội tốt (điều tiết dòng tiền, đặt hàng nguyên vật liệu, mua sắm hay thanh lý máy móc).

Mỗi dự án xây dựng từ khi lập hồ sơ dự thầu tới lúc nghiệm thu, bàn giao toàn bộ công trình thường phát sinh rất nhiều biên bản, giấy tờ. Được lưu trữ theo từng dự án trong các cặp file, cất trong tủ, trong kho, đánh số thứ tự theo thời gian bắt đầu thực hiện. Cách bảo quản thủ công dẫn tới tình trạng mỗi một, mất mát, gây khó khăn khi tra cứu thông tin (theo tiêu chí riêng biệt như số lượng và đặc điểm đối tác, mức độ hoàn thành tiến độ, khả năng đáp ứng nhu cầu vật tư, hiệu suất sử dụng thiết bị...). Từ đó, ảnh hưởng chung tới công tác tổng kết, đánh giá, dự báo của doanh nghiệp.

***Thứ tư, Cơ cấu tổ chức chưa phù hợp.***

Hiện nay, tùy theo quy mô doanh nghiệp, các bộ phận tác nghiệp trong công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết được tổ chức thành phòng hoặc ban, trung tâm. Thông thường, có 4 bộ phận chính bao gồm: Tổ chức - Hành chính, Tài chính – Kế

toán, Kinh tế - kỹ thuật – Kế hoạch và Vật tư – Xe, máy. Trong đó, phòng Tài chính – Kế toán có nhiệm vụ ghi chép, mở sổ theo dõi, lập báo cáo về toàn bộ hoạt động sản xuất – kinh doanh; Lập kế hoạch tài chính; Huy động vốn; Phân tích, đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệp.

Phòng Kinh tế - Kỹ thuật – Kế hoạch đảm nhận việc: Lập kế hoạch và báo cáo thống kê; Lập và thẩm định dự toán, quyết toán công trình; Hoàn thiện hồ sơ đấu thầu, giao thầu nội bộ; Quản lý tiến độ thi công công trình; Quản lý chất lượng xây lắp; Nghiên cứu khoa học kỹ thuật và ứng dụng công nghệ;

Phòng Vật tư – Xe, máy chịu trách nhiệm đặt hàng, cung ứng vật tư theo định mức kỹ thuật, lập và thực hiện kế hoạch đầu tư, bảo dưỡng, sửa chữa các thiết bị, xe cơ giới.

Ngoài ra, có các tổ, đội, xí nghiệp (xây dựng dân dụng hoặc kỹ thuật). Đồng thời, tại từng công trình (dự án), có bộ phận quản lý riêng điều phối tất cả các hoạt động tương tự các phòng chức năng nhưng ở phạm vi hẹp và kết nối với trụ sở chính của công ty. Bộ phận này sẽ được giải tán hoặc điều chuyển sau khi dự án kết thúc. Với khối lượng công việc xây lắp lớn, thời gian thực hiện kéo dài, yêu cầu phức tạp về kỹ thuật, mô hình tổ chức như trên bắt buộc cán bộ phòng chức năng phải giải quyết rất nhiều công việc, kèm theo những thủ tục hành chính giữa các bộ phận và xuất hiện tình trạng chồng chéo (giữa bộ phận quản lý của công ty với các xí nghiệp, ban quản lý dự án). Đặc biệt, hoạt động quản lý các công trình xa trụ sở của công ty còn lỏng lẻo, chủ yếu thông qua giấy tờ. Từ đó, ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý tài sản nói chung của doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, tình trạng thành viên hội đồng quản trị, ban kiểm soát của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết kiêm nhiệm chức vụ quản lý vẫn diễn ra phổ biến, trái với quy chế quản trị công ty niêm yết do Ủy ban chứng khoán nhà nước ban hành (quyết định số 12/2007/QĐ – BTC) (diễn ra tại 12 trong tổng số 15 công ty được phỏng vấn) . Do đó, không tận dụng được ưu thế của mô hình công ty cổ phần (có khả năng tách bạch quyền sở hữu và quản lý), tạo nên những mâu thuẫn về “tính đại diện” giữa chủ sở hữu và nhà quản lý, ảnh hưởng tới toàn bộ quyết định

quản lý tài sản và đặc biệt, cản trở việc thay thế nhà quản lý khi không hoàn thành nhiệm vụ tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu.

### **3.3.3.2 Nguyên nhân khách quan**

Ngoài các nguyên nhân chủ quan nêu trên, còn tồn tại những nguyên nhân khách quan dẫn tới các hạn chế trong quản lý tài sản tại các doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung và công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng. Cụ thể như sau:

***Thứ nhất, chưa có quy định, hướng dẫn hoặc tiêu chuẩn cụ thể về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng.***

Đến hết năm 2010, Chính phủ và bộ Tài chính đã ban hành một số văn bản quy định liên quan tới quản lý tài sản tại doanh nghiệp bao gồm chuẩn mực số 03, 04 về TSCĐ HH hữu hình và vô hình; Thông tư số 53/2006/TT – BTC hướng dẫn áp dụng Kế toán quản trị trong doanh nghiệp; Quyết định số 206/2003/QĐ – BTC về Chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ HH, Luật Thực hành tiết kiệm, chống lãng phí (2005)... nhưng chủ yếu phục vụ công tác ghi chép, theo dõi của kế toán nội bộ hoặc chỉ đề cập tới 1 khía cạnh cần lưu ý trong quản lý tài sản. Chưa có văn bản nào hướng dẫn đầy đủ trình tự và nội dung các bước tác nghiệp quản lý tài sản theo đúng nghĩa quản trị doanh nghiệp.

Bộ Tài chính, Tổng hội xây dựng hay các hội chuyên ngành (Hội kết cấu và công nghệ xây dựng, Hội vật liệu xây dựng, Hội kinh tế xây dựng, Hội tin học xây dựng...) chưa từng tổ chức hội thảo, diễn đàn để các nhà quản lý được trao đổi và tư vấn về quản lý tài sản tại doanh nghiệp (đặc biệt là quản lý dòng tiền và công nợ). Viện nghiên cứu kinh tế xây dựng (cơ quan đầu ngành trong lĩnh vực kinh tế xây dựng), hiện chỉ tập trung nghiên cứu về giá, định mức kinh tế - kỹ thuật và quản lý dự án đầu tư xây dựng theo các hình thức khác nhau, chưa thực hiện các đề tài khoa học chuyên sâu, cũng như thiết lập hệ thống tiêu chuẩn đánh giá, thực hành quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng.

Chính vì vậy, với kiến thức quản lý kinh tế hạn chế, không được đào tạo bài bản, nhà quản lý của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết buộc phải dựa vào kinh nghiệm để điều hành doanh nghiệp.

***Thứ hai, các dịch vụ hỗ trợ quản lý công nợ của doanh nghiệp ngành xây dựng chưa phát triển.***

Trước tiên là dịch vụ pháp lý, bao gồm tư vấn lập hợp đồng và giải quyết tranh chấp bằng trọng tài thương mại. Hiện tại, cả nước có khoảng 7.000 luật sư [48], làm việc tại các Đoàn luật sư, Văn phòng luật sư, công ty luật... tập trung tại những thành phố lớn, chủ yếu tham gia tư vấn hoặc bảo vệ quyền lợi cho doanh nghiệp tại tòa án khi có vấn đề phát sinh hơn là tư vấn xây dựng quy trình hoạt động để phòng tránh rủi ro (đặc biệt ở khâu soạn thảo quy chế, điều lệ hay hợp đồng). Điều này đặc biệt cần thiết cho doanh nghiệp ngành xây dựng khi thời gian thi công kéo dài, tiềm ẩn nhiều rủi ro dẫn tới tranh chấp với chủ đầu tư. Ngoài giới luật sư, tính đến hết năm 2010, cả nước có 207 trọng tài viên, làm việc tại 6 trung tâm trọng tài thương mại [48]. Từ năm 2004 đến 2009, các trung tâm này giải quyết được 283 vụ việc nhưng không có vụ việc nào liên quan tới công nợ giữa nhà thầu xây dựng và chủ đầu tư [48]. Mặc dù lý do chính dẫn tới tình trạng này là nhận thức hạn chế của lãnh đạo công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết, tuy nhiên, với số lượng ít ỏi bình quân 80 doanh nghiệp có 1 luật sư và 2.106 doanh nghiệp có 1 trọng tài thương mại (nguồn: [48], [43] và tính toán của tác giả), công việc của luật sư trở nên quá tải, ảnh hưởng tới chất lượng dịch vụ. Đồng thời, hoạt động tuyên truyền, quảng bá để thay đổi nhận thức của cộng đồng dân cư và doanh nghiệp chưa được chú trọng. Ngoài ra, đến năm 2010, luật Trọng tài thương mại mới chính thức được ban hành, thay thế cho Pháp lệnh Trọng tài thương mại, góp phần nâng cao tính pháp lý của hoạt động này.

Ngoài tư vấn pháp lý, để nhanh chóng thu hồi công nợ, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết rất cần dịch vụ mua, bán nợ hay đòi nợ thuê. Nhưng đến nay, trên thị trường Việt Nam chỉ có duy nhất Công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng của doanh nghiệp (trực thuộc bộ Tài chính) được thành lập từ năm 2003 với

mục đích chính là thúc đẩy quá trình sắp xếp, cổ phần hóa, giao, bán, khoán và cho thuê doanh nghiệp nhà nước. Hơn nữa, sản phẩm xây dựng có tính cá biệt cao, tại Việt Nam cũng chưa có tiền lệ nhà thầu bán nợ của bên A cho công ty mua/bán nợ để thu hồi vốn đầu tư vào công trình.

Theo Nghị định 104/2007/NĐ – CP về kinh doanh dịch vụ đòi nợ, doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ đòi nợ phải có vốn pháp định tối thiểu 2 tỷ VND; Người quản lý, điều hành doanh nghiệp phải có đủ năng lực hành vi dân sự, có bằng tốt nghiệp đại học hệ chính quy trong một số chuyên ngành: kinh tế, luật pháp, công an, quản trị doanh nghiệp... đồng thời, chưa có tiền án, tiền sự. Việc đòi nợ phải do người của doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ đòi nợ tiến hành... Các quy định khắt khe trên một mặt đảm bảo tính an toàn, đúng luật trong hoạt động của công ty đòi nợ thuê nhưng cũng hạn chế khả năng thành lập doanh nghiệp. Hiện tại, chỉ có một số ít công ty đòi nợ thuê được cấp phép thành lập và hoạt động hiệu quả như công ty thu nợ Dân An, công ty Song Bảo, công ty cổ phần thu nợ Minh Tín.... hoặc các công ty luật (được cấp phép kinh doanh dịch vụ này) như công ty Phú và luật sư, văn phòng luật Giải Phóng..... Với các khoản nợ có đầy đủ căn cứ pháp lý, con nợ không bỏ trốn, mất tích, phá sản..., tỷ lệ đòi nợ thành công tới 85%. Tuy nhiên, mức phí cao (dao động từ 20 đến 50% giá trị khoản nợ đòi được) [52], sau khi thu nợ, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sẽ không còn lợi nhuận.

***Thứ ba, quy định về trích khấu hao TSCĐ HH chưa hợp lý.***

Theo Quyết định số 206/2003/QĐ – BTC và thông tư 203/2009/TT – BTC hướng dẫn thực hiện Chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ HH, các doanh nghiệp nói chung và công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng tự lựa chọn một trong 3 phương pháp khấu hao đường thẳng, khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh và khấu hao theo số lượng, khối lượng sản phẩm. Tuy nhiên, đối với 2 phương pháp sau, TSCĐ HH phải đáp ứng một số điều kiện. Cụ thể, TSCĐ HH tham gia vào hoạt động kinh doanh được trích khấu hao theo phương pháp số dư giảm dần có điều chỉnh phải thoả mãn đồng thời các điều kiện sau:

- + Là TSCĐ HH đầu tư mới (chưa qua sử dụng);

+ Là các loại máy móc, thiết bị; dụng cụ làm việc đo lường, thí nghiệm.

Phương pháp khấu hao theo số dư giảm dần có điều chỉnh được áp dụng đối với các doanh nghiệp thuộc các lĩnh vực có công nghệ đòi hỏi phải thay đổi, phát triển nhanh.

TSCĐ HH tham gia vào hoạt động kinh doanh được trích khấu hao theo khối lượng, số lượng sản phẩm là các loại máy móc, thiết bị thỏa mãn đồng thời các điều kiện sau:

+ Trực tiếp liên quan đến việc sản xuất sản phẩm;

+ Xác định được tổng số lượng, khối lượng sản phẩm sản xuất theo công suất thiết kế của TSCĐ HH;

+ Công suất sử dụng thực tế bình quân tháng trong năm tài chính không thấp hơn 50% công suất thiết kế.

Căn cứ vào các quy định trên, hầu hết TSCĐ HH tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết phải áp dụng phương pháp khấu hao theo đường thẳng.

Ngoài ra, khi sử dụng phương pháp này, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết phải xác định thời hạn sử dụng của TSCĐ HH tuân theo khung thời gian sử dụng các loại tài sản do Bộ Tài chính quy định (*tham khảo bảng 3.15*).

Quy định này áp dụng cho tất cả các loại máy móc, thiết bị không phân biệt tính năng kỹ thuật, nguồn gốc xuất xứ, chất lượng máy móc... nên mang tính cứng nhắc. Trong khi đó, trong lĩnh vực xây dựng có những máy đa năng hoặc máy chuyên biệt chỉ sử dụng ở 1 vài công đoạn nhất định. Nếu trích khấu hao theo khung thời gian sử dụng như trên sẽ không phản ánh chính xác giá trị hao mòn của TSCĐ HH, từ đó tính toán sai hiệu suất sử dụng và khả năng sinh lời của TSCĐ HH.

Ngoài ra, Bộ Tài chính cũng quy định chỉ những “cơ sở sản xuất, kinh doanh hàng hoá, dịch vụ có hiệu quả kinh tế cao được khấu hao nhanh nhưng tối đa không quá 2 lần mức khấu hao theo chế độ để đổi mới công nghệ”. Chính những quy định trên đã hạn chế các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết lựa chọn phương



pháp khấu hao phù hợp, phản ánh đúng giá trị hao mòn của TSCĐ HH và nhanh chóng đổi mới công nghệ.

*Bảng 3.21*

*Khung thời gian sử dụng một số loại TSCĐ HH ban hành kèm theo thông tư 203/2009/TT – BTC hướng dẫn chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ HH.*

<b>Tên TSCĐ HH</b>	<b>Thời gian sử dụng (năm)</b>
Máy động lực	8 đến 10
Máy phát điện	7 đến 10
Máy biến áp và thiết bị nguồn điện	7 đến 10
Máy công cụ	7 đến 10
Máy kéo	6 đến 8
Máy bơm nước và xăng dầu	6 đến 8
Máy móc, thiết bị chuyên ngành xây dựng	8 đến 12
Cần cẩu	10 đến 20
Thiết bị đo lường, thử nghiệm các đại lượng cơ học, âm học, nhiệt học	5 đến 10
Thiết bị điện và điện tử	5 đến 8
Thiết bị đo và phân tích lý hóa	6 đến 10
Phương tiện vận tải đường bộ	
Phương tiện bốc dỡ, nâng hàng	
Máy móc, thiết bị thông tin, điện tử và phần mềm tin học phục vụ quản lý	3 đến 8
Nhà cửa loại kiên cố	25 đến 50

*Nguồn: [4, tr 21 - 24]*

***Thứ tư, hoạt động đấu thầu và quy hoạch xây dựng còn nhiều bất cập về pháp lý và tổ chức thực hiện.***

Điều này ảnh hưởng tới cơ hội kinh doanh chung của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, từ đó tác động tới quyết định quản lý tài sản. Tháng 11 năm 2005, Quốc hội ban hành Luật Đấu thầu. Để hướng dẫn thi hành luật này,

Chính phủ ban hành nghị định số 111/2006/NĐ – CP, sau đó được thay thế bằng nghị định số 58/2008/NĐ – CP và tiếp tục bãi bỏ, ban hành nghị định số 85/2009/NĐ – CP. Các quy định mới đã tạo cơ hội cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết tham gia đấu thầu dự án do bộ chủ quản/cơ quan ký quyết định thành lập doanh nghiệp làm chủ đầu tư và các dự án trước đó được quy định sử dụng hình thức chỉ định thầu; kéo dài thời gian chuẩn bị hồ sơ dự thầu; tiếp cận thông tin đấu thầu nhanh chóng, công khai qua báo đấu thầu và cổng thông tin điện tử của cục Quản lý đấu thầu; tham gia đấu thầu trực tuyến (tiết kiệm chi phí, nhanh chóng, công bằng)... Tuy nhiên, các quy định của Nhà nước được thay đổi một cách nhanh chóng (sau 1 tới 2 năm) đã làm sai lệch kế hoạch tham gia đấu thầu, phân bổ tài chính và quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Dẫn tới tình trạng không còn đủ năng lực để tham gia đấu thầu khi quy định mới ban hành, có tác dụng mở rộng cơ hội kinh doanh cho doanh nghiệp.

Trong quá trình thực hiện đấu thầu, vẫn tồn tại hành vi gian lận từ phía chủ đầu tư và nhà thầu như thông thầu (chủ đầu tư hoặc các doanh nghiệp tham gia đấu thầu tạo điều kiện cho 1 doanh nghiệp xác định trước thắng thầu); Chia tách các gói thầu không hợp lý thành các gói thầu quá lớn (khiến các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nhỏ không đủ năng lực dự thầu) hoặc gói thầu quá nhỏ để áp dụng hình thức chỉ định thầu; Không thông báo công khai thông tin mời thầu theo quy định của Nhà nước; Kê khai sai lệch thông tin dự thầu; Dựa vào năng lực của tổng công ty hoặc tập đoàn để thắng thầu, sau đó giao lại cho các công ty con dưới hình thức thầu phụ; Phá giá dự thầu để trúng thầu, sau đó tìm lý do để ký phụ lục bổ sung vốn; Trích tỷ lệ hoa hồng cao (từ 15% đến 30% giá trị hợp đồng) cho đại diện chủ đầu tư và hội đồng đấu thầu [53]...

Tất cả những hành vi trên đã tồn tại nhiều năm trong lĩnh vực xây dựng do năng lực quản lý yếu kém và chế tài xử phạt không nghiêm minh. Từ đó tác động tới hoạt động sản xuất – kinh doanh của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, một mặt, hạn chế cơ hội trúng thầu nên phải thu hẹp hoạt động, giảm quy mô tài sản, thậm chí giải thể, phá sản. Mặt khác, gia tăng chi phí dự thầu, do đó, sau khi

trúng thầu, các doanh nghiệp này có xu hướng khai thác quá mức tài sản, cắt giảm chi phí quản lý tài sản, vay nợ nhiều hơn, không thể thu hồi công nợ một cách quyết liệt, không dám tích trữ nguyên vật liệu, không thể yêu cầu chủ đầu tư bảo lãnh thanh toán do e ngại mất cơ hội kinh doanh trong tương lai...

Ngoài ra, việc quy hoạch xây dựng tổng thể, vùng, lãnh thổ thiếu thống nhất đã làm gia tăng công nợ của nhiều công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Gần đây nhất, khi Thủ tướng Chính phủ chính thức phê duyệt Đề án Quy hoạch chung Thủ đô Hà Nội đến năm 2030, tầm nhìn 2050, đã có 750 dự án thuộc địa bàn Hà Nội và Hà Tây cũ, đã được cấp phép xây dựng nhưng nay thuộc “vành đai xanh” nên phải đình hoãn, chuyển đổi mục đích sử dụng hoặc thu hồi [51]. Do đó, một số công ty tham gia vào các dự án này như công ty cổ phần sông Đà Thăng Long, công ty cổ phần xây dựng số 1, xây dựng số 5, công ty cổ phần xây dựng Licogi 16... cũng bị chủ đầu tư trì hoãn thanh toán, ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản.

Đặc biệt, trong lĩnh vực giao thông vận tải, việc tham gia vào các dự án đầu tư công của chính phủ đang đẩy nhiều công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết lâm vào tình trạng “tiến thoái lưỡng nan”. Thực hiện nghị quyết số 11/2011/NQ-CP của Chính phủ, bộ Giao thông vận tải đã công bố đình hoãn, dẫn tiến độ 75 dự án, tiểu dự án với tổng số vốn 1.422 tỉ đồng [40]. Nhiều địa phương cũng đình hoãn, dẫn tiến độ nhiều dự án chưa thực sự cấp bách.

### *Bảng 3.22*

*Số lượng dự án bị đình hoãn, dẫn tiến độ tại một số địa phương*

Tên địa phương	Số lượng dự án bị đình hoãn, dẫn tiến độ
Trà Vinh	15
Lạng Sơn	12
Bến Tre	12
Bắc Giang	61
Quảng Ninh	30
An Giang	11

*Nguồn: [40]*

### 3.3.3.3 Đánh giá tác động của từng nguyên nhân

Trong quá trình phỏng vấn sâu, cán bộ quản lý của 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được yêu cầu đánh giá mức độ tác động của từng nguyên nhân nêu trên tới hoạt động quản lý tài sản của doanh nghiệp thông qua việc sắp xếp thứ tự các nguyên nhân từ 1 đến 8 theo mức độ quan trọng.

Để thuận tiện cho việc diễn giải kết quả, từng nguyên nhân được ký hiệu thành: A: Trình độ và nhận thức hạn chế của ban lãnh đạo và công nhân viên; B: Quản lý vốn chưa hợp lý; C: Phương tiện quản lý chưa hiện đại, thiếu đồng bộ; D: Cơ cấu tổ chức bất cập; E: Thiếu các quy định, hướng dẫn về quản lý tài sản; F: Quy định khấu hao TSCĐ HH chưa hợp lý; G: Dịch vụ hỗ trợ thu hồi công nợ chưa phát triển và H: Hoạt động đấu thầu, quy hoạch xây dựng còn nhiều bất cập. Kết quả đánh giá cụ thể của từng nhà quản lý thể hiện trong bảng 3.17.

*Bảng 3.23*

*Đánh giá mức độ tác động của từng nguyên nhân tới quản lý tài sản tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

TT	Tên công ty có cán bộ được phỏng vấn	Thứ tự xếp hạng của từng nguyên nhân							
		A	B	C	D	E	F	G	H
1	Lilama 5	4	2	5	6	7	8	3	1
2	Licogi 13	4	1	5	6	8	7	2	3
3	Xây dựng điện Việt Nam	4	1	5	6	7	8	3	2
4	Xây dựng cotec	5	2	4	7	6	8	3	1
5	Đầu tư và xây dựng bưu điện Hà Nội	5	1	6	4	7	8	2	1
6	Xây lắp Dầu khí Việt Nam	5	2	4	7	6	8	1	3
7	Xây lắp Dầu khí Nghệ An	6	1	4	5	8	7	2	3
8	Sông Đà 909	4	1	5	6	8	7	2	3
9	Sông Đà 11	4	1	5	6	7	8	2	3
10	Sông Đà 25	4	2	5	6	8	7	3	1
11	Sông Đà Thăng Long	4	1	5	6	7	8	2	3
12	Vinaconex 6	4	1	6	5	8	7	3	2
13	Xây dựng công trình ngầm	5	2	6	5	8	7	3	1
14	Xây dựng số 1	5	1	6	5	7	8	2	3
15	Xây Dựng số 9	5	1	6	5	7	8	3	2

*Nguồn: phỏng vấn sâu 15 cán bộ công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

Như vậy, sự đánh giá của các nhà quản lý về tầm quan trọng của các nguyên nhân kể trên khá đồng nhất, bằng cách tính tần suất xuất hiện, có thể sắp xếp thứ tự các nguyên nhân theo mức độ tác động như sau:

*Bảng 3.24*

*Thứ tự sắp xếp các nguyên nhân theo mức độ tác động tới quản lý tài sản tại 15 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

<b>Ký hiệu của nguyên nhân</b>	<b>Thứ tự xếp hạng</b>	<b>Tỷ lệ lựa chọn</b>
A	4	53,33%
B	1	66,67%
C	5	46,67%
D	6	46,67%
E	7	46,67%
F	8	60,00%
G	2 hoặc 3	46,67%
H	3	46,67%

*Nguồn: phỏng vấn sâu 15 cán bộ công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*

Như vậy, qua đánh giá chủ quan của 15 cán bộ quản lý được phỏng vấn, hiện nay, sự bất cập về quản lý vốn là nguyên nhân hàng đầu dẫn tới hạn chế trong hoạt động quản lý tài sản. Tiếp theo là Dịch vụ hỗ trợ thu hồi công nợ chưa phát triển và Hoạt động đấu thầu, quy hoạch xây dựng còn nhiều bất cập. Ngoài ra, các nguyên nhân khác tác động lâu dài tới hoạt động này là Trình độ và nhận thức hạn chế của ban lãnh đạo và công nhân viên; Cơ cấu tổ chức bất cập; Phương tiện quản lý chưa hiện đại, thiếu đồng bộ; Thiếu các quy định, hướng dẫn về quản lý tài sản và Quy định khấu hao TSCĐ HH chưa hợp lý.

Thứ tự xếp hạng nêu trên sẽ là căn cứ để xác định mức độ ưu tiên thực hiện cho từng giải pháp được trình bày cụ thể trong chương tiếp theo của luận án.

### KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Qua việc phân tích thực trạng quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, có thể thấy bên cạnh những thành công như có khả năng thanh toán ngắn hạn, không bị ứ đọng hàng tồn kho, ROA và ROE cao hơn mức bình quân của các công ty cổ phần niêm yết thuộc một số ngành nghề khác, 57% các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết chưa quản lý tài sản đạt mục tiêu tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu (ROA nhỏ hơn mức bình quân nhóm). Nhiều công ty còn lại gia tăng ROE bằng cách lạm dụng đòn bẩy tài chính thay vì tích cực quản lý tài sản, dẫn tới nguy cơ phá sản tăng cao.

Có nhiều nguyên nhân dẫn tới tình trạng này. Trong đó, các nguyên nhân xuất phát từ công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết bao gồm Trình độ và nhận thức hạn chế của ban lãnh đạo và công nhân viên; Quản lý vốn chưa hợp lý; Phương tiện quản lý chưa hiện đại, thiếu đồng bộ; Cơ cấu tổ chức bất cập. Bên cạnh đó, còn tồn tại một số nguyên nhân khách quan như Thiếu các quy định, hướng dẫn về quản lý tài sản; Quy định khấu hao TSCĐ HH chưa hợp lý; Dịch vụ hỗ trợ thu hồi công nợ chưa phát triển và Hoạt động đấu thầu, quy hoạch xây dựng còn nhiều bất cập. Trong đó, bất cập về quản lý vốn, dịch vụ hỗ trợ công nợ, hoạt động đấu thầu và quy hoạch được đánh giá là những nguyên nhân chính dẫn tới hạn chế trong quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết hiện nay.

Mỗi nguyên nhân trên tác động tới hoạt động quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết theo mức độ khác nhau, trực tiếp hoặc gián tiếp. Do đó, trong thời gian tới, để tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, cần cân nhắc, đề xuất những giải pháp và kiến nghị chi tiết, thực hiện theo lộ trình thích hợp với điều kiện của từng đơn vị. Những nội dung này sẽ được trình bày tại chương 4 của luận án.

## CHƯƠNG 4

### GIẢI PHÁP TĂNG CƯỜNG QUẢN LÝ TÀI SẢN TẠI CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM

#### 4.1 Định hướng phát triển của ngành xây dựng Việt Nam trong thời gian tới [7], [42]

Căn cứ vào tình hình cụ thể của đất nước và cân đối với định hướng phát triển của các ngành nghề khác, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt định hướng phát triển của ngành xây dựng tầm nhìn tới năm 2020 với một số mục tiêu như sau (toàn bộ số liệu được cung cấp bởi Tổng hội xây dựng Việt Nam):

***\* Tổ chức các hệ thống đô thị theo các vùng lãnh thổ***

Hình thành và phát triển 10 vùng đô thị hoá đặc trưng và 61 hệ thống đô thị vùng, thành phố trực thuộc trung ương. Đẩy mạnh quá trình hình thành và phát triển các chùm đô thị (Urban agglomeration), mà hạt nhân của nó chủ yếu là 5 đô thị - trung tâm cấp quốc gia gồm thủ đô Hà Nội, thành phố Hồ Chí Minh, thành phố Hải Phòng, thành phố Đà Nẵng và thành phố Huế; 11 đô thị - trung tâm cấp vùng là các thành phố Cần Thơ, Biên Hoà, Vũng Tàu, Buôn Mê Thuật, Nha Trang, Vinh, Nam Định, Hạ Long, Thái Nguyên, Việt Trì, thị xã Hoà Bình. Và các thành phố, tỉnh lỵ là đô thị - trung tâm cấp tỉnh.

Trên cơ sở quy hoạch chung các chùm đô thị, xây dựng mô hình, tiêu chuẩn, quy phạm và thể chế quản lý hợp lý các hệ thống phân bố dân cư, các chùm đô thị. Đặc biệt là các chùm đô thị lớn (Metropolitan area) nhằm phối hợp hài hoà lợi ích và các hoạt động giữa các ngành, các địa phương, nhất là trong việc triển khai các dự án phát triển bền vững từ hạ tầng kỹ thuật, hạ tầng xã hội liên điểm dân cư và bảo vệ môi trường nhằm phát huy hiệu quả tối đa trong việc khai thác và sử dụng có liên quan theo từng khu vực lãnh thổ.

***\* Tăng cường đầu tư cho công tác khảo sát và lập quy hoạch xây dựng***

Tiếp tục hoàn chỉnh sơ đồ quy hoạch xây dựng vùng đồng bằng sông Cửu Long, vùng kinh tế trọng điểm phía Nam và vùng Tây Nguyên. Triển khai lập sơ đồ quy hoạch xây dựng 8 vùng đô thị hoá còn lại là: vùng Cao Bằng - Lạng Sơn - Bắc

Giang - Bắc Ninh - Thái Nguyên - Bắc Cạn; vùng Lào Cai - Yên Bái - Hà Giang - Tuyên Quang - Phú Thọ - Vĩnh Phúc; vùng Tây Bắc; vùng bắc Trung bộ (Thanh Hoá, Nghệ An, Hà Tĩnh); vùng kinh tế trọng điểm Nam bộ và Đông Nam bộ; vùng trọng điểm Bắc bộ và đồng bằng sông Hồng; vùng trung Trung bộ (Quảng Bình - Quảng Trị - Thừa Thiên Huế - Đà Nẵng - Quảng Nam - Quảng Ngãi); vùng nam Trung bộ (Bình Định, Phú Yên, Ninh Thuận, Bình Thuận). Lập quy hoạch xây dựng 61 vùng tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương; rà soát và điều chỉnh quy hoạch chung đến năm 2020 cho 78 thành phố, thị xã tỉnh lỵ; 20 đô thị mới; 65 thị trấn và gần 9000 thị tứ (trung tâm xã, cụm xã) và khu dân cư nông thôn. Tiếp tục tập trung chỉ đạo khảo sát và lập quy hoạch chi tiết sử dụng đất đai tỉ lệ 1/2000 - 1/5000 cho các thành phố chủ yếu từ loại III trở lên. Chỉ đạo và hoàn thành việc lập, xét duyệt quy hoạch chi tiết cho 60 khu công nghiệp, khu chế xuất, khu công nghệ cao; các khu đô thị mới, khu dân cư và các khu xây dựng tập trung phát triển theo dự án. Bên cạnh đó, tiếp tục lập quy hoạch xây dựng chuyên ngành như giao thông, cấp nước, cấp điện, thoát nước bản, vệ sinh đô thị, phát triển mạng lưới hạ tầng xã hội. v.v... tùy theo yêu cầu đầu tư phát triển của các vùng.

**\* Đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng**

Đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng sản xuất hoặc cơ sở kinh tế - kỹ thuật gồm các khu công nghiệp, trung tâm thu hút lao động tạo động lực phát triển đô thị. Phát triển cơ sở hạ tầng kỹ thuật đô thị như giao thông, cấp nước, thoát nước, cấp điện, chiếu sáng, thông tin, bưu điện, v.v... cơ sở hạ tầng xã hội như: nhà ở, các công trình phục vụ lợi ích công cộng. Đầu tư cho công tác bảo vệ môi trường và vệ sinh đô thị gồm: bảo vệ đất nước, không khí và thu gom xử lý các chất thải độc hại làm sạch đô thị như: chất lỏng, chất rắn, không khí và chôn cất người chết.

Trong đó, ưu tiên đầu tư xây dựng các cơ sở kinh tế - kỹ thuật đô thị để giải quyết công việc làm cho 0,6 triệu tới 1 triệu lao động trung bình mỗi năm. Xây dựng mạng lưới đường đô thị chiếm 20 - 30% diện tích đất đô thị đối với thành phố vừa và nhỏ. Ưu tiên giải quyết các trục lớn, đường vành đai, các nút giao thông cửa ngõ và các công trình đầu mối giao thông quan trọng. Khuyến khích phát triển giao



thông tính đạt 5 - 6% diện tích đất đô thị. Đẩy mạnh giao thông công cộng, riêng tại thành phố Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh phải phân đầu đáp ứng 50% nhu cầu đi lại.

Thực hiện chính sách tạo điều kiện, đặc biệt là ở các khu đô thị, khu công nghiệp và những nông thôn có khó khăn, khuyến khích phát triển nhà ở: bảo đảm chỉ tiêu nhà ở bình quân đến năm 2000 đạt 8m<sup>2</sup> sàn/người, đến năm 2010 đạt 10m<sup>2</sup> sàn/người, và đến năm 2020 đạt 10 - 12m<sup>2</sup> sàn/người theo chương trình phát triển nhà ở của vùng nhằm cung cấp các loại nhà ở phù hợp với các đối tượng xã hội có nhu cầu và mức thu nhập khác nhau. Xây dựng các công trình phục vụ công cộng, bảo đảm từ 3 - 5m<sup>2</sup> đất/người, đáp ứng nhu cầu vật chất và tinh thần của nhân dân ở từng đô thị.

***\* Tăng cường vốn đầu tư xây dựng***

Theo ước tính, nhu cầu vốn đầu tư cho việc phát triển kết cấu hạ tầng kỹ thuật đô thị bình quân khoảng 2 tỷ VND đến 5 tỷ VND trên 1000 dân, tùy theo quy mô của đô thị. Căn cứ mức độ tăng trưởng đô thị thì từ nay đến năm 2020 bình quân dân số đô thị mỗi năm tăng khoảng 1 triệu người. Như vậy, nhu cầu vốn đầu tư hàng năm phải đạt từ 3000 tỷ VND tới 5000 tỷ VND. Do đó, trong thời gian tới chính sách huy động vốn trong nước và nước ngoài phải coi trọng hơn nguồn vốn thuộc khu vực tư nhân, viện trợ quốc tế và đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) thông qua các hình thức dự án BOT, BT, BTO, sử dụng quỹ đất tạo vốn xây dựng cơ sở hạ tầng v.v... Đồng thời có biện pháp sử dụng có hiệu quả vốn ngân sách nhà nước kể cả vốn vay nước ngoài để tập trung xây dựng cơ sở hạ tầng chủ yếu của đô thị, đặc biệt là các công trình cơ sở hạ tầng không nhằm mục đích kinh doanh hoặc không có khả năng trực tiếp thu hồi vốn.

***\* Gia tăng năng lực khoa học kỹ thuật xây dựng***

Tự thi công được công trình và tổ hợp công trình phức tạp, có công nghệ cao, đòi hỏi trang thiết bị hiện đại. Nâng trình độ các công ty xây dựng địa phương có thể làm được các công trình phức tạp, quy mô lớn. Các doanh nghiệp xây dựng

trung ương đủ trình độ tổng thầu công trình, kể cả khâu cung cấp vật tư xây lắp, thiết bị công nghệ.

Công nghệ sản xuất vật liệu xây dựng ngang trình độ tiên tiến thế giới. Sản xuất và chế tạo được những vật liệu xây dựng chủ yếu cho phần thô và phần hoàn thiện công trình, chất lượng sản phẩm có sức cạnh tranh trên thương trường và đạt tiêu chuẩn xuất khẩu. Ngành cơ khí xây dựng đáp ứng được các yêu cầu trang thiết bị thi công sản xuất, phụ tùng thay thế sửa chữa.

***\* Đẩy mạnh hội nhập kinh tế quốc tế trong lĩnh vực xây dựng và nâng cao chất lượng đào tạo và bồi dưỡng lực lượng cán bộ quản lý, kỹ thuật, công nhân***

Xây dựng chiến lược hội nhập kinh tế quốc tế đối với các lĩnh vực dịch vụ liên quan đến ngành xây dựng gồm : dịch vụ kiến trúc, dịch vụ tư vấn kỹ thuật xây dựng và tư vấn kỹ thuật xây dựng đồng bộ, dịch vụ quy hoạch và kiến trúc cảnh quan đô thị, dịch vụ xây dựng, dịch vụ mua bán và cho thuê bất động sản.

Bộ Xây dựng đang tranh thủ viện trợ ODA của một số nước như Pháp, Nhật, Hàn Quốc... để xây dựng các trung tâm đào tạo nghề, đồng thời gửi cán bộ đi đào tạo đại học hay trên đại học ở nước ngoài, hoặc tạo điều kiện cho nhiều cán bộ khoa học kỹ thuật tham gia các lớp học, các hội nghị, các diễn đàn quốc tế có liên quan.

Việc thực hiện các mục tiêu trên tạo nên nhiều cơ hội sản xuất – kinh doanh cho các doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung và công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng. Đồng thời, tạo điều kiện thuận lợi về vốn, nhân lực, khoa học công nghệ để tăng cường quản lý tài sản tại doanh nghiệp. Do đó, trong thời gian tới, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cần nắm bắt cơ hội, gia tăng tỷ lệ sinh lời cho cổ đông của doanh nghiệp.

## 4.2 Nhóm giải pháp trực tiếp nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam

### 4.2.1 Đánh giá tác động của quản lý tài sản tới ROA, ROE và chỉ số Z của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam

#### 4.2.1.1 Kiểm định tác động của quản lý tài sản tới ROA của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam

Như đánh giá ở chương 3, hiện tại, tài sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết chưa được quản lý chặt chẽ, khoa học, thể hiện rõ nét qua các chỉ tiêu phản ánh kết quả quản lý tiền, phải thu, hàng tồn kho và TSCĐ HH. Do đó, để tăng cường quản lý tài sản tại các đơn vị này, trước hết, cần xác định mức độ tác động cụ thể của kết quả quản lý từng loại tài sản tới hệ số sinh lời tổng tài sản nói chung ROA, làm căn cứ khoa học để lập kế hoạch quản lý tài sản của công ty, cũng như sắp xếp thứ tự ưu tiên cho các quyết định. Để giải quyết yêu cầu này, mô hình kiểm định được xây dựng dựa trên số liệu tài chính năm 2010 của 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam, theo trình tự các bước như sau.

#### \* *Nêu giả thuyết*

Được áp dụng đầu tiên vào năm 1920 bởi công ty DUPONT, đây thực chất là kỹ thuật phân tách một tỷ số tổng hợp thành chuỗi các tỷ số có quan hệ nhân quả, nhằm lý giải sự thay đổi của chỉ tiêu tổng hợp qua các chỉ tiêu thành phần. Theo đó, hệ số sinh lời tổng tài sản (ROA) của doanh nghiệp được phân tích thành:

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản}} \quad (4.1)$$

$$ROA = \text{Doanh lợi doanh thu} \times \frac{1}{\frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Doanh thu}}} \quad (4.2)$$

Giả định, 4 loại tài sản Tiền, Phải thu, Hàng tồn kho và TSCĐ HH chiếm tỷ lệ tuyệt đối trong tổng tài sản tại doanh nghiệp, (4.3) sẽ tương đương với công thức sau:

$$ROA = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tiền} + \text{Phải thu} + \text{Dự trữ} + \text{TSCĐ HH}} \quad (4.3)$$

$$ROA = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\frac{\text{Doanh thu}}{\text{Vòng quay tiền}} + \frac{\text{Kỳ thu tiền bình quân}}{\text{Vòng}} + \frac{\text{Hàng tồn kho}}{\text{Vòng quay}} + \frac{\text{TSCĐ HH}}{\text{Vòng quay TSCĐ HH}}} \quad (4.4)$$

Theo công thức trên, Vòng quay tiền, hàng tồn kho và TSCĐ HH tác động thuận chiều tới ROA, Kỳ thu tiền bình quân tác động ngược lại.

Vậy, giả thuyết của mô hình được đặt ra như sau:

*ROA chịu ảnh hưởng bởi các nhân tố: Vòng quay tiền, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH (là nhóm chỉ tiêu phản ánh hiệu quả quản lý từng loại tài sản của doanh nghiệp). Ngoài ra, có Doanh lợi doanh thu, được chứng minh qua mô hình DUPONT với quan hệ 1:1. Quy mô tổng tài sản cũng được bổ sung vào mô hình để kiểm tra. Về lý thuyết các công ty nhiều tài sản sẽ có lợi thế về quy mô nên ROA có thể lớn hơn các doanh nghiệp khác (lý thuyết hiệu quả kinh tế theo quy mô của Alfred Marshall (1842 – 1924)). Theo phân tích về lý thuyết, cơ cấu tài trợ là một trong các nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng, đồng thời, các cán bộ tại công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cũng xác nhận sự tác động của yếu tố này trên thực tế nên có thể đưa thêm biến độc lập là hệ số nợ.*

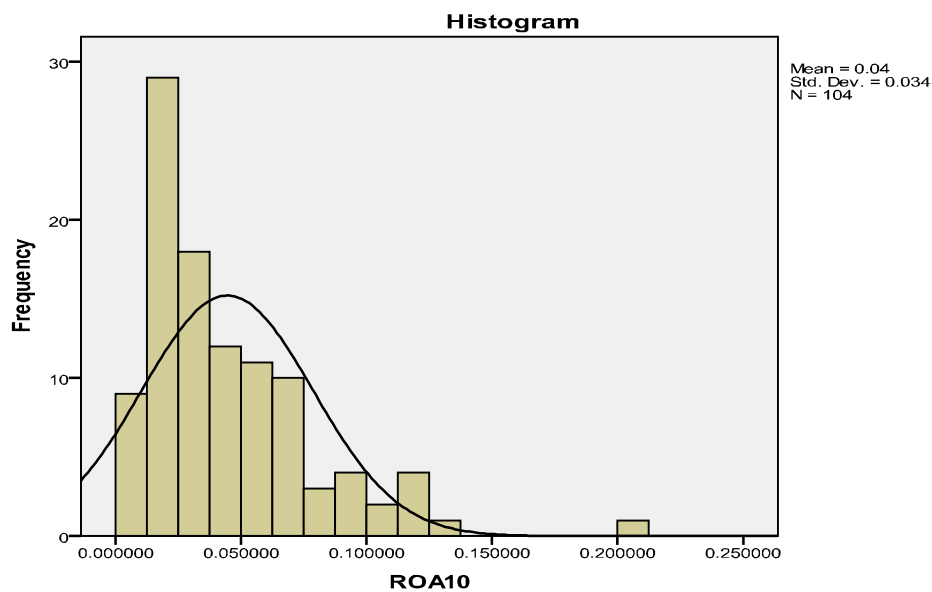
**\* Xác định mô hình hồi quy**

Dựa vào mô hình DUPONT (theo cách biến đổi phương trình ở chương 1), có thể suy đoán mối quan hệ giữa các nhân tố trên với ROA là tuyến tính (trừ Doanh lợi doanh thu), nên phương trình hồi quy có dạng như sau:

$$ROA_i = \beta_1 + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + \beta_5 X_{5i} + \beta_6 X_{6i} + e_i \quad (4.5)$$

Trong đó, các giá trị  $X_2, X_3 \dots X_6$  lần lượt là Hệ số nợ, Quy mô tổng tài sản, Khả năng thanh toán ngắn hạn (thay cho vòng quay tiền), Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hệ số sinh lời TSCĐ HH (thay thế Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH do có ý nghĩa thống kê hơn, phù hợp với lý thuyết đã phân tích ở phần trước). Mặt khác, vì mục tiêu chính của nghiên cứu là tìm hiểu mối quan hệ giữa hiệu quả quản lý tài sản tới ROA của doanh nghiệp nên hệ số nợ và quy mô tài sản được chọn là biến kiểm soát. Nếu khi bổ sung thêm các biến Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho, Hệ số sinh lời TSCĐ HH, khả năng giải thích ROA tăng lên, việc nghiên cứu có ý nghĩa.

**\* Kiểm tra tính phân bố của biến phụ thuộc**



*Hình 4.1 Đồ thị phân bố giá trị của chỉ tiêu ROA năm 2010*

Đồ thị Histogram cho thấy dữ liệu của biến số ROA năm 2010 đều tập trung xoay quanh giá trị trung bình mean = 4 % độ lệch chuẩn thấp 0,034. Dạng đồ thị

hình chuông, khá cân xứng nên có thể khẳng định biến phụ thuộc có phân bố dạng chuẩn, đây là một điều kiện cơ bản cần thỏa mãn trong mô hình hồi quy tương quan tuyến tính.

**\* Ước lượng tham số của mô hình và kiểm định giả thuyết**

Phương pháp được sử dụng để ước lượng tham số là “Bình phương nhỏ nhất”. Kết hợp kiểm định T – test để kiểm định giả thuyết của mô hình (với khoảng tin cậy 95%).

Ho:  $\beta_k = 0$  (tương đương  $X_k$  không có quan hệ với ROA)

H1:  $\beta_k \neq 0$  (tương đương  $X_k$  có quan hệ với ROA)

Vì có sự xuất hiện các biến kiểm soát trong mô hình nên thủ tục ước lượng và kiểm định được chia làm 2 giai đoạn. Giai đoạn 1, kiểm tra khả năng giải thích sự biến đổi của ROA qua biến kiểm soát hệ số nợ và Tổng tài sản. Giai đoạn 2, xem xét khả năng giải thích ROA sau khi bổ sung thêm các biến độc lập phản ánh kết quả quản lý từng loại tài sản.

Sử dụng phần mềm SPSS cùng bộ số liệu 104 công ty cổ phần xây dựng niêm yết năm 2010, kết quả kiểm định và ước lượng tham số trong mô hình như sau:

<b>Bảng tổng kết mô hình</b>										
Mô hình		R	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> điều chỉnh	Sai số ước lượng	Các giá trị thống kê thay đổi				
						R <sup>2</sup> thay đổi	F thay đổi	df1	Df2	Sig. F thay đổi
Phần nguyên = 0	1	.586 <sup>a</sup>	.34	.33	.02497	.34	26.13	2	100	.000
	2	.686 <sup>b</sup>	.47	.44	.02288	.13	5.79	4	96	.000
a. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ										
b. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ, Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hệ số sinh lời TSCĐ HH										

Hệ số tương quan  $R = 0,586$  thể hiện mối quan hệ chặt chẽ giữa nhóm 2 biến kiểm soát Tổng tài sản và Hệ số nợ với ROA của doanh nghiệp.  $R^2 = 0,34$  chứng tỏ Tổng tài sản và Hệ số nợ cùng giải thích được 34% sự thay đổi của ROA, tuy nhiên

không rõ từng biến giải thích được bao nhiêu %. Giá trị F lớn (26,13) và có ý nghĩa thống kê (sig = 0,000).

Sau khi bổ sung các biến Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho, Hệ số sinh lời TSCĐ HH, các giá trị R, R<sup>2</sup> và R<sup>2</sup> điều chỉnh đều tăng lên. Trong đó R<sup>2</sup> điều chỉnh = 0,44 nghĩa là khi có thêm 4 biến nêu trên, cả mô hình đã giải thích được 44% (tăng thêm 10%) sự thay đổi của ROA. Sự thay đổi của chỉ số F có ý nghĩa (sig F thay đổi = 0,000), chứng tỏ việc đưa thêm các biến phản ánh hiệu quả quản lý tài sản vào mô hình là hợp lý và cần thiết.

<b>Bảng giá trị ước lượng <sup>(a)</sup></b>						
Mô hình		Giá trị ước lượng Chưa điều chỉnh		Ước lượng đã điều chỉnh	T	Sig.
		Beta	Sai số	Beta		
1	(Constant)	0,113	0,010		11.217	0,000
	Hệ số nợ	-0.103	0,015	-0,577	-7,065	0,000
	Tổng tài sản	-5.163E-10	0,000	-0,056	-0,686	0,494
2	(Constant)	0,098	0,015		6,548	0,000
	Hệ số nợ	-0,093	0,015	-0,519	-6,195	0,000
	Tổng tài sản	-3.645E-10	0,000	-0,040	-0,528	0,599
	Khả năng thanh toán ngắn hạn	0,010	0,005	0,171	1,950	0,054
	Kỳ thu tiền bình quân	-7.242E-5	0,000	-0,301	-3,765	0,000
	Vòng quay hàng tồn kho	0.002	0,001	0,256	3,233	0,002
	Hệ số sinh lời TSCĐ HH	8.415E-6	0,000	0,031	0,406	0,686
a. Biến phụ thuộc: ROA						

Từ bảng giá trị ước lượng tham số, có thể thấy trong cả 2 mô hình (chỉ gồm biến kiểm soát và có đầy đủ biến số), chưa có đủ căn cứ để khẳng định quy mô tổng tài sản có tác động tới ROA của doanh nghiệp (do p đều lớn hơn 0,05). Ngoài ra, ước lượng tham số tương ứng với biến Hệ số sinh lời TSCĐ HH không có ý nghĩa thống kê (nếu thay thế bằng biến Hiệu suất sinh lời TSCĐ HH, kết quả vẫn tương tự). Các ước lượng tham số còn lại đều có ý nghĩa, suy ra tồn tại mối quan hệ giữa Hệ số nợ, Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho với ROA trong thực tế hoạt động của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết. Chiều tác động của các yếu tố này đều phù hợp với giả thuyết ban đầu.

Giá trị Tolerance trong kiểm định đều lớn hơn 0,17 chứng tỏ không có sự tự tương quan giữa các biến ảnh hưởng tới kết quả ước lượng tham số beta.

**\* *Viết phương trình hồi quy tương quan***

Dựa vào độ lớn và dấu của beta đã điều chỉnh trong bảng Giá trị ước lượng, phương trình toán học biểu diễn sự phụ thuộc của ROE được viết như sau:

$$ROE_i = - 0,519*HSno_i + 0,171*TTNH_i - 0,301*KTTien_i + 0,256*VquayHTK + e_i$$

(4.6)

Ý nghĩa của mô hình này: khi cố định các biến số còn lại, nếu một biến nào đó thay đổi 1 đơn vị, ROA sẽ thay đổi trung bình tương ứng bằng:

- Hệ số nợ tăng 1%, ROA giảm 0,519% và ngược lại.
- Khả năng thanh toán ngắn hạn tăng 1% , ROA tăng 0,171% và ngược lại.
- Kỳ thu tiền tăng 1%, ROA giảm 0,301% và ngược lại.
- Vòng quay hàng tồn kho tăng 1%, ROA tăng 0,256% và ngược lại.

**4.2.1.2 *Kiểm định tác động của quản lý tài sản tới ROE và nguy cơ phá sản của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam***

Kết quả kiểm định mô hình trên cho thấy từng loại tài sản được quản lý chặt chẽ, khoa học, đồng thời giảm tỷ trọng nợ trong tổng nguồn vốn sẽ có tác động tích cực tới ROA của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam. Tuy nhiên, theo đánh giá của các cán bộ quản lý được phỏng vấn (mục 3.3.3.3) những bất cập trong chính sách tài trợ và nhận thức chưa đúng của lãnh đạo các công ty về tầm



quan trọng của quản lý tài sản là nguyên nhân chủ yếu dẫn tới hạn chế trong hoạt động này), vì vậy, cần thiết kiểm chứng một lần nữa tác động của quản lý tài sản và hệ số nợ tới mục tiêu lớn hơn của doanh nghiệp là gia tăng giá trị tài sản của chủ sở hữu trong điều kiện an toàn. Mô hình được xây dựng gồm các biến độc lập là kết quả quản lý tài sản, hệ số nợ và tổng tài sản, biến phụ thuộc gồm ROE và chỉ số Z.

Với bộ số liệu của 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, thực hiện kiểm định theo trình tự như mục 4.2.1.1, thu được các kết quả như sau:

**a. Kết quả kiểm định tác động của quản lý tài sản tới ROE**

<b>Bảng tổng kết mô hình</b>										
Mô hình		R	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> điều chỉnh	Sai số ước lượng	Các giá trị thống kê thay đổi				
						R <sup>2</sup> thay đổi	F thay đổi	df 1	Df 2	Sig. F thay đổi
Phân nguyên = 0	1	.218 <sup>a</sup>	.05	.028	.068624	.048	2.424	2	97	.094
	2	.655 <sup>b</sup>	.43	.393	.054237	.382	15.57	4	93	.000
a. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ										
b. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ, Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hệ số sinh lời TSCĐ HH										

Hệ số tương quan  $R = 0,218$  thể hiện mối quan hệ lỏng lẻo giữa nhóm 2 biến kiểm soát Tổng tài sản và Hệ số nợ với ROE của doanh nghiệp.  $R^2 = 0,048$  chứng tỏ Tổng tài sản và Hệ số nợ cùng giải thích được 4,8% sự thay đổi của ROE, tuy nhiên không rõ từng biến giải thích được bao nhiêu %. Giá trị F nhỏ (2,424) và không có ý nghĩa thống kê ( $\text{sig} = 0,094$ ).

Sau khi bổ sung các biến Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho, Hệ số sinh lời TSCĐ HH, các giá trị R, R<sup>2</sup> và R<sup>2</sup> điều chỉnh đều tăng lên. Trong đó R<sup>2</sup> điều chỉnh = 0,393 nghĩa là khi có thêm 4 biến nêu trên, cả mô hình đã giải thích được 39,3% (tăng thêm 34,5%) sự thay đổi của ROE. Chỉ số F tăng lên thành 15,571 và sự thay đổi này có ý nghĩa ( $\text{sig F thay đổi} =$

0,000), chứng tỏ việc đưa thêm các biến phản ánh hiệu quả quản lý tài sản vào mô hình là hợp lý và cần thiết.

Từ bảng giá trị ước lượng tham số, có thể thấy trong cả 2 mô hình (chỉ gồm biến kiểm soát và có đầy đủ biến số), chưa có đủ căn cứ để khẳng định quy mô tổng tài sản có tác động tới ROE của doanh nghiệp (do p đều lớn hơn 0,05). Các ước lượng tham số còn lại đều có ý nghĩa thống kê. Nghĩa là có tồn tại mối quan hệ giữa Hệ số nợ, Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hệ số sinh lời TSCĐ HH với ROE trong thực tế hoạt động của các công ty cổ phần xây dựng niêm yết. Chiều tác động của các yếu tố này đều phù hợp với giả thuyết ban đầu.

<b>Bảng giá trị ước lượng <sup>(a)</sup></b>						
Mô hình		Giá trị ước lượng Chưa điều chỉnh		Ước lượng đã điều chỉnh	T	Sig.
		Beta	Sai số	Beta		
1	(Constant)	0,084	0,028		2,960	0,004
	Hệ số nợ	0,082	0,041	0,201	2,014	0,047
	Tổng tài sản	-2.317E-9	0,000	-0,112	-1,121	0,265
2	(Constant)	-0,039	0,037		-1,063	0,291
	Hệ số nợ	0,155	0,036	0,378	4,266	0,000
	Tổng tài sản	-1.335E-9	0,000	-0,064	-0,814	0,418
	Khả năng thanh toán ngắn hạn	0,036	0,013	0,268	2,833	0,006
	Kỳ thu tiền bình quân	0,000	0,000	-0,263	-3,080	0,003
	Vòng quay hàng tồn kho	0,009	0,003	0,295	3,420	0,001
	Hệ số sinh lời TSCĐ HH	0,069	0,014	0,422	4,998	0,000

<b>Bảng giá trị ước lượng <sup>(a)</sup></b>						
Mô hình		Giá trị ước lượng Chưa điều chỉnh		Ước lượng đã điều chỉnh	T	Sig.
		Beta	Sai số	Beta		
1	(Constant)	0,084	0,028		2,960	0,004
	Hệ số nợ	0,082	0,041	0,201	2,014	0,047
	Tổng tài sản	-2.317E-9	0,000	-0,112	-1,121	0,265
2	(Constant)	-0,039	0,037		-1,063	0,291
	Hệ số nợ	0,155	0,036	0,378	4,266	0,000
	Tổng tài sản	-1.335E-9	0,000	-0,064	-0,814	0,418
	Khả năng thanh toán ngắn hạn	0,036	0,013	0,268	2,833	0,006
	Kỳ thu tiền bình quân	0,000	0,000	-0,263	-3,080	0,003
	Vòng quay hàng tồn kho	0,009	0,003	0,295	3,420	0,001
	Hệ số sinh lời TSCĐ HH	0,069	0,014	0,422	4,998	0,000
	a. Biến phụ thuộc: ROE					

Giá trị Tolerance trong kiểm định đều lớn hơn 0,17 chứng tỏ không có sự tự tương quan giữa các biến ảnh hưởng tới kết quả ước lượng tham số beta.

Dựa vào độ lớn và dấu của beta đã điều chỉnh trong bảng Giá trị ước lượng, phương trình toán học biểu diễn sự phụ thuộc của ROE được viết như sau:

$$ROE_i = 0,378 * HSno_i + 0,268 * TTNH_i - 0,263 * KTTien_i + 0,295 * VquayHTK_i + 0,422 * HSsloiTSCĐHH_i + e_i \quad (4.7)$$

Ý nghĩa của mô hình này: khi cố định các biến số còn lại, nếu một biến nào đó thay đổi 1 đơn vị, ROE sẽ thay đổi trung bình tương ứng bằng:

- Hệ số nợ tăng/giảm 1%, ROE tăng/giảm 0,378%.
- Khả năng thanh toán ngắn hạn tăng/giảm 1%, ROE tăng/giảm 0,268%.

- Kỳ thu tiền tăng/giảm 1%, ROE giảm/tăng 0,263%.
- Vòng quay hàng tồn kho tăng/giảm 1%, ROE tăng/giảm 0,295%.
- Hệ số sinh lời TSCĐ HH tăng/giảm 1%, ROE tăng/giảm 0,422%.

**b. Kết quả kiểm định tác động của quản lý tài sản tới chỉ số Z**

**\* Lựa chọn công thức tính chỉ số Z phù hợp**

Được giới thiệu lần đầu tiên vào năm 1968, bởi Giáo sư Edward I. Altman, trường kinh doanh Leonard N. Stern (đại học New York, Hoa Kỳ), mô hình chỉ số Z đo lường khả năng phá sản của một doanh nghiệp dựa trên 5 chỉ số: Vốn lưu động ròng trên tổng tài sản (X1), Lợi nhuận giữ lại trên tổng tài sản (X2), Lợi nhuận trước lãi vay và thuế trên tổng tài sản (X3), Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu trên giá trị sổ sách của tổng nợ (X4) và Doanh thu trên tổng tài sản (X5). Theo Altman, đây là những chỉ tiêu cơ bản nhất có vai trò chỉ dẫn và dự báo tình trạng nguy kịch về tài chính của doanh nghiệp. Trong đó, ngoại trừ X4, các chỉ tiêu còn lại đều liên quan tới hoạt động quản lý tài sản của doanh nghiệp (chính sách tài trợ cho tài sản, cơ cấu đầu tư tài sản và khả năng khai thác tài sản để tạo nên doanh thu và lợi nhuận). Dựa trên bộ số liệu thu thập trên thị trường nợ và thị trường trái phiếu Mỹ về 33 công ty phá sản (bankrupt companies) và 33 công ty không phá sản (non-bankrupt companies), thuộc ngành sản xuất từ năm 1946 đến 1965, áp dụng Phương pháp thống kê phân biệt phức tạp (Multiple Discriminant Analysis), Altman đã xây dựng phương trình đo chỉ số Z (áp dụng cho các công ty cổ phần, ngành sản xuất) như sau:

$$Z_{Altman} = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.64X_4 + 0.999X_5 \quad (4.8)$$

*Nguồn: [35]*

Như vậy, cả 5 yếu tố trên đều tác động thuận chiều tới nguy cơ phá sản của doanh nghiệp, trong đó khả năng sinh lời tổng tài sản và cơ cấu đầu tư tài sản có tầm ảnh hưởng lớn hơn cả. Giá trị thị trường của doanh nghiệp tác động ít nhất tới khả năng vỡ nợ. Điều này một lần nữa chứng minh, khi tài sản của doanh nghiệp được quản lý tốt, khả năng tồn tại của doanh nghiệp cũng được củng cố.

Không dừng lại ở việc xây dựng mô hình hồi quy tuyến tính, Altman còn xác định các giá trị tiêu chuẩn để phân biệt hay nhận định tình hình tài chính của doanh nghiệp. Theo đó, nếu  $Z < 1.8$ , doanh nghiệp có khả năng phá sản trong 2 năm tới;  $Z > 2.99$ , doanh nghiệp không có nguy cơ phá sản (khả năng gần như bằng 0). Trường hợp còn lại,  $1.8 \leq Z \leq 2.99$ , doanh nghiệp rơi vào vùng cảnh báo.

Tại Việt Nam, tính đến hết năm 2010, chỉ có công ty chứng khoán Tân Việt tính toán và cung cấp chỉ số Z của các công ty cổ phần niêm yết cho nhà đầu tư theo kênh chính thống. Tuy nhiên, chứng khoán Tân Việt sử dụng mô hình Z nguyên bản của Altman xây dựng trên bộ số liệu của 66 công ty Hoa Kỳ từ năm 1946 đến năm 1965 nên có thể không chính xác do sự khác biệt về thời gian, điều kiện kinh tế, môi trường pháp lý... giữa hai quốc gia. Khắc phục nhược điểm này, Ths Đinh Thế Hiền (Viện nghiên cứu tin học và kinh tế ứng dụng) đã điều chỉnh các tham số của phương trình Z'' phù hợp với điều kiện kinh tế Việt Nam, trong đó đề cao tác động của cơ cấu đầu tư tài sản hơn hệ số sinh lời tổng tài sản.

$$\text{Chỉ số } Z'' \text{ điều chỉnh Việt Nam} = 2,11 + 4,59 X_1 + 2,28 X_2 + 4,03 X_3 + 0,84 X_4 \quad (4.9)$$

Tuy sự điều chỉnh này dựa trên các căn cứ khoa học (đã được tác giả luận giải cụ thể) song chỉ với hai trường hợp cụ thể là công ty cổ phần dầu Tường An (TAC) và công ty văn hóa phẩm Phương Nam (PNC), kết quả phân tích chưa đảm bảo tính đại diện cho tổng thể các doanh nghiệp Việt Nam.

Năm 2008, cử nhân Khổng Thanh Hòa (ĐH Kinh tế Quốc dân) đã bảo vệ xuất sắc luận văn tốt nghiệp với đề tài “*Ứng dụng mô hình chỉ số Z trong phân tích tài chính công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*”. Đây là công trình nghiên cứu nghiêm túc, công phu với mục đích sử dụng bộ số liệu năm 2007 của 230 công ty cổ phần niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh và Hà Nội, lập lại các thao tác phân tích như Altman để ước lượng mô hình Z. Với giá trị phân biệt **1,0689**, chỉ số Z của Việt Nam được đề nghị xác định theo phương trình:

$$Z_{Vietnam} = 0,204 X_1 + 1,386 X_2 + 2,211 X_3 + 0,009 X_4 + 0,488 X_5 \quad (4.10)$$

Độ phù hợp của mô hình lên tới 70%, ghi nhận nỗ lực lớn của tác giả lần đầu tiên xây dựng mô hình Z cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên, do thị trường nợ và thị trường trái phiếu của Việt Nam chưa phát triển nên ngay từ đầu tác giả đã không phân loại được chính xác các công ty phá sản và không phá sản như cách làm của Altman. Biến giả đo lường tình trạng tài chính (Distress) nhận giá trị 1 (tương đương với tiềm ẩn tình trạng tài chính khôn khó) nếu doanh nghiệp có trong danh sách bị kiểm soát của Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh hoặc có kết quả sản xuất kinh doanh âm (bị lỗ) hoặc lợi nhuận sau thuế dưới 10% so với kế hoạch đặt ra. Distress nhận giá trị 0 (không tiềm ẩn tình trạng tài chính khôn khó) khi không rơi vào các trường hợp trên. Đây chưa phải thang đo phù hợp cho nguy cơ mất khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Đồng thời, việc chọn kỳ nghiên cứu là năm 2007 có phần khiên cưỡng (để đủ số lượng các công ty có tình trạng tài chính thuộc nhóm 1) cũng ảnh hưởng tới tính đại diện của mẫu nghiên cứu.

Cũng vì những lý do tương tự như trên, việc ước lượng tham số mô hình Z cho riêng các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam sẽ khó đạt được kết quả chính xác. Do đó, cuối cùng, nghiên cứu sinh quyết định sử dụng cách tính chỉ số Z của The Vickers, công ty chuyên cung cấp các công cụ hỗ trợ phân tích kinh tế và tài chính có uy tín trên thế giới. Được thành lập từ năm 1960, với sự góp sức của các nhà tư vấn, phân tích tài chính, các nhà toán học, thống kê học, các chuyên gia Microsoft Office và các chủ doanh nghiệp thành công... thông qua website <http://www.jaxworks.com>, 12 triệu spreadsheet Excel miễn phí đã được tải về để hỗ trợ nhà quản lý quản trị doanh nghiệp. Công cụ tính toán rủi ro phá sản (Bankruptcy Calculator) của The Vickers được thiết lập dựa trên mô hình Z'' của Altman với chỉ số phân biệt là **0,862**. Tuy nhiên, The Vickers đã bỏ biến Giá trị thị trường của vốn cổ phần trên giá trị sổ sách của nợ (điều này phù hợp với thị trường Việt Nam – đã được chỉ ra bởi tác giả Đinh Thế Hiền và Khổng Thanh Hòa), thay biến Lợi nhuận giữ lại trên tổng tài sản bằng Lợi nhuận trước thuế trên tổng nợ, phản ánh khả năng sinh lời từ vốn vay (phù hợp với các công ty cổ phần xây dựng niêm yết ở Việt Nam, huy động tới 68% nợ trong tổng vốn [20]).

$$Z_{\text{jaxworks}} = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D \quad (4.11)$$

Trong đó

- A : Vốn lưu động ròng / Tổng tài sản
- B : Lợi nhuận trước thuế và lãi / Tổng tài sản
- C : Lợi nhuận trước thuế / Nợ
- D : Doanh thu / Tổng tài sản

Như vậy, cùng với lý thuyết khác như mô hình DUPONT, hiệu quả kinh tế nhờ quy mô... mô hình chỉ số Z (dù xây dựng và kiểm chứng bởi tác giả nào) cũng một lần nữa khẳng định tầm quan trọng của hoạt động quản lý tài sản tới sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Đồng thời, trong mô hình chỉ số Z cũng đề cập tới những hạn chế trong việc sử dụng nợ (theo chiều hướng tỷ lệ thuận với nguy cơ phá sản của doanh nghiệp).

Từ tất cả nội dung giới thiệu nêu trên về chỉ số Z, giả thuyết của mô hình được đặt ra như sau:

*Nguy cơ phá sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam (đo lường bằng chỉ số Z) chịu ảnh hưởng bởi các nhân tố: Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH (là nhóm chỉ tiêu phản ánh hiệu quả quản lý từng loại tài sản của doanh nghiệp) và Hệ số Nợ. Quy mô tổng tài sản cũng được bổ sung vào mô hình để kiểm tra.*

**\* Kết quả hồi quy**

<b>Bảng tổng kết mô hình</b>										
Mô hình		R	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> điều chỉnh	Sai số ước lượng	Các giá trị thống kê thay đổi				
						R <sup>2</sup> thay đổi	F thay đổi	df 1	df 2	Sig. F thay đổi
Phần nguyên = 0	1	.450 <sup>a</sup>	.20	.186	.300828	.203	11.95	2	94	.000
	2	.793 <sup>b</sup>	.63	.604	.209913	.426	25.76	4	90	.000
a. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ										

<b>Bảng tổng kết mô hình</b>										
Mô hình		R	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> điều chỉnh	Sai số ước lượng	Các giá trị thống kê thay đổi				
						R <sup>2</sup> thay đổi	F thay đổi	df 1	df 2	Sig. F thay đổi
Phần nguyên = 0	1	.450 <sup>a</sup>	.20	.186	.300828	.203	11.95	2	94	.000
	2	.793 <sup>b</sup>	.63	.604	.209913	.426	25.76	4	90	.000
a. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ										
b. Biến độc lập: (Constant), tổng tài sản, hệ số nợ, Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH										

Hệ số tương quan  $R = 0,450$  thể hiện mối quan hệ tương đối chặt chẽ giữa nhóm 2 biến kiểm soát Tổng tài sản và Hệ số nợ với chỉ số  $Z$  của doanh nghiệp.  $R^2 = 0,203$  chứng tỏ Tổng tài sản và Hệ số nợ cùng giải thích được 20,3% sự thay đổi của  $Z$ , tuy nhiên không rõ từng biến giải thích được bao nhiêu %. Giá trị  $F$  lớn (11,952) và có ý nghĩa thống kê ( $\text{sig} = 0,000$ ).

Sau khi bổ sung các biến Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho, Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH, các giá trị  $R$ ,  $R^2$  và  $R^2$  điều chỉnh đều tăng lên. Trong đó  $R^2$  điều chỉnh = 0,604 nghĩa là khi có thêm 4 biến nêu trên, cả mô hình đã giải thích được 60,4% (tăng thêm được 42,6%) sự thay đổi của  $Z$ . Chỉ số  $F$  tăng lên thành 25,764 và sự thay đổi này có ý nghĩa ( $\text{sig} F$  thay đổi = 0,000), chứng tỏ việc đưa thêm các biến phản ánh đánh giá quản lý từng loại tài sản vào mô hình là hợp lý và cần thiết.

Trong cả 2 mô hình (chỉ gồm biến kiểm soát và có đầy đủ biến số), chưa có đủ căn cứ để khẳng định quy mô tổng tài sản có tác động tới  $Z$  của doanh nghiệp (do  $p$  đều lớn hơn 0,05). Các ước lượng tham số còn lại đều có ý nghĩa thống kê. Nghĩa là có tồn tại mối quan hệ giữa Hệ số nợ, Khả năng thanh toán ngắn hạn, Kỳ thu tiền bình quân, Vòng quay Hàng tồn kho và Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH với nguy cơ phá sản của các công ty cổ phần xây dựng niềm yết. Chiều tác động của các yếu tố này đều phù hợp với giả thuyết ban đầu.



Bảng giá trị ước lượng <sup>(a)</sup>						
Mô hình		Giá trị ước lượng Chưa điều chỉnh		Ước lượng đã điều chỉnh	T	Sig.
		Beta	Sai số	Beta		
1	(Constant)	1,313	0,127		10,363	0,000
	Hệ số nợ	-0,855	0,184	-0,431	-4,639	0,000
	Tổng tài sản	-8.699E-9	0,000	-0,089	-0,958	0,340
2	(Constant)	0,724	0,145		5,007	0,000
	Hệ số nợ	-0,645	0,149	-0,325	-4,317	0,000
	Tổng tài sản	-2.438E-9	0,000	-0,025	-0,380	0,704
	Khả năng thanh toán ngắn hạn	0,313	0,050	0,490	6,244	0,000
	Kỳ thu tiền bình quân	-0,001	0,000	-0,417	-5,638	0,000
	Vòng quay hàng tồn kho	0,040	0,010	0,284	4,086	0,000
	Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH	0,017	0,005	0,268	3,735	0,000
a. Biến phụ thuộc: Z						

Giá trị Tolerance trong kiểm định đều lớn hơn 0,17 chứng tỏ không có sự tự tương quan giữa các biến ảnh hưởng tới kết quả ước lượng tham số beta.

Dựa vào độ lớn và dấu của beta đã điều chỉnh trong bảng Giá trị ước lượng, phương trình toán học biểu diễn sự phụ thuộc của Z được viết như sau:

$$Z_i = -0,325*HSno_i + 0,490*TTNH_i - 0,417*KTTien_i + 0,284*VquayHTK_i + 0,268*HSSdTSCĐ HH_i + e_i \quad (4.12)$$

Ý nghĩa của mô hình này: khi cố định các biến số còn lại, nếu một biến nào đó thay đổi 1 đơn vị, chỉ số Z sẽ thay đổi trung bình tương ứng bằng:

- Hệ số nợ tăng/giảm 1%, chỉ số Z giảm/tăng 0,325%.
- Khả năng thanh toán ngắn hạn tăng/giảm 1%, chỉ số Z tăng/giảm 0,490%.
- Kỳ thu tiền tăng/giảm 1%, chỉ số Z giảm/tăng 0,417%.
- Vòng quay hàng tồn kho tăng/giảm 1%, chỉ số Z tăng/giảm 0,284%.
- Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH tăng/giảm 1%, chỉ số Z tăng/giảm 0,268%.

#### **4.2.1.3 Tổng hợp đánh giá tác động của quản lý tài sản tới ROA, ROE và chỉ số Z của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết**

Thông qua các kết quả nêu trên, có thể tổng kết về chiều và mức độ tác động của quản lý tài sản, hệ số nợ tới ROA, ROE và chỉ số Z như sau:

*Bảng 4.1*

*Tác động của quản lý tài sản và hệ số nợ tới ROA, ROE và Z của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam*

<b>Chỉ tiêu</b>	<b>Hệ số tác động tới ROA</b>	<b>Hệ số tác động tới ROE</b>	<b>Hệ số tác động tới Z</b>
Khả năng thanh toán ngắn hạn	0,171	0,268	0,490
Kỳ thu tiền bình quân	- 0,301	- 0,263	- 0,417
Vòng quay hàng tồn kho	0,256	0,295	0,284
Hiệu suất sử dụng TSCĐ HH	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>	0,268
Hệ số sinh lời TSCĐ HH	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>	0,422	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>
Hệ số nợ	-0,519	0,378	- 0,325
Tổng tài sản	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>	<i>Không có ý nghĩa thống kê</i>
Khả năng giải thích sự thay đổi của biến phụ thuộc	47%	43%	60,4%

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Từ bảng tổng hợp trên, có thể rút ra một số kết luận sau:

**Thứ nhất**, với bộ số liệu năm 2010, chưa đủ căn cứ để thừa nhận tác động của quy mô tổng tài sản tới ROA, ROE và chỉ số Z. Nguyên nhân có thể do thiếu dữ liệu hoặc các công ty cổ phần xây dựng niềm yết đã mở rộng tới ngưỡng giới hạn về hiệu quả kinh tế nhờ quy mô. Điều này cần tiếp tục kiểm chứng trong các nghiên cứu tiếp theo. Đồng thời, biến hiệu suất sử dụng TSCĐ HH và hệ số sinh lời TSCĐ HH không thể hiện rõ tác động, có thể 2 tỷ số này chưa được tính toán chính xác để phản ánh đúng kết quả quản lý TSCĐ HH của riêng từng công ty, không bao gồm TSCĐ HH của nhà thầu phụ sử dụng trong quá trình xây lắp.

**Thứ hai**, dựa vào kết quả ước lượng khách quan và khoa học, có thể khẳng định chắc chắn kết quả quản lý tài sản tác động đáng kể tới khả năng sinh lời tổng tài sản, khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu và nguy cơ phá sản của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam. Khi các tài sản được quản lý chặt chẽ, khoa học, cả ROA, ROE và chỉ số Z đều tăng, nghĩa là nâng cao khả năng sinh lời trong khi hoạt động của doanh nghiệp vẫn an toàn, không có nguy cơ phá sản.

**Thứ ba**, mức độ tác động của khả năng thanh toán ngắn hạn và kỳ thu tiền bình quân khá lớn nên đòi hỏi nhà quản lý cần ưu tiên quản lý dòng tiền và công nợ, điều này đặc biệt cần thiết trong bối cảnh các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam duy trì duy trì cơ cấu tài sản có nhiều khoản phải thu (trong khi kỳ thu tiền bình quân bằng 180 ngày) và cách thức tài trợ chủ yếu bằng tín dụng ngân hàng.

**Thứ tư**, hệ số nợ mặc dù có khả năng khuyếch đại ROE nhưng làm giảm giá trị ROA và tăng chỉ số Z, nghĩa là sử dụng đòn bẩy tài chính đem lại cho chủ sở hữu tỷ lệ sinh lời cao hơn nhưng không xuất phát từ năng lực sản xuất – kinh doanh thực sự của doanh nghiệp, đồng thời tiềm ẩn nhiều rủi ro thanh khoản. Muốn phát triển ổn định, bền vững bằng chính nội lực của công ty, nhà quản lý phải coi quản lý tài sản là yếu tố cốt lõi, từ đó thay đổi nhận thức hiện tại, áp dụng triệt để các giải pháp hoàn thiện phương pháp quản lý tài sản tại đơn vị.

## **4.2.2 Ứng dụng mô hình Miller – Orr để quản lý ngân quỹ, nghiên cứu tại công ty cổ phần sông Đà Thăng Long**

### **4.2.2.1 Giới thiệu khái quát công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long**

#### **\* Lịch sử hình thành và lĩnh vực hoạt động**

Được thành lập từ tháng 12/2006, với số vốn điều lệ 150 tỷ VND, công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long là thành viên của tổng công ty sông Đà. Tháng 1 năm 2007, công ty đã nhanh chóng ghi dấu trên thị trường bất động sản và thi công, xây lắp tại Việt Nam với Dự án khu đô thị Văn Khê và tiếp theo là tổ hợp chung cư đẳng cấp Usilk City. Tháng 9 năm 2008, cổ phiếu của công ty được chính thức niêm yết tại trung tâm giao dịch chứng khoán Hà Nội với mã hiệu STL. Từ đó đến nay, hoạt động của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long có những kết quả đáng khích lệ, triển khai nhiều dự án bất động sản đa dạng, bao gồm khu đô thị, khu nhà ở, khách sạn, khu thương mại văn phòng và khu công nghiệp tại hầu khắp các thành phố lớn như Hà Nội, Hòa Bình, Huế, Nha Trang, Đà Lạt, TP Hồ Chí Minh... Cùng với việc sở hữu hệ thống máy móc, thiết bị thi công hiện đại, xuất xứ từ Đức, Bỉ, Italia, Nhật, Hàn Quốc và đội ngũ tư vấn, giám sát, kỹ sư, công nhân thi công xây lắp chuyên nghiệp, công ty đã được lựa chọn là nhà thầu thi công nhiều công trình dân dụng, công nghiệp và giao thông quan trọng như: Trụ sở mới bộ ngoại giao, Tòa nhà Phong Phú Plaza-Huế, Dự án đường cao tốc Nội Bài - Lào Cai; Cầu Trần Thị Lý - Nguyễn Văn Trỗi - Đà Nẵng; Nhà máy Xi măng tại Tỉnh Thừa Thiên Huế.... Bên cạnh lĩnh vực kinh doanh chính, Sông Đà Thăng Long đã đầu tư xây dựng nhà máy sản xuất thép, cửa nhựa, đồ nội thất cao cấp và thành lập công ty cung cấp dịch vụ quản lý dự án, khách sạn... chuyên nghiệp, đạt một số kết quả khả quan. Tháng 10 năm 2010, công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long chính thức sử dụng logo mới, thể hiện định hướng phát triển theo hướng đa ngành nghề, trong đó kinh doanh bất động sản và thi công, xây lắp là cốt lõi.

#### **\* Đặc điểm cơ cấu tài sản và cơ cấu tài trợ**

Tương tự các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết khác, Sông Đà Thăng Long duy trì cơ cấu tài sản có khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn và cơ cấu tài trợ chủ yếu bằng tín dụng ngân hàng. Tuy nhiên, năm 2009 và năm 2010, công ty đầu tư thêm dây chuyền sản xuất thép, cửa nhựa và đồ nội thất nên tỷ trọng TSCĐ HH gia tăng đáng kể, khoản phải thu và hàng tồn kho có xu hướng giảm. Đặc biệt, năm 2010, sông Đà Thăng Long dành 20% tổng tài sản để đầu tư tài chính ngắn hạn và dài hạn vào một số công ty trong tổng công ty sông Đà như công ty tài

chính sông Đà, công ty cổ phần sông Đà 6, sông Đà 207, sông Đà Việt Hà, sông Đà Bình Phước, sông Đà Nha Trang... và các công ty có quan hệ sản xuất – kinh doanh như công ty thương mại đầu tư Vinh, công ty địa ốc Đất vàng Việt... Việc chuyển hướng đầu tư, một phần do tác động của những khó khăn trên thị trường bất động sản và xây dựng (cung vượt cầu, giá thành tăng cao, giá nguyên vật liệu biến động mạnh...), đồng thời phù hợp với xu hướng phát triển đa ngành nghề do lãnh đạo công ty đặt ra.

*Bảng 4.2 Cơ cấu tài sản và cơ cấu tài trợ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long*

Khoản mục	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010
Tiền / tổng tài sản	10.25%	1.54%	1.48%	3.40%
phải thu/ tổng tài sản	44.14%	23.50%	21.32%	28.03%
Hàng tồn kho / tổng tài sản	36.14%	58.61%	22.00%	5.26%
TSCĐ HH / tổng tài sản	0.96%	4.62%	38.61%	31.44%
Đầu tư tài chính / tổng tài sản	1.60%	6.23%	9.08%	20.93%
Nợ / tổng tài sản	53.96%	86.37%	94.22%	95.24%
nợ ngắn hạn / tổng nợ	100.00%	90.96%	37.04%	52.48%

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Cùng với việc gia tăng nhanh chóng quy mô tài sản (từ 314 tỷ VND năm 2007 lên 5593 tỷ VND năm 2010), tỷ lệ nợ trong cơ cấu tài trợ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long cũng tăng theo (chiếm tới 95% tổng nguồn vốn) với xu hướng tăng dần nợ trung và dài hạn. Trong đó, chủ yếu là các khoản vay từ ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn, ngân hàng thương mại cổ phần Quân đội, Bắc Á, Đại Á, Sài Gòn – Hà Nội... công ty tài chính sông Đà, tài chính Điện lực... và phát hành trái phiếu công ty. Mặc dù các khoản vay đem lại cho Sông Đà Thăng Long nguồn vốn dồi dào để mở rộng sản xuất kinh doanh song tiềm ẩn nhiều rủi ro thanh khoản.

**\* Kết quả sản xuất – kinh doanh**

Xét về giá trị tuyệt đối, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long có xu hướng tăng theo thời gian, tỷ lệ thuận với quy mô tài sản đầu tư vào sản xuất – kinh doanh. Song, do tốc độ tăng chi phí nhanh hơn doanh thu thuần và áp lực trả lãi vay lớn dần nên tỷ số doanh lợi doanh thu giảm sút. Đặc biệt, hệ số sinh lời tổng tài sản ROA chỉ bằng 1/3 so với mức bình quân của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết (theo dõi bảng 3.15, mục 3.3.1). Mặc dù

vậy, ROE của công ty lại có xu hướng tăng, gấp từ 2,5 tới 3 lần mức bình quân chung. Nghĩa là, cách thức chính để sông Đà Thăng Long khuếch đại thu nhập của chủ sở hữu là tận dụng đòn bẩy tài chính, trong khi năng lực quản lý tài sản và chi phí còn hạn chế. Do đó, năm 2010, chỉ số Z của sông Đà Thăng Long bằng 0,14 (so với giá trị phân biệt 0,864) tương đương với có nguy cơ phá sản trong ngắn hạn.

*Bảng 4.3 Kết quả sản xuất – kinh doanh của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long*  
Đơn vị tính: tỷ VND

Khoản mục	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	Năm 2010
Doanh thu thuần	397,428	501,459	737,970	2,071,017
Giá vốn hàng bán	350,328	452,259	657,706	1,793,879
Chi phí lãi vay	181	3,586	7,434	107,536
Chi phí bán hàng	422	3,222	15,957	30,939
Chi phí quản lý doanh nghiệp	6,178	13,395	27,398	64,201
Lợi nhuận sau thuế	30,288	23,284	46,444	80,427
Doanh lợi doanh thu	7.59%	4.63%	6.16%	3.90%
ROA	9.64%	2.16%	1.42%	1.44%
ROE	20.95%	15.88%	26.74%	32.70%

Nguồn: [39] và tính toán của tác giả

**\* Phương pháp quản lý tài sản hiện tại và các kết quả tương ứng**

Theo kết quả phỏng vấn và quan sát đã trình bày tại mục 3.2, thực trạng quản lý tài sản tại công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long còn nhiều hạn chế, biểu hiện qua một số điểm nổi bật như sau: Việc quản lý tiền và khoản phải thu được thực hiện dựa trên kinh nghiệm của nhà quản lý, không có kế hoạch chi tiết, không xác định ngân quỹ tối ưu, chủ yếu tập trung giải quyết theo tình huống, đảm bảo khả năng chi trả trong ngắn hạn. Duy trì các mối quan hệ phức tạp (là khách hàng, đồng thời là nhà cung cấp) với nhiều công ty trong cùng tập đoàn sông Đà như sông Đà Thăng Long F, sông Đà Thăng Long M, sông Đà Nha Trang, sông Đà Bình Phước, sông Đà Việt Hà, sông Đà 1, sông Đà 207, cổ phần bất động sản Thăng Long, thép Thăng Long Kansai, nền móng sông Đà Thăng Long... hoạt động thu hồi công nợ không được giám sát chặt chẽ và thực hiện triệt để, làm phát sinh nợ quá hạn (dự phòng nợ phải thu khó đòi đến ngày 1/1/2010 là 829 tỷ VND).

Nguyên vật liệu phục vụ xây lắp được tập kết tại công trình theo nhu cầu thực tế phát sinh và theo dõi trên sổ sách, định kỳ tập hợp số liệu tại trụ sở chính

của công ty, hầu như không tích trữ/đầu cơ nguyên vật liệu, không xác định mức đặt hàng tối ưu. Hàng tồn kho hạch toán theo phương pháp kê khai thường xuyên, giá gốc xuất kho tính bằng giá đích danh.

TSCĐ HH, ngoại trừ trụ sở văn phòng, thiết bị quản lý và dây chuyền sản xuất tại nhà máy, được phân bổ rải rác theo địa điểm thi công, giao cho ban quản lý hoặc phụ trách công trường giám sát, theo dõi. Khi công trình bàn giao toàn bộ, máy móc, thiết bị chủ yếu được thanh lý cho các nhà thầu tại địa phương. Chưa thực hiện việc đánh mã số, mã vạch cho TSCĐ HH cũng như tin học hóa quá trình quản lý. Áp dụng phương pháp khấu hao đường thẳng cho tất cả TSCĐ HH, với thời gian khấu hao được trình bày tại bảng 3.14.

Trong hệ thống quản lý của doanh nghiệp chỉ áp dụng phần mềm kế toán, không sử dụng phần mềm quản lý tài sản nên chưa có kế hoạch quản lý tài sản cụ thể dựa trên các giá trị mục tiêu về kết quả quản lý tài sản, doanh thu, lợi nhuận...

Tất cả thực trạng trên biểu hiện cho phương pháp quản lý thủ công, theo lối kinh nghiệm, thiếu chặt chẽ và khoa học. Do đó, trong 4 năm qua, kết quả quản lý tài sản của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long thấp hơn so với các công ty cùng ngành, thể hiện qua bảng số liệu sau.

*Bảng 4.4 Kết quả quản lý tài sản tại công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long*

<b>Khoản mục</b>	<b>Năm 2007</b>	<b>Năm 2008</b>	<b>Năm 2009</b>	<b>Năm 2010</b>
khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	1,68	1,06	1,28	0,73
khả năng thanh toán nhanh (lần)	1,01	0,32	0,65	0,63
khả năng thanh toán tức thời (lần)	0,19	0,02	0,04	0,07
kỳ thu tiền bình quân (ngày)	125,60	181,96	341,03	272,55
Vòng quay hàng tồn kho (vòng/năm)	3,09	0,72	0,91	6,09
Vòng quay TSLĐ (vòng/năm)	1,40	0,56	0,50	1,01
hiệu suất sử dụng TSCĐ HH (lần)	131,73	10,06	0,58	1,18
hệ số sinh lời TSCĐ HH (%)	10,04	0,47	0,04	0,05

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Có thể thấy, khả năng thanh toán của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long liên tục giảm sút và đến năm 2010, không đủ thanh toán nợ ngắn hạn. Kỳ thu tiền bình quân dài, lớn hơn mức bình quân chung của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết (theo dõi bảng 3.17, mục 3.3.2). Hiệu suất sử dụng và hiệu suất sinh lời TSCĐ HH đều giảm mạnh theo thời gian chủ yếu do các TSCĐ HH được đầu tư

trong năm 2009, 2010 (dây chuyền sản xuất thép, cửa nhựa, nội thất cao cấp...) chưa kịp đem lại doanh thu. Song, giá trị doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế được tạo nên từ việc sử dụng tất cả TSCĐ HH thuộc sở hữu của công ty và nhà thầu phụ tham gia vào quá trình xây lắp nên hai chỉ tiêu này chưa phản ánh chính xác kết quả quản lý TSCĐ HH của riêng sông Đà Thăng Long.

**\* Đánh giá chung**

Qua nội dung giới thiệu khái quát về công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long, có thể thấy, trong những năm gần đây, công ty đang chuyển hướng kinh doanh sang nhiều lĩnh vực, tại các địa bàn khác nhau, đòi hỏi mở rộng quy mô tài sản và năng lực quản lý. Tuy nhiên, thu nhập của chủ sở hữu đang được khuyếch đại bằng cách tận dụng, thậm chí lạm dụng đòn bẩy tài chính, trong khi kết quả quản lý tài sản (yếu tố cốt lõi để phát triển bền vững) lại thấp hơn 1/2 đến 1/3 so với các công ty trong ngành. Hoạt động quản lý tài sản thực hiện theo phương pháp thủ công, mang tính kinh nghiệm, thiếu chặt chẽ và khoa học. Cùng với gánh nặng nợ gia tăng, chiếm tới 95% tổng nguồn vốn, nếu không nhanh chóng cải thiện kết quả quản lý tài sản, chắc chắn công ty sẽ gặp khó khăn về thanh khoản, thậm chí phá sản trong ngắn hạn.

**4.2.2.2 Thiết lập mô hình Miller – Orr để quản lý ngân quỹ**

Như đã trình bày trong chương 2, Miller- Orr là mô hình quản lý ngân quỹ có khả năng vận dụng vào thực tế, giúp nhà quản lý giải quyết hài hòa yêu cầu an toàn và sinh lợi của doanh nghiệp. Đặc biệt, do xác định thêm khoảng dao động từ Mmin tới Mmax, mô hình này phù hợp với doanh nghiệp có dòng tiền thường xuyên biến động như sông Đà Thăng Long và các công ty xây dựng khác.

Các bước xây dựng mô hình được tiến hành cụ thể như sau:

- **Bước 1: Xác định số dư ngân quỹ tối thiểu:** dựa vào số dư tài khoản Tiền và tương đương tiền cuối kỳ của 12 quý gần nhất, kết hợp với ý kiến phỏng vấn cán bộ kế toán, số dư ngân quỹ tối thiểu đảm bảo an toàn cho công ty được xác định bằng 73,177 tỷ VND.
- **Bước 2: Xác định khoảng dao động ngân quỹ d**

$$d = 3 \times \left( \frac{3 \quad C_b \times V_b}{4 \quad i} \right)^{1/3} \quad ( 4.13 )$$



Do sông Đà Thăng Long chỉ gửi tiết kiệm có kỳ hạn tại ngân hàng, không nắm giữ chứng khoán thanh khoản nên i được xác định bằng lãi suất tiền gửi tiết kiệm, kỳ hạn 12 tháng. Dựa trên số liệu công bố của Ngân hàng Nhà nước và tính toán của tác giả, lãi suất tiết kiệm bình quân trong 3 năm từ 2009 đến 2011 là 12,33%/năm.

Cb được tính bằng lãi suất tiền gửi tiết kiệm bị mất đi khi công ty rút tiền trước hạn. Với lãi suất tiền gửi không kỳ hạn 3%/năm, nếu rút tiền trước hạn, chi phí cơ hội bằng 9,33%/năm. Ngoài ra, còn một số khoản chi phí khác khi rút tiền như chi phí đi lại, phí rút tiền ngoài hệ thống... nhưng theo ý kiến của cán bộ quản lý là không đáng kể.

Phương sai thu chi ngân quỹ (Vb) được tính toán dựa trên số liệu dòng tiền ròng theo ngày của năm 2010 do phòng kế toán cung cấp, bằng 14527,04 tỷ VND.

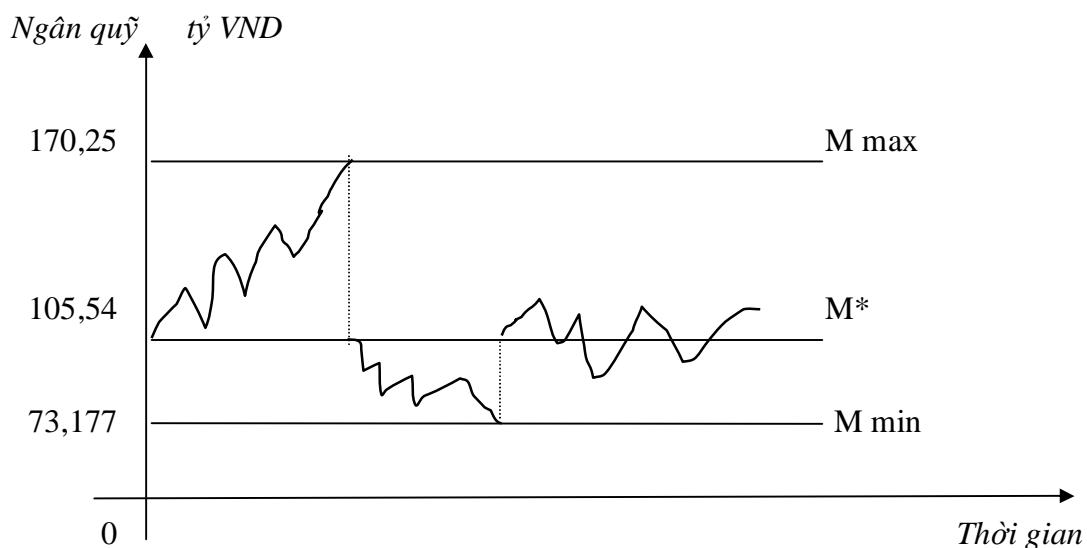
Áp dụng công thức (4.13), tính được  $d = 97,079$  tỷ VND.

- **Bước 3: Xác định tồn quỹ tối ưu và tối đa**

$$M^* = M_{\min} + d/3 = 105,54 \text{ tỷ VND.}$$

$$M_{\max} = M_{\min} + d = 170,25 \text{ tỷ VND.}$$

Các kết quả trên được biểu diễn trên đồ thị như sau:



Hình 4.2 Mô hình Miller – Orr áp dụng tại công ty cổ phần sông Đà Thăng Long

#### ***4.2.2.3 Quản lý ngân quỹ theo mô hình Miller - Orr***

Sau khi xác định được mức tồn quỹ tối ưu, kế toán trưởng cần xây dựng kế hoạch điều tiết dòng tiền để đảm bảo khả năng thanh toán, đồng thời gia tăng khả năng sinh lợi cho doanh nghiệp.

Căn cứ vào kế hoạch sản xuất – kinh doanh và tiến độ xây lắp cụ thể được cung cấp bởi phòng kinh tế - kỹ thuật, cán bộ kế toán sẽ dự báo chi tiết dòng tiền của doanh nghiệp cho từng tháng hoặc từng quý. Đối chiếu số dư cuối kỳ với mức tồn quỹ tối ưu. Nếu mức chênh lệch vượt quá khoảng dao động ngân quỹ (từ 73,177 tới 170,25 tỷ VND), trong kỳ kinh doanh thực tế, kế toán trưởng sẽ quyết định các biện pháp xử lý ngân quỹ phù hợp (đã trình bày trong chương 2 của luận án, mục 2.3.1.3) để đưa số dư về mức tồn quỹ tối ưu  $M^*$ .

Để diễn giải chi tiết cách thức ứng dụng mô hình Miller – Orr trong quản lý ngân quỹ, nghiên cứu sinh sử dụng số liệu lưu chuyển tiền tệ năm 2010 của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long làm số liệu kế hoạch, từ đó đề xuất các biện pháp điều chỉnh thích hợp.

Bảng 4.5 Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long năm 2010

Đơn vị tính: tỷ VND

Khoản mục	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4
<b>I. Lưu chuyển tiền từ kinh doanh</b>				
Tiền thu từ bán hàng	323,152	219,303	302,915	468,326
Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa	-401,761	-419,778	-227,805	-254,629
Tiền chi trả cho người lao động	-9,505	-9,831	-8,691	-13,638
Tiền chi trả lãi vay	-17,993	-27,717	-44,633	-52,760
Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,027	-2,309	-5,632	-10,664
Tiền thu khác kinh doanh	395,771	724,856	125,412	1,863,079
Tiền chi khác cho kinh doanh	-646,568	-867,173	-737,855	-1,816,197
<b>Lưu chuyển thuần từ kinh doanh</b>	<b>-357,931</b>	<b>-382,649</b>	<b>-596,289</b>	<b>183,517</b>
<b>II. Lưu chuyển tiền từ đầu tư</b>				
Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ	-222	-55,677	-3,004	46,414
Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	40	20	1	981
Tiền chi góp vốn vào đơn vị khác	-31,385	-142,650		174,035
Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận	1,210	5,150	435	-1,742
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ đầu tư</b>	<b>-30,357</b>	<b>-193,157</b>	<b>-2,568</b>	<b>219,688</b>
<b>III. Lưu chuyển tiền từ tài chính</b>				
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, vốn góp		19,535	7,775	-27,310
Tiền chi trả vốn góp cho chủ sở hữu, mua lại cổ phiếu của công ty đã phát hành			-200	200
Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	626,940	567,860	836,970	180,015
Tiền chi trả nợ gốc vay	-170,572	-46,149	-162,502	-531,435
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu		-20,000	20,000	0
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ tài chính</b>	<b>456,368</b>	<b>521,246</b>	<b>702,043</b>	<b>-378,530</b>
<b>Tổng lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>68,080</b>	<b>-54,560</b>	<b>103,186</b>	<b>24,675</b>
<b>Tiền và tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>48,605</b>	<b>116,685</b>	<b>62,125</b>	<b>165,311</b>
<b>Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá</b>				<b>10</b>
<b>Tiền và tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>116,685</b>	<b>62,125</b>	<b>165,311</b>	<b>189,996</b>

Theo kết quả lưu chuyển tiền tệ như trên, số dư ngân quỹ cuối quý đều không đạt mức tối ưu nhưng trong đó chỉ có số dư cuối quý 2 và quý 4 vượt ra khỏi giới hạn trên và giới hạn dưới của khoảng dao động ngân quỹ, cần điều chỉnh đưa về mức M\*. Số dư cuối quý 2 bằng 62,125 tỷ VND, thấp hơn mức tồn quỹ tối thiểu (73,177 tỷ VND) nên cần nâng số dư ngân quỹ lên mức tối ưu bằng 105,504 tỷ VND, số tiền chênh lệch là 43,379 tỷ VND.

Như đã phân tích ở chương 2, khi ngân quỹ thiếu hụt, có thể áp dụng các biện pháp: thắt chặt chính sách tín dụng, bán chứng khoán thanh khoản, rút tiết kiệm, thu hồi vốn đầu tư/liên doanh/ủy thác, vay ngắn hạn... Các dòng tiền từ hoạt động đầu tư và tài trợ mang tính chất dài hạn, không nên điều chỉnh để phục vụ công tác quản lý ngân quỹ.

Trên thực tế, công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long không nắm giữ chứng khoán thanh khoản, các khoản góp vốn đầu tư đều được sử dụng để tài trợ trực tiếp cho sản xuất – kinh doanh của công ty nhận vốn góp nên không thể thu hồi ngay. Chính sách tín dụng đã thỏa thuận từ ban đầu với chủ đầu tư, nhà cung cấp và cán bộ công nhân viên, nếu thay đổi sẽ ảnh hưởng tới tiến độ thi công, mối quan hệ kinh doanh, đồng thời không chắc chắn phía đối tác đáp ứng được. Tiếp tục vay ngắn hạn sẽ làm gia tăng hệ số nợ, đang ở mức rất lớn (95,24%). Vì vậy, lựa chọn thích hợp nhất là rút tiết kiệm (công ty đang có sẵn tiền gửi tiết kiệm tại một số ngân hàng như Đầu tư phát triển, Nông nghiệp và phát triển nông thôn, Quân đội, Bắc Á, Đại Á...), sẽ tăng dòng tiền thu cho công ty trong quý 2 năm 2010.

Tuy nhiên, rút tiết kiệm trước thời hạn sẽ chỉ nhận được tiền lãi theo lãi suất không kỳ hạn (3%/năm) thay cho mức bình quân (12,33%/năm) nên dòng tiền thu lãi trong quý 2 sẽ bị giảm tương ứng. Do đó, để số dư cuối quý 2 tăng thêm 43,379 tỷ VND, số tiền rút tiết kiệm trước hạn (ký hiệu là X) được tính theo công thức sau:

$$43,379 = X - [(12,33\% - 3\%)*X] / 4 \quad (4.14)$$

$$\mathbf{X = 44,415 \text{ tỷ VND}}$$

**Số tiền lãi bị giảm = 1,036 tỷ VND**

Sau khi điều chỉnh dòng tiền, số dư ngân quỹ cuối quý thay đổi tương ứng.

Bảng 4.6 Lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long sau khi rút tiết kiệm trong quý 2 năm 2010

Đơn vị tính: tỷ VND

Khoản mục	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4
<b>I. Lưu chuyển tiền từ kinh doanh</b>				
Tiền thu từ bán hàng, cung cấp dịch vụ	323,152	219,303	302,915	468,326
Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa	-401,761	-419,778	-227,805	-254,629
Tiền chi trả cho người lao động	-9,505	-9,831	-8,691	-13,638
Tiền chi trả lãi vay	-17,993	-27,717	-44,633	-52,760
Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,027	-2,309	-5,632	-10,664
Tiền thu khác kinh doanh	395,771	724,856	125,412	1,863,079
<b>Tăng thu từ rút tiết kiệm trước hạn</b>		<b>44,415</b>		
Tiền chi khác cho kinh doanh	-646,568	-867,173	-737,855	-1,816,197
<b>Lưu chuyển thuần từ kinh doanh</b>	<b>-357,931</b>	<b>-338,234</b>	<b>-596,289</b>	<b>183,517</b>
<b>II. Lưu chuyển tiền từ đầu tư</b>				
Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ	-222	-55,677	-3,004	46,414
Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	40	20	1	981
Tiền chi góp vốn vào đơn vị khác	-31,385	-142,650		174,035
Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận	1,210	5,150	435	-1,742
<b>giảm thu lãi do rút tiền trước hạn</b>		<b>-1,036</b>		
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ đầu tư</b>	<b>-30,357</b>	<b>-194,193</b>	<b>-2,568</b>	<b>219,688</b>
<b>III. Lưu chuyển tiền từ tài chính</b>				
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, vốn góp		19,535	7,775	-27,310
Tiền chi trả vốn góp cho chủ sở hữu			-200	200
Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	626,940	567,860	836,970	180,015
Tiền chi trả nợ gốc vay	-170,572	-46,149	-162,502	-531,435
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu		-20,000	20,000	0
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ tài chính</b>	<b>456,368</b>	<b>521,246</b>	<b>702,043</b>	<b>-378,530</b>
<b>Tổng lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>68,080</b>	<b>-11,181</b>	<b>103,186</b>	<b>24,675</b>
<b>Tiền và tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>48,605</b>	<b>116,685</b>	<b>105,504</b>	<b>208,690</b>
<b>Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá</b>				<b>10</b>
<b>Tiền và tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>116,685</b>	<b>105,504</b>	<b>208,690</b>	<b>233,375</b>

Rõ ràng, sau khi điều chỉnh, số dư ngân quỹ cuối quý 2 năm 2010 đã đạt mức tối ưu (105,504 tỷ VND), tuy vậy, hệ quả là, số dư ngân quỹ cuối quý 3 tăng thành 208,690 tỷ VND, vượt qua giới hạn trên của khoảng dao động nên cần tiếp tục điều chỉnh. Số tiền thặng dư bằng 103,186 tỷ VND.

Các biện pháp xử lý trong trường hợp này bao gồm: nới lỏng chính sách tín dụng, trả nợ gốc vay, mua chứng khoán thanh khoản, ủy thác/góp vốn đầu tư, gửi tiết kiệm, cho vay... Đối với công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long, lựa chọn hợp lý nhất là trả nợ gốc vay ngắn hạn của kỳ trước. Theo cách đó, quý 3, dòng tiền chi tăng thêm, đồng thời dòng tiền trả lãi vay giảm đi. Mức lãi suất bình quân cho khoản vay ngắn hạn của sông Đà Thăng Long trong năm 2010 là 15%/năm, số tiền trả nợ gốc (ký hiệu là Y) được tính như sau:

$$103,186 = Y - (15\% * Y) / 4 \quad (4.15)$$

$$Y = 107,206 \text{ tỷ VND}$$

**Số tiền trả lãi giảm đi = 4,042 tỷ VND**

Sau khi xử lý, số dư ngân quỹ cuối quý 3 trở về mức tối ưu 105,504 tỷ VND như trong bảng 4.7.

Do số dư ngân quỹ cuối quý 3 trở về mức tối ưu nên số dư cuối quý 4 chỉ bằng 130,189 tỷ VND, nằm trong khoảng dao động cho phép, vì vậy, không cần điều chỉnh.

Như vậy, so số dư cuối kỳ tại bảng 4.5 và bảng 4.7, có thể thấy ứng dụng mô hình Miller – Orr sẽ duy trì số dư ngân quỹ ở mức tối ưu hoặc nằm trong 1 biên độ hợp lý.

Bảng 4.7 Lưu chuyển tiền tệ của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long sau khi trả nợ gốc vay trong quý 3 năm 2010  
Đơn vị tính: tỷ VND

Khoản mục	Quý 1	Quý 2	Quý 3	Quý 4
<b>I. Lưu chuyển tiền từ kinh doanh</b>				
Tiền thu từ bán hàng, cung cấp dịch vụ	323,152	219,303	302,915	468,326
Tiền chi trả cho người cung cấp hàng hóa	-401,761	-419,778	-227,805	-254,629
Tiền chi trả cho người lao động	-9,505	-9,831	-8,691	-13,638
Tiền chi trả lãi vay	-17,993	-27,717	-44,633	-52,760
<b>Giảm trả lãi vay do tăng trả gốc</b>			<b>4,020</b>	
Tiền chi nộp thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,027	-2,309	-5,632	-10,664
Tiền thu khác kinh doanh	395,771	724,856	125,412	1,863,079
<b>Tăng thu từ rút tiết kiệm trước hạn</b>		<b>44,415</b>		
Tiền chi khác cho kinh doanh	-646,568	-867,173	-737,855	-1,816,197
<b>Lưu chuyển thuần từ kinh doanh</b>	<b>-357,931</b>	<b>-338,234</b>	<b>-592,269</b>	<b>183,517</b>
<b>II. Lưu chuyển tiền từ đầu tư</b>				
Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ	-222	-55,677	-3,004	46,414
Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ	40	20	1	981
Tiền chi góp vốn vào đơn vị khác	-31,385	-142,650		174,035
Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận	1,210	5,150	435	-1,742
<b>giảm thu lãi do rút tiền trước hạn</b>		<b>-1,036</b>		
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ đầu tư</b>	<b>-30,357</b>	<b>-194,193</b>	<b>-2,568</b>	<b>219,688</b>
<b>III. Lưu chuyển tiền từ tài chính</b>				
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, vốn góp		19,535	7,775	-27,310
Tiền chi trả vốn góp cho chủ sở hữu			-200	200
Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	626,940	567,860	836,970	180,015
Tiền chi trả nợ gốc vay	-170,572	-46,149	-162,502	-531,435
<b>Tăng chi trả nợ gốc vay</b>			<b>-107,206</b>	
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu		-20,000	20,000	0
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ tài chính</b>	<b>456,368</b>	<b>521,246</b>	<b>594,837</b>	<b>-378,530</b>
<b>Tổng lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>68,080</b>	<b>-11,181</b>	<b>0</b>	<b>24,675</b>
<b>Tiền và tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>48,605</b>	<b>116,685</b>	<b>105,504</b>	<b>105,504</b>
<b>Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá</b>				<b>10</b>
<b>Tiền và tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>116,685</b>	<b>105,504</b>	<b>105,504</b>	<b>130,189</b>

#### 4.2.2.4 Đánh giá tác dụng của mô hình Miller – Orr

Để kiểm chứng tác dụng của mô hình Miller – Orr tại Sông Đà Thăng Long, cần so sánh một số chỉ tiêu tài chính cơ bản, trước và sau khi điều chỉnh ngân quỹ.

Xét kết quả kinh doanh năm 2010, do rút tiết kiệm trước hạn trong quý 2 nên doanh thu tài chính giảm tương ứng 1,036 tỷ VND. Đồng thời, quý 3 trả thêm nợ gốc nên chi phí tài chính giảm 4,020 tỷ VND. Các khoản mục khác không thay đổi nên tổng hợp lại, lợi nhuận trước thuế tăng 2,984 tỷ VND. Thuế TNDN tăng 0,746 tỷ VND (giả sử khoản thuế tăng thêm phải nộp vào năm 2011). **Lợi nhuận sau thuế tăng 2,238 tỷ VND.**

Trên BCĐKT ngày 31/12/2010, bên tài sản, tiền mặt và tiền gửi thanh toán giảm 59,807 tỷ VND. Tiền gửi tiết kiệm giảm 44,415 tỷ VND. **Tổng tài sản giảm 104,222 tỷ VND.** Bên nguồn vốn, vay ngắn hạn giảm 107,206 tỷ VND, phải nộp thuế Thu nhập doanh nghiệp tăng 0,746 tỷ VND, lợi nhuận chưa phân phối tăng 2,238 tỷ VND. **Tổng nguồn vốn giảm 104,222 tỷ VND.**

Như vậy, sau khi ứng dụng mô hình Miller – Orr, kết quả kinh doanh của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long đã tăng thêm 2,238 tỷ lợi nhuận sau thuế. Mặc dù quy mô tài sản giảm 104,222 tỷ VND, song nợ ngắn hạn cũng giảm tương ứng, sẽ giảm bớt rủi ro thanh khoản cho công ty.

Tiếp tục tính toán các tỷ số tài chính của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long trước và sau khi áp dụng mô hình Miller – Orr, sẽ thấy rõ hơn tác dụng của mô hình này. Kết quả được tập hợp trong **bảng 4.8**

*Bảng 4.8 Tỷ số tài chính của công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long trước và sau khi ứng dụng mô hình Miller – Orr*

Khoản mục	Trước khi ứng dụng mô hình M – O	Sau khi ứng dụng mô hình M – O	Chênh lệch
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1,0788	1,0827	0,0040
hệ số nợ	95,24%	95,10%	-0,13%
doanh lợi doanh thu	3,90%	4,01%	0,11%
ROA	1,46%	1,53%	0,07%
ROE	30,60%	31,18%	0,58%



Một lần nữa, có thể khẳng định, việc ứng dụng mô hình Miller – Orr trong quản lý ngân quỹ tại công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long đã đem lại tác dụng tích cực: tăng khả năng thanh toán và khả năng sinh lời, giảm hệ số nợ. Nghĩa là, các giải pháp xử lý ngân quỹ thích hợp, một mặt, củng cố khả năng thanh toán, mặt khác, tận dụng khả năng sinh lời. Nói cách khác, việc quản lý ngân quỹ chặt chẽ, khoa học góp phần đạt mục tiêu tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu trong điều kiện an toàn (không gia tăng áp lực trả nợ).....

#### **4.2.3 Sử dụng kết hợp phần mềm quản lý và kế toán công nợ, hàng tồn kho và TSCĐ tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết**

Do đặc thù sản phẩm xây dựng được thực hiện trong thời gian dài, phân chia thành nhiều giai đoạn/hạng mục khác nhau, quá trình nghiệm thu/thanh toán phức tạp nên lượng hồ sơ, chứng từ phát sinh rất lớn, cần tập hợp từ nhiều nguồn khác nhau, gây khó khăn cho công tác quản lý. Đồng thời, bộ phận quản lý thường được bố trí theo từng công trình, dự án lớn nên bị phân tán, ảnh hưởng tới tốc độ cập nhật thông tin, khó đảm bảo thống nhất. Cách thức ghi chép thủ công và lưu trữ trên văn bản hiện tại tiêu tốn nhiều thời gian, công sức song vẫn kém hiệu quả do không thể tích hợp các tính năng lập kế hoạch hay dự báo. Vì vậy, ngoài những phần mềm đặc thù để thiết kế xây lắp, tính toán khối lượng, tiến độ công việc, dự toán giá thành..., các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cần sử dụng kết hợp phần mềm quản lý và kế toán công nợ, hàng tồn kho và TSCĐ.

Ngoài những tính năng thông thường như gắn mã số, theo dõi, phân loại, kiểm kê, quản lý chứng từ giao dịch một cách khoa học, những phần mềm này hỗ trợ cán bộ quản lý lập kế hoạch, báo cáo tổng kết, dự kiến các kết quả tương ứng khi thay đổi thông số đầu vào (hữu hiệu trong việc lựa chọn phương án khấu hao, đầu tư hay tài trợ ngân quỹ). Các phần mềm hiện đại có thể bổ sung tính năng gửi thông báo tự động (theo lịch trình thiết kế từ ban đầu) tới hòm thư điện tử của cán bộ quản lý để nhắc nhở/cảnh báo về tiến độ xây dựng, công nợ phát sinh, nguy cơ thiếu hụt vật tư hay đến hạn sửa chữa, bảo dưỡng máy móc... Với sự hỗ trợ đặc lực

của phương tiện quản lý hiện đại, năng suất và hiệu quả lao động của cán bộ quản lý sẽ được cải thiện đáng kể.

Hiện tại, các phần mềm với tính năng như trên được chào bán rất rộng rãi. Với các công ty lớn, mạng lưới rộng và kinh doanh đa ngành nghề như Tổng công ty cổ phần xuất nhập khẩu xây dựng, Tổng công ty cổ phần xây lắp Dầu khí, công ty cổ phần sông Đà – Thăng Long, công ty cổ phần Tasco... nên ứng dụng đồng bộ giải pháp quản trị nguồn lực doanh nghiệp toàn diện ERP, có thể lựa chọn hệ thống phần mềm CNS.ERP của công ty CNS hoặc các nhà cung cấp khác như FPT, IBM, Bravo...

CNS.ERP được thiết kế theo mô hình tự động hoá các qui trình cơ bản của doanh nghiệp, từ tài chính đến sản xuất với mục tiêu tích hợp thông tin của tất cả phòng ban trong công ty và loại bỏ đường truyền kết nối phức tạp giữa các hệ thống máy tính riêng lẻ. CNS.ERP là hệ thống phần mềm thống nhất, đa năng, quán xuyên mọi lĩnh vực hoạt động từ kế hoạch hóa, thống kê, kiểm toán, phân tích, điều hành, giúp theo dõi, quản lý thông suốt, tăng tính năng động, phản ứng kịp thời trước những thay đổi liên tục của các tác nhân bên ngoài. Các phần mềm tích hợp trong hệ thống CNS.ERP bao gồm 9 module với nhiều tính năng hữu ích, đặc biệt thích hợp với hoạt động của doanh nghiệp ngành xây dựng.

- **Module quản lý Tài chính Kế toán** được thiết kế phù hợp với tiêu chuẩn kế toán Việt Nam. Những số liệu tập hợp luân chuyển từ các phòng ban khác được kế thừa, xử lý thống nhất trên cùng một cơ sở dữ liệu. Phòng Kế toán không phải nhập lại toàn bộ chứng từ phát sinh mà chỉ thực hiện xử lý số liệu theo đúng trình tự, quy trình, chức năng và nhiệm vụ được giao.
- **Module quản lý đơn hàng:** giúp các nhân viên kế hoạch, soạn đơn hàng theo dõi tiến độ thực hiện các đơn mua hàng và bán hàng hóa.
- **Module quản lý bán hàng:** hỗ trợ cho nhân viên bán hàng ghi nhận và lưu giữ tất cả thông tin liên quan đến khách hàng, sản phẩm dịch vụ; theo dõi tình hình thực hiện hợp đồng, tình hình biến động của thị trường.; hỗ trợ nhà

quản lý phân tích hiệu quả kinh doanh, lập báo cáo, thống kê và lập kế hoạch...

- **Module quản lý kho:** theo dõi nhập, xuất, tồn kho theo từng kho, nhóm hàng, mã hàng, đơn hàng (khách hàng đặt hàng). Quản lý tổng kho cho phép liên kết số liệu với bộ phận kế toán tạo nên một quy trình khép kín từ khâu nhập, xuất vật tư, hàng hóa của bộ phận kho đến khâu kiểm tra, định khoản chốt số liệu của phòng kế toán. Với Module này, nhà quản lý giảm được thời gian luân chuyển chứng từ, việc phân tích số liệu trở nên đơn giản, nhanh chóng. Khắc phục hoàn toàn tình trạng số liệu của bộ phận quản lý kho chênh lệch với số liệu của phòng kế toán.
- **Module quản lý TSCĐ:** quản lý tất cả các thông tin liên quan đến trang thiết bị, máy móc tại doanh nghiệp, liên hệ chặt chẽ với hoạt động lập kế hoạch sử dụng các trang thiết bị phục vụ sản xuất.
- **Module Quản lý sản xuất:** tập hợp tất cả các thông tin liên quan đến Kế hoạch sản xuất và quá trình sản xuất. Cung cấp kịp thời cho người điều hành nắm bắt được tiến độ sản xuất so với kế hoạch đề ra, để từ đó điều chỉnh thích hợp... điều này đặc biệt cần thiết trong lĩnh vực xây dựng.
- **Module quản lý nhân sự:** lập hồ sơ lý lịch theo từng phòng ban, bộ phận. Quản lý tiền lương, BHXH, BHYT, số lượng lao động của các bộ phận; Theo dõi kỷ luật lao động và các quá trình tăng lương, nghỉ phép, đào tạo, khen thưởng ... Lập các báo cáo chi tiết về nhân sự.
- **Module quản lý chấm công:** cho phép chấm công theo ngày công hành chính, theo sản phẩm, chấm công làm thêm giờ, chấm công thời vụ. Áp dụng các công nghệ nhận dạng hiện đại như mã vạch, thẻ từ, polyme, sinh học.
- **Module tính lương:** xây dựng hệ thống tính đơn giá chuẩn cho từng đơn hàng, cập nhật sản lượng cho từng công nhân nhanh chóng, chính xác và có thể kiểm tra được. Tự động cập nhật ngày công, sản lượng và một số đầu vào phát sinh khác lên hệ thống tính lương. Lập bảng lương và in lương theo mẫu của doanh nghiệp....

- **Module quản lý hệ thống:** cho phép khai báo, sửa đổi, xóa và phân quyền cho từng người sử dụng theo từng phần hành và chức năng của chương trình, đến từng phạm vi phân vùng dữ liệu, chi tiết đến từng thao tác (thêm, sửa, xóa) cho từng người sử dụng.

Tất cả module trên đều có thể tách riêng để hoạt động độc lập tại các công ty thành viên quy mô nhỏ khi cần thiết, giúp tiết kiệm chi phí đầu tư của doanh nghiệp. Ngoài ra, với những công ty có nguồn tài chính eo hẹp, hoạt động sản xuất – kinh doanh đơn giản, cơ cấu tổ chức gọn nhẹ (như công ty cổ phần Xây dựng và phát triển cơ sở hạ tầng, VNECO 2, VNECO 3, công ty cổ phần Xây lắp và phát triển dịch vụ bưu điện Quảng Nam...) chỉ cần sử dụng phần mềm kế toán chuyên biệt cho ngành xây dựng, cũng góp phần nâng cao năng lực quản lý tài sản. CNS Accounting for construction có đầy đủ các phân hệ hỗ trợ, bao gồm:

- **Kế toán vốn bằng tiền:** Theo dõi tiền mặt, tiền gửi ngân hàng, tiền vay, tiền thanh toán tạm ứng. Phát hành và quản lý chứng từ thu, chi tiền mặt tại quỹ trên máy tính. Theo dõi thu, chi, thanh toán và số dư tức thời của tiền mặt, tiền vay, tiền gửi ngân hàng theo từng khách hàng, hợp đồng, khoản mục chi phí (mua, bán, tạm ứng).
- **Kế toán công nợ phải trả/ phải thu:** Theo dõi mua hàng/bán hàng và công nợ phải trả/phải thu khách hàng, nhà cung cấp. Theo dõi nhập hàng hóa (vật tư) nội địa, nhập hàng đại lý, nhập hàng hóa (vật tư) nhập khẩu; bán hàng nội địa, đại lý, xuất khẩu, ủy thác. Theo dõi chi phí mua hàng, tự động phân bổ chi phí mua hàng cho từng mặt hàng theo nhiều tiêu thức (giá trị, số lượng ...). Theo dõi công nợ phải trả/phải thu theo từng đối tượng nhà cung cấp, mặt hàng, theo từng hóa đơn (Invoice), L/C, hợp đồng... tuổi nợ, hạn thanh toán với nhà cung cấp. Theo dõi doanh thu theo mặt hàng, nhóm mặt hàng, đối tượng công nợ, đại lý, tỉnh thành, khu vực.
- **Kế toán công nợ phải thu, phải trả khác:** Theo dõi thanh toán tạm ứng, bù trừ công nợ giữa các đối tượng. Theo dõi công nợ phải thu, phải trả nội bộ, công nợ từ các khoản phải thu, phải trả dịch vụ.

- **Kế toán hàng tồn kho:** Quản lý vật tư, hàng hóa, thành phẩm theo dạng hình cây, nhiều cấp, theo nhiều chủng loại nhóm hàng, mặt hàng, nhiều kho hàng. Theo dõi phiếu xuất vật tư cho sản xuất, phiếu điều chuyển kho và xuất khác; nhập xuất thành phẩm, hàng hóa, vật tư; nhập xuất tồn theo kho, mã hàng, đối tượng công nợ. Tính giá vốn hàng xuất kho theo nhiều phương pháp: giá thực tế, giá đích danh, giá FIFO, giá trung bình (bình quân cuối kỳ hoặc bình quân di động). Tự động lập bảng kê chứng từ thành phẩm, hàng hóa, vật tư theo nhiều điều kiện lọc khác nhau (ngày, tháng, tài khoản, đối tượng, kho, mã hàng, nhóm hàng...).
- **Kế toán TSCĐ:** Quản lý tài sản cố định theo nguồn vốn, bộ phận sử dụng. Tự động tính khấu hao tài sản cố định theo nguồn vốn. Theo dõi tài sản cố định theo nhóm tài sản, tăng giảm tài sản cố định (tăng do đánh giá lại, tăng do mua mới, giảm do thanh lý, nhượng bán ...).
- **Kế toán giá thành:** Tập hợp chi phí sản xuất cho các tài khoản đầu 6 theo từng sản phẩm. Tự động kết chuyển chi phí từ tài khoản đầu 6 vào TK 154 theo nhiều tiêu thức (nguyên vật liệu trực tiếp, doanh thu, tiền lương, tỷ lệ theo kế hoạch...). Tự động xác định sản phẩm dở dang theo từng yếu tố chi phí. Tính giá thành sản phẩm và áp giá cho các phiếu nhập kho thành phẩm.

Bằng việc áp dụng các giải pháp công nghệ đồng bộ, tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết sẽ được theo dõi chặt chẽ, khoa học, khai thác tối đa lợi ích, từ đó gia tăng kết quả quản lý nói chung.

### **4.3 Nhóm giải pháp hỗ trợ nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam**

#### **4.3.1 Nhóm giải pháp về nguồn nhân lực**

Để tạo nên sự thành công của mọi doanh nghiệp, yếu tố con người luôn giữ vai trò quyết định. Trong khi đó, nhân sự của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết còn nhiều hạn chế, vì vậy, để tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết, nhóm giải pháp về nguồn nhân lực cần ưu tiên thực hiện trước.

#### ***4.3.1.1 Nâng cao nhận thức về quản lý tài sản của ban lãnh đạo doanh nghiệp***

Trong 5 năm qua, ban lãnh đạo của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết đã nhận thức được tầm quan trọng của quản lý tài sản song chưa hiểu biết đầy đủ, thấu đáo về toàn bộ nội dung quản lý tài sản. Nhiều người cho rằng quản lý tài sản đơn giản là đảm bảo tính hữu ích lâu bền của tài sản do đó chỉ chú trọng tới khâu vận hành, sửa chữa máy móc, thiết bị. Tuy nhiên, lý luận và thực tiễn đã chứng minh rằng quyết định hình thành/tạo nên tài sản có ý nghĩa quan trọng, ảnh hưởng đáng kể tới hiệu quả của mọi hoạt động quản lý tài sản sau này. Nếu ngay từ đầu, máy móc, thiết bị được lựa chọn không đúng với yêu cầu sản xuất, phương thức tài trợ không phù hợp, quyết định đầu tư không được thẩm định kỹ lưỡng thông qua các chỉ tiêu định lượng rõ ràng... tài sản đó sẽ không thể đóng góp tối đa vào kết quả sản xuất, kinh doanh của doanh nghiệp. Không xác định ngân quỹ tối ưu và biên độ dao động ngân quỹ, nhà quản lý không thể thực hiện các biện pháp xử lý ngân quỹ linh hoạt, giúp tăng khả năng sinh lời và củng cố năng lực thanh toán, điều này đặc biệt quan trọng với doanh nghiệp ngành xây dựng. Không tìm hiểu kỹ lưỡng về chủ đầu tư và dự án, thỏa thuận mức thanh toán phù hợp, sau khi trúng thầu, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết có thể bị ứ đọng vốn trong công trình dở dang, phát sinh công nợ do chủ đầu tư mất khả năng thanh toán, dự án bị đình, giãn, hoãn tiến độ... Không tính toán mức đặt hàng hiệu quả, các công ty có thể lâm vào tình trạng thiếu nguyên vật liệu, phải nhập vật tư khi giá cao, tăng dự toán xây dựng, giảm lợi nhuận thực tế.

Và như vậy, mọi hoạt động quản lý tiếp theo đều giảm tác dụng. Việc hình thành tài sản một cách sai lầm sẽ kéo theo nhiều tổn thất khác không đáng có.

Ngoài ra, quản lý tài sản là yếu tố quyết định tới khả năng gia tăng ROE một cách bền vững, thay cho việc lạm dụng đòn bẩy tài chính như một số công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết đang thực hiện. Vì vậy, phải chú trọng tới quản lý tài sản thường xuyên và lâu dài.

Muốn cải thiện kết quả quản lý tài sản, trước tiên, ban lãnh đạo của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết cần tích cực thay đổi nhận thức về quản lý tài

sản, thông qua những buổi hội thảo, tập huấn ngắn ngày với quy mô toàn công ty (hoặc tổng công ty, tập đoàn nếu bố trí được thời gian, kinh phí) dành cho các cán bộ chủ chốt (từ cấp phó phòng nghiệp vụ trở lên), phổ biến về nội dung quản lý tài sản, chi tiết đến từng bước của quyết định hình thành, sử dụng và thanh thế tài sản... Đặc biệt nhấn mạnh quan điểm: quản lý tài sản phải được thực hiện nghiêm túc, bài bản ngay từ khi có nhu cầu về tài sản. Nội dung chính của buổi hội thảo, tập huấn được tóm tắt thành báo cáo tổng kết, phổ biến tới từng bộ phận để những đối tượng không có cơ hội tham gia cũng tiếp nhận được kiến thức.

Cuối mỗi buổi tập huấn cần có sự kiểm tra, đánh giá cụ thể về mức độ nắm bắt thông tin và thay đổi nhận thức của người tham dự thông qua các bài thu hoạch hoặc kiểm tra cá nhân... Tránh tình trạng tham dự một cách hình thức, lãng phí thời gian và kinh phí tổ chức.

Từ sự thay đổi về nhận thức, ban lãnh đạo công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết giao nhiệm vụ cho từng phòng chức năng tiến hành đánh giá tổng kết công tác đầu tư/hình thành tài sản trong 5 năm qua, phát hiện những trường hợp điển hình không đạt mục tiêu quản lý tài sản do ngay từ đầu, chưa thực hiện tốt khâu hình thành/tạo nên tài sản. Thông qua những bài học kinh nghiệm trong quá khứ, với kiến thức thu nhận được từ những buổi hội thảo, tập huấn, lãnh đạo các phòng, ban chức năng đề xuất quy trình tác nghiệp cụ thể liên quan tới khâu đầu tư/hình thành tài sản của doanh nghiệp. Sau khi được ban giám đốc phê duyệt sẽ thông báo và triển khai tại tất cả bộ phận, đơn vị độc lập và phụ thuộc.

#### ***4.3.1.2 Thay đổi tư duy, tác phong làm việc theo hướng phù hợp với điều kiện kinh tế thị trường***

Không chỉ nâng cao hiểu biết về nội dung quản lý tài sản, một số lãnh đạo ở những công ty được cổ phần hóa từ doanh nghiệp nhà nước (chiếm 78% tổng số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam) cần thay đổi tư duy phù hợp với điều kiện kinh tế thị trường vận động nhanh chóng, coi thực tế thị trường là nền tảng cho mọi quyết định (từ khâu lập kế hoạch đến tổ chức thực hiện), từ bỏ những suy nghĩ quan liêu, duy ý chí. Điều này có ý nghĩa quyết định tới sự tồn tại lâu dài

của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt trên phạm vi quốc gia và toàn cầu.

Đối với hoạt động quản lý tài sản, nhà quản lý cần nắm bắt tình hình thị trường tài chính để lựa chọn cách thức đầu tư và tài trợ ngân quỹ phù hợp (không nhất thiết phải gửi tiết kiệm và vay vốn ngân hàng), xác định nhu cầu thị trường xây dựng để tính toán cơ hội kinh doanh, kết hợp với dự báo về thay đổi công nghệ xây lắp, sản xuất vật liệu, từ đó quyết định đầu tư thiết bị, máy móc hợp lý. Dựa vào biến động cung/cầu và giá vật liệu xây dựng để xác định mức đặt hàng và dự trữ hiệu quả; Tận dụng các dịch vụ thuê ngoài (thuê TSCĐ HH, đòi nợ thuê, văn phòng ảo...) để gia tăng hiệu quả kinh tế, thay đổi tư duy “tự cung tự cấp”... Nói cách khác, phải ra quyết định dựa trên những “tín hiệu của thị trường”, thay cho nhận định chủ quan, duy ý chí của người lãnh đạo.

Để làm được việc này, các lãnh đạo của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết (vốn được đào tạo trong môi trường kinh tế kế hoạch hóa tập trung) cần được bổ sung kiến thức chuyên sâu về quản lý doanh nghiệp trong điều kiện kinh tế thị trường. Tập trung vào những đặc điểm của kinh tế thị trường có tác động (thậm chí chi phối) hoạt động của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết như quy luật cung – cầu, thông tin không cân xứng, mục tiêu lợi nhuận..., từ đó có hành động phù hợp. Ngoài ra, nếu lãnh đạo công ty được trang bị thêm kiến thức về tài chính kế toán, ngoại ngữ (đặc biệt là tiếng Anh), tin học (ứng dụng các phần mềm trong quản lý), hiệu quả làm việc sẽ tăng lên.

Do lượng kiến thức lớn, liên quan tới nhiều khía cạnh nên có thể sử dụng ba hình thức đào tạo. Tham gia học tập dài hạn (hoặc nhiều khóa ngắn hạn theo từng chuyên đề) tại các cơ sở đào tạo chuyên nghiệp, dành cho những đối tượng chưa được trang bị đầy đủ kiến thức nền tảng. Tổ chức hội thảo với sự tham gia của các chuyên gia để trao đổi kinh nghiệm, cập nhật thông tin về các mô hình quản trị doanh nghiệp (trong đó có quản lý tài sản) tiên tiến. Hình thức này áp dụng cho các nhà lãnh đạo đã được đào tạo bài bản, song một phần kiến thức đã lỗi thời. Ngoài ra, đối với những công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có nguồn tài chính dồi



đào, có thể tổ chức các đoàn cán bộ đi tham quan, học tập kinh nghiệm xây lắp và quản trị doanh nghiệp ngành xây dựng tại nước ngoài như Singapore, Thái Lan, Đức, Pháp, Mỹ, Nhật, Hàn Quốc...

Không chỉ thay đổi tư duy, tác phong làm việc của lãnh đạo công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết cũng cần phù hợp với điều kiện kinh tế thị trường: nhạy bén, linh hoạt. Đặc biệt, đối với ngành xây dựng, địa điểm thi công phân tán khắp cả nước (thậm chí ở nước ngoài), do đó, sử dụng cách thức quản lý cứng nhắc theo các quy định, quy chế, qua sổ sách, báo cáo sẽ tốn nhiều thời gian, chi phí, không đảm bảo khách quan, trung thực. Một quyết định về quản lý tài sản có thể được điều chỉnh riêng cho từng dự án, phù hợp với điều kiện đặc thù về kỹ thuật, thời gian, địa điểm thi công, chủ đầu tư và loại dự án... Chẳng hạn, đối với dự án xây dựng nhà máy thủy điện (yêu cầu một số vật tư đặc thù như cấu kiện bê tông...), thời gian thi công kéo dài (giá vật liệu có thể thay đổi do lạm phát), địa điểm thi công tại vùng rừng núi hiểm trở (vận chuyển nguyên vật liệu khó khăn), chủ đầu tư là nhà nước (vốn cấp từng lần theo duyệt chi ngân sách của quốc hội), loại dự án trọng điểm quốc gia (được ưu tiên thu xếp vốn), nhà quản lý nên đàm phán với chủ đầu tư để được ứng trước vốn mua nguyên vật liệu thiết yếu, thực hiện đặt hàng ngay sau khi trúng thầu. Ngược lại, với dự án xây dựng nhà chung cư tại thành phố lớn, thời gian thực hiện 2 năm, chủ đầu tư là doanh nghiệp tư nhân, nên lựa chọn cách thu mua nguyên vật liệu tại chỗ khi phát sinh nhu cầu...

Để rèn luyện tác phong làm việc nhanh nhạy, nên khuyến khích cán bộ công ty tham dự các cuộc thi trên truyền hình như “Chìa khóa thành công – CEO”, “Khởi nghiệp”, “Vượt qua thử thách”... tham gia câu lạc bộ doanh nhân, câu lạc bộ CEO. Đối với những công ty có tiềm lực lớn như Tổng công ty cổ phần xuất nhập khẩu và xây dựng Việt Nam, Tổng công ty cổ phần xây lắp Dầu khí, Tổng công ty cổ phần xây dựng điện... có thể tổ chức các cuộc thi tương tự trong phạm vi toàn tổng công ty thay thế cho các buổi giao lưu mang tính chất giải trí thông thường.

#### **4.3.1.3 Bồi dưỡng tay nghề cho công nhân**

Đội ngũ công nhân kỹ thuật tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết hiện nay có trình độ bình quân 3,5/7. Riêng lao động phổ thông (thuê thời vụ theo từng công trình), tay nghề rất chênh lệch, không qua đào tạo bài bản. Thực trạng này ảnh hưởng tới khả năng sử dụng đúng tính năng và tiết kiệm nguyên vật liệu, máy móc trong quá trình thi công, làm giảm hiệu quả quản lý tài sản. Thậm chí, có trường hợp công nhân làm hỏng máy móc do sử dụng không đúng hướng dẫn kỹ thuật.

Tuy nhiên, việc đào tạo không thể thực hiện đại trà, cần có sự phân nhóm công nhân theo trình độ, yêu cầu công việc, thời gian lao động để sắp xếp hợp lý. Trong đó, ưu tiên bồi dưỡng cho những công nhân ký hợp đồng lao động dài hạn với công ty, đảm nhận các khâu thi công yêu cầu cao về kỹ thuật. Tùy theo trình độ hiện tại và khả năng bố trí thời gian để lựa chọn hình thức đào tạo theo kiểu truyền nghề (phân công công nhân lành nghề kèm cặp, hướng dẫn, có hưởng phụ cấp tương xứng) hoặc gửi đi đào tạo tại các trung tâm, trường dạy nghề. Đối với lao động phổ thông, thuê theo thời vụ, cần kiểm tra, sàng lọc trình độ, sức khỏe sau đó tổ chức tập huấn tại chỗ theo yêu cầu công việc. Chú trọng hướng dẫn sử dụng thiết bị đúng quy trình kỹ thuật, giáo dục ý thức tiết kiệm vật tư và bảo đảm an toàn lao động trong quá trình thi công.

Thường xuyên tổ chức các hội thi tay nghề trong toàn công ty (hoặc liên kết với các công ty trong cùng nhóm như sông Đà, xây dựng Dầu khí, Vinaconex...) cũng là giải pháp thiết thực để công nhân phải rèn luyện, nâng cao trình độ. Đây cũng là căn cứ xác đáng để cử công nhân tham gia các hội thi tay nghề cấp ngành, quốc gia và khu vực.

#### **4.3.1.4 Tổ chức thực hiện nhóm giải pháp về nguồn nhân lực**

Việc tổ chức thực hiện các giải pháp trên được giao cho phòng Tổ chức – Hành chính đảm nhiệm, với sự phối hợp của phòng Kinh tế - Kỹ thuật – Kế hoạch và Tài chính – Kế toán.

Từ đầu năm, cán bộ phòng Tổ chức – Hành chính cần lập kế hoạch đào tạo cụ thể, bao gồm Tập huấn; Hội thảo; Tham quan, học tập kinh nghiệm; Bồi dưỡng kiến thức, tay nghề; Hội thi... Trong trường hợp hạn chế về thời gian, kinh phí, năng lực tổ chức... cần ưu tiên tập huấn về nội dung quản lý tài sản; Cử cán bộ chủ chốt tham dự khóa học quản trị doanh nghiệp trong điều kiện kinh tế thị trường; Giao nhiệm vụ cho công nhân lành nghề hướng dẫn, kèm cặp từng nhóm công nhân sử dụng máy móc đúng kỹ thuật và tiết kiệm vật tư.

Các chương trình trên được sắp xếp thời gian, phù hợp với điều kiện hoạt động của công ty (thông thường, đầu năm và các tháng mùa mưa, mật độ xây dựng thấp). Cần cân nhắc lựa chọn địa điểm tổ chức là trụ sở chính của công ty hoặc gần các điểm thi công trọng yếu, tập trung nhiều cán bộ của doanh nghiệp, đảm bảo tiết kiệm chi phí di chuyển, lưu trú, thuận tiện cho công tác tổ chức, giải quyết các công việc khác phát sinh. Đồng thời, cán bộ phòng tổ chức lập danh sách đối tượng bắt buộc và khuyến khích tham gia từng chương trình đào tạo nêu trên, thông báo tới toàn thể nhân viên trong công ty chủ động sắp xếp thời gian và công việc để tham dự đầy đủ, tránh lãng phí kinh phí đào tạo. Đảm bảo cân đối giữa nhu cầu đào tạo nguồn nhân lực với duy trì năng suất lao động tại từng bộ phận.

Nội dung đào tạo cũng như hình thức kiểm tra, đánh giá mức độ thu nhận kiến thức của người tham gia được thiết kế phù hợp với đặc thù hoạt động của doanh nghiệp, dưới sự tư vấn của chuyên gia trong và ngoài công ty. Riêng các chương trình đào tạo bên ngoài, cần lựa chọn các cơ sở đào tạo chất lượng tốt, uy tín, từ đó đặt hàng tổ chức lớp riêng cho cán bộ của công ty hoặc đăng ký học chung với các đối tượng khác (phụ thuộc vào tình hình tài chính và số lượng người tham gia). Liên hệ với các chuyên gia sắp xếp thời gian chuẩn bị tham luận, báo cáo và tham gia hội thảo.

Với mỗi chương trình đào tạo, cần xác định yêu cầu cụ thể người tham gia phải đạt được. Khi chương trình kết thúc, cán bộ phòng Tổ chức – Hành chính tập hợp kết quả đánh giá của từng cá nhân, từ đó đề xuất với ban giám đốc quyết định khen thưởng, kỷ luật tương xứng.

Căn cứ vào kế hoạch đào tạo, cán bộ phòng Tài chính – kế toán cân đối ngân sách công ty dành cho chi phí đào tạo lao động đồng thời tuân thủ các chế độ, quy định của nhà nước. Nên tài trợ toàn bộ kinh phí đào tạo ngắn hạn và hỗ trợ một phần kinh phí đào tạo dài hạn cho cán bộ công nhân viên. Ngoài ra, dành một số học bổng toàn phần cho những cá nhân có thành tích xuất sắc để khuyến khích, nâng cao tinh thần học tập. Trong một số trường hợp đặc biệt có thể huy động kinh phí từ quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi hoặc quỹ của công đoàn.

### **4.3.2 Nhóm giải pháp về huy động vốn**

#### ***4.3.2.1 Xác định và duy trì cơ cấu tài trợ hợp lý***

Vốn là nguồn gốc để hình thành nên tài sản của doanh nghiệp, do đó, tất yếu quản lý vốn ảnh hưởng tới quản lý tài sản. Đặc thù ngành xây dựng đòi hỏi vốn đầu tư lớn, lâu dài nhưng trong thời gian qua, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết thường xuyên lâm vào tình trạng thiếu vốn, lệ thuộc vào nguồn vốn vay ngân hàng, gia tăng nguy cơ phá sản (70% các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có nguy cơ phá sản hoặc khó khăn về tài chính trong ngắn hạn – theo chỉ số Z). Vì vậy, nhóm giải pháp về quản lý vốn cần được áp dụng triệt để, giúp các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cải thiện năng lực thanh toán trong ngắn hạn và phát triển bền vững trong dài hạn. Tuy nhiên, xác định cơ cấu vốn hợp lý luôn là bài toán khó cho mọi doanh nghiệp vì cả nợ và vốn chủ sở hữu đều có ưu điểm và nhược điểm nhất định.

Một doanh nghiệp ngành xây dựng huy động nhiều nợ, có thể tạo nên khoản tiết kiệm thuế lớn nhờ lãi vay được tính vào chi phí trước thuế. Chủ nợ không yêu cầu chủ sở hữu chia sẻ quyền quản lý doanh nghiệp, đồng thời giúp khuyếch đại tỷ lệ sinh lời trên 1 đồng vốn đầu tư của chủ sở hữu thông qua cơ chế đòn bẩy tài chính. Tuy nhiên, sử dụng nhiều nợ cũng gia tăng rủi ro.

Trong khi đó, có nhiều vốn chủ sở hữu, tương đương khả năng tự chủ tài chính cao, doanh nghiệp ngành xây dựng có lợi thế trong quá trình đàm phán hình thức thanh toán với chủ đầu tư, các điều khoản vay nợ với ngân hàng và chính sách tín dụng với nhà cung cấp nguyên vật liệu, cho thuê máy móc. Có thể chủ động sử

dụng vốn vào những mục đích khó được các chủ nợ chấp thuận như đầu cơ nguyên vật liệu, lập hồ sơ và đặt cọc dự thầu, đấu thầu dự án có rủi ro cao để kỳ vọng tỷ lệ sinh lời lớn... Đặc biệt, vốn chủ sở hữu là “lá chắn hữu hiệu”, giúp các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết vượt qua các giai đoạn khó khăn như dự án bị đình, hoãn tiến độ; Ngân hàng giảm hạn mức cho vay, tăng lãi suất; Nhà cung cấp siết chặt chính sách tín dụng...

Đồng thời, theo kết quả khảo sát về cơ cấu vốn và kết quả kinh doanh của các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết trong thời gian qua (đặc biệt là năm 2010) cho thấy việc lạm dụng đòn bẩy tài chính đẩy các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết vào tình trạng khó khăn về thanh toán, và đó cũng không phải là cách duy nhất để gia tăng ROE của doanh nghiệp.

*Bảng 4.9*

*Giá trị ROE và DFL năm 2010 của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết ở Việt Nam*

<b>TT</b>	<b>Tên doanh nghiệp</b>	<b>Doanh lợi doanh thu</b>	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>DFL</b>	<b>Z</b>
1	Sông Đà - Thăng Long	3,7%	1,4%	30,0%	1,99	0,14
2	Xây dựng số 21	2,2%	2,5%	27,4%	1,75	0,79
3	Cổ phần 482	3,0%	3,3%	17,1%	1,74	0,70
4	Xây dựng số 9	3,6%	1,8%	16,8%	1,79	0,62
5	Lilama 18	3,1%	2,5%	16,4%	2,09	0,58
6	Xây lắp và Đầu tư Sông Đà	1,4%	1,3%	15,9%	3,03	0,49
7	Sông Đà 207	2,6%	2,8%	15,3%	1,97	0,70
8	Xây dựng 565	2,9%	1,9%	14,8%	3,36	0,54
9	Vinaconex 25	2,7%	2,8%	14,1%	1,88	0,74
10	Xây dựng Phục Hưng Holdings	3,13%	3,7%	15,1%	1,21	0,71

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

10 công ty trong bảng số liệu trên đều có doanh lợi doanh thu và ROA rất thấp (nhỏ hơn mức bình quân chung của nhóm) nhưng nhờ tận dụng đòn bẩy tài chính, khuếch đại ROE cao hơn mức bình quân.

Khảo sát số liệu năm 2010 cho thấy có 98 trong tổng số 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam (trương đương 94,23%) sử dụng đòn bẩy tài chính lớn hơn 1. Nếu lợi nhuận trước thuế và lãi (EBIT) của những công ty này tăng thêm 1%, thu nhập trên 1 cổ phiếu (EPS) được khuếch đại hơn 1%. Tuy nhiên, trong bối cảnh kinh doanh khó khăn, EBIT giảm 1% thì EPS sẽ giảm nhiều hơn 1%, gây thiệt hại cho cổ đông. Nói cách khác, sử dụng đòn bẩy tài chính càng lớn, càng tiềm ẩn nhiều rủi ro. Chính vì vậy, cả 10 công ty trong danh sách trên đều có nguy cơ phá sản hoặc khó khăn về tài chính trong tương lai gần (chỉ số Z nhỏ hơn 0,862). Do đó, biện pháp cấp thiết hiện nay là điều chỉnh cơ cấu vốn một cách hợp lý.

#### ***a. Giảm tỷ lệ Nợ trong tổng nguồn vốn***

Căn cứ vào kết quả phân tích ROE, Z và DFL của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết năm 2010, nếu điều kiện kinh tế vĩ mô trong tương lai không biến động đáng kể, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nên duy trì ***Độ lớn đòn bẩy tài chính trong khoảng 1 tới 1,5 lần***, đồng nghĩa với việc tạo nên ***khoản lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) gấp 3 lần số lãi vay trong kỳ***. Vì vậy, doanh nghiệp buộc phải giảm tỷ lệ vay nợ hoặc nỗ lực đầu tư và khai thác các tài sản hợp lý, gia tăng hiệu quả kinh tế.

*Bảng 4.10 Giá trị ROE, Z và DFL của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì tỷ lệ nợ năm 2010 bằng 70% tổng nguồn vốn*

TT	Tên doanh nghiệp	Tỷ lệ nợ ban đầu	ROE ban đầu	ROE dự kiến	DFL ban đầu	DFL dự kiến	Z ban đầu	Z dự kiến
1	Sông Đà – Thăng Long	95,4%	30,0%	4,6%	1,99	1,58	0,14	0,27
2	Xây dựng số 21	90,9%	27,4%	8,2%	1,75	1,49	0,79	0,95
3	Cổ phần 482	80,8%	17,1%	10,9%	1,74	1,59	0,70	0,77
4	Xây dựng số 9	89,0%	16,8%	6,1%	1,79	1,53	0,62	0,71
5	Lilama 18	84,7%	16,4%	8,4%	2,09	1,76	0,58	0,70
6	Xây lắp và Đầu tư Sông Đà	92,1%	15,9%	4,2%	3,03	2,04	0,49	0,70
7	Sông Đà 207	81,9%	15,3%	9,2%	1,97	1,73	0,70	0,79
8	Xây dựng 565	87,4%	14,8%	6,2%	3,36	2,29	0,54	0,69
9	Vinaconex 25	80,5%	14,1%	9,2%	1,88	1,68	0,74	0,81
10	Xây dựng Phục Hưng Holdings	75,4%	15,1%	12,5%	1,21	0,79	0,71	1,20

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Đặc biệt, những công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đang duy trì tỷ lệ nợ cao (trên 80%), được liệt kê trong bảng số liệu 4.10, nên giảm tỷ lệ này, ít nhất bằng mức bình quân chung của nhóm (70%). Nếu các dữ kiện khác không đổi, khi giảm tỷ lệ nợ xuống bằng 70%, ROE, chỉ số Z và DFL của các công ty nói trên sẽ thay đổi như trong bảng số liệu 4.3.

Tuy nhiên, do năng lực quản lý tài sản không thay đổi, khi điều chỉnh cơ cấu vốn theo hướng giảm tỷ lệ nợ, tăng tỷ lệ vốn chủ sở hữu, đòn bẩy tài chính giảm đi (nằm trong khoảng 1,1 tới 2,2 lần), ROE của các công ty cổ phần ngành xây dựng

niêm yết trong danh sách trên không được khuyếch đại như ban đầu, đều giảm xuống mức nhỏ hơn bình quân chung của nhóm (13,8%). Song, nguy cơ phá sản đã giảm đi. Riêng công ty cổ phần xây dựng số 21 đã chuyển sang trạng thái an toàn ( $Z > 0,862$ ). Chỉ số  $Z$  của các công ty còn lại (trừ công ty cổ phần sông Đà – Thăng Long) đều từ 0,7 trở lên.

*Bảng 4.11 Giá trị ROE, Z và DFL của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì tỷ lệ nợ năm 2010 bằng 50% tổng nguồn vốn*

TT	Tên doanh nghiệp	Tỷ lệ nợ ban đầu	ROE ban đầu	ROE dự kiến	DFL ban đầu	DFL dự kiến	Z ban đầu	Z dự kiến
1	Sông Đà – Thăng Long	95,4%	30,0%	2,77%	1,99	1,35	0,14	0,38
2	Xây dựng số 21	90,9%	27,4%	4,96%	1,75	1,31	0,79	1,13
3	Cổ phần 482	80,8%	17,1%	6,57%	1,74	1,36	0,70	0,96
4	Xây dựng số 9	89,0%	16,8%	3,68%	1,79	1,33	0,62	0,84
5	Lilama 18	84,7%	16,4%	5,03%	2,09	1,45	0,58	0,88
6	Xây lắp và Đầu tư Sông Đà	92,1%	15,9%	2,52%	3,03	1,57	0,49	0,90
7	Sông Đà 207	81,9%	15,3%	5,52%	1,97	1,43	0,70	0,98
8	Xây dựng 565	87,4%	14,8%	3,72%	3,36	1,67	0,54	0,89
9	Vinaconex 25	80,5%	14,1%	5,50%	1,88	1,41	0,74	1,01
10	Xây dựng Phục Hưng Holdings	75,4%	15,1%	7,94%	1,21	1,13	0,71	1,04

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Nếu tiếp tục giảm tỷ lệ nợ xuống còn 50%, nguy cơ phá sản của các công ty nói trên sẽ thay đổi rõ rệt theo hướng tích cực. (theo dõi bảng số liệu 4.11). Ngoại trừ công ty cổ phần sông Đà – Thăng Long và công ty cổ phần Xây dựng số 9, các



công ty còn lại đều chuyển sang trạng thái hoạt động an toàn khi giảm tỷ lệ nợ xuống 50%, duy trì đòn bẩy tài chính trong khoảng 1,3 tới 1,6 lần. Tuy vậy, ROE bị giảm mạnh (chỉ bằng 25% tới 35% so với mức bình quân nhóm).

Do đó, cùng với việc điều chỉnh cơ cấu vốn hợp lý, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết trong danh sách trên cần tích cực đầu tư và khai thác tài sản hợp lý để cải thiện kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Nếu EBIT năm 2010 tăng 1,5 lần so với ban đầu, với cơ cấu vốn có nợ chiếm 70%, tình hình của 10 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sẽ thay đổi đáng kể, thể hiện trong bảng 4.12

*Bảng 4.12 Giá trị ROE, Z và DFL của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì tỷ lệ nợ bằng 70% tổng nguồn vốn và EBIT tăng 1,5 lần so với 2010*

TT	Tên doanh nghiệp	Tỷ lệ nợ ban đầu	ROE ban đầu	ROE dự kiến	DFL ban đầu	DFL dự kiến	Z ban đầu	Z dự kiến
1	Sông Đà - Thăng Long	95,4%	30,0%	10,4%	1,99	1,32	0,14	0,56
2	Xây dựng số 21	90,9%	27,4%	16,9%	1,75	1,28	0,79	1,58
3	Cổ phần 482	80,8%	17,1%	21,6%	1,74	1,33	0,70	1,36
4	Xây dựng số 9	89,0%	16,8%	12,7%	1,79	1,30	0,62	1,04
5	Lilama 18	84,7%	16,4%	18,7%	2,09	1,40	0,58	1,25
6	Xây lắp và Đầu tư Sông Đà	92,1%	15,9%	12,6%	3,03	1,51	0,49	1,55
7	Sông Đà 207	81,9%	15,3%	19,6%	1,97	1,39	0,70	1,42
8	Xây dựng 565	87,4%	14,8%	19,5%	3,36	1,60	0,54	1,42
9	Vinaconex 25	80,5%	14,1%	18,8%	1,88	1,37	0,74	1,42
10	Xây dựng Phục Hưng Holdings	75,4%	15,1%	20,0%	1,21	1,12	0,71	1,20

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Đôi chiếu số liệu trong bảng 4.9 với bảng 4.12, có thể thấy khi giảm tỷ lệ nợ đồng thời tăng hiệu quả quản lý tài sản, cả ROE và chỉ số Z của 10 công ty đều được cải thiện đáng kể. Trừ công ty cổ phần sông Đà – Thăng Long vẫn còn nguy cơ phá sản, các công ty còn lại đều hoạt động an toàn. Không những thế, ROE cao hơn mức bình quân nhóm (trừ công ty cổ phần Đầu tư và xây lắp sông Đà, công ty cổ phần sông Đà – Thăng Long và công ty cổ phần xây dựng số 9).

Các kết quả dự kiến nêu trên một lần nữa chứng minh tầm quan trọng, cũng như mối liên hệ mật thiết giữa quản lý vốn và quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.

***b. Giảm tỷ lệ nợ ngắn hạn trong tổng nợ***

Không chỉ giảm tỷ lệ nợ trong tổng nguồn vốn, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cũng cần điều chỉnh cơ cấu thời hạn của nợ để cải thiện khả năng thanh toán ngắn hạn, đặc biệt với 10 doanh nghiệp điển hình (lạm dụng đòn bẩy tài chính để gia tăng ROE).

Theo bảng số liệu 4.13, ngoại trừ công ty cổ phần Sông Đà – Thăng Long và công ty cổ phần Xây dựng số 9, tám công ty còn lại đều có nợ ngắn hạn chiếm tỷ lệ tuyệt đối trong tổng nợ (từ 86% tới 97%). Trong khi đó, nguồn vốn này được đầu tư vào những tài sản thanh khoản thấp (phải thu chủ đầu tư và công trình xây dựng dở dang, chiếm từ 64% tới 86% tổng tài sản (trừ công ty cổ phần sông Đà – Thăng Long). Mặc dù khả năng thanh toán ngắn hạn của 8/10 công ty lớn hơn 1 nhưng do sản phẩm dở dang không thể bán hoặc thế chấp, cầm cố (vì không có quyền sở hữu) và kỳ thu tiền bình quân kéo dài từ 3 tháng tới 9 tháng, khả năng thanh toán ngắn hạn trên thực tế sẽ nhỏ hơn nhiều so với kết quả tính toán trên sổ sách.

*Bảng 4.13 Cơ cấu nợ và tài sản của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết năm 2010*

TT	Tên doanh nghiệp	Nợ/ tổng nguồn vốn (%)	Nợ ngắn hạn/ tổng nợ (%)	Phải thu/ tổng tài sản (%)	Hàng tồn kho/ tổng tài sản (%)	phải thu và hàng tồn kho/ tổng tài sản (%)	Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	Khả năng thanh toán ngắn hạn
1	Sông Đà - Thăng Long	95,4	52,5	28,1	5,3	33,4	272,3	0,73
2	Xây dựng số 21	90,9	86,8	27,4	58,5	85,9	87,3	1,16
3	Cổ phần 482	80,8	91,5	49,2	26,7	75,9	162,4	1,04
4	Xây dựng số 9	89,0	58,9	17,8	48,8	66,7	126,0	1,49
5	Lilama 18	84,7	91,7	23,3	41,5	64,9	102,9	1,06
6	Xây lắp và Đầu tư Sông Đà	92,1	97,2	41,2	29,3	70,5	164,1	0,96
7	Sông Đà 207	81,9	92,4	44,1	35,4	79,5	151,5	1,08
8	Xây dựng 565	87,4	94,7	42,6	40,3	82,9	237,1	1,06
9	Vinaconex 25	80,5	97,8	50,9	27,3	78,2	180,6	1,10
10	Xây dựng Phục Hưng Holdings	75,4	99,1	36,4	31,9	68,3	110,8	1,01

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

Chính vì vậy, cần điều chỉnh giảm tỷ lệ nợ ngắn hạn trong tổng nợ để gia tăng khả năng thanh toán ngắn hạn và duy trì khả năng thanh toán nhanh tối thiểu bằng 1 (không phụ thuộc vào hàng tồn kho). Nếu các yếu tố khác không đổi, muốn đạt được mục tiêu trên, tỷ lệ nợ ngắn hạn trong tổng nợ của 10 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết trong danh sách trên phải thay đổi như trong bảng 4.14.

Sau khi điều chỉnh, các công ty đều cần giảm tỷ lệ nợ ngắn hạn về mức từ 32% tới 73% tổng nợ, từ đó tăng khả năng thanh toán ngắn hạn so với ban đầu từ 1,5 tới 2 lần.

*Bảng 4.14*

*Cơ cấu nợ năm 2010 của một số công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nếu duy trì khả năng thanh toán nhanh bằng 1*

TT	Tên doanh nghiệp	Tỷ lệ nợ ngắn hạn trong tổng nợ ban đầu	Tỷ lệ nợ ngắn hạn trong tổng nợ dự kiến	Khả năng thanh toán ngắn hạn ban đầu	Khả năng thanh toán nhanh ban đầu	Khả năng thanh toán ngắn hạn dự kiến
1	Sông Đà - Thăng Long	52,5%	33,0%	0,73	0,63	1,17
2	Xây dựng số 21	86,8%	36,5%	1,16	0,42	2,76
3	Cổ phần 482	91,5%	62,4%	1,04	0,68	1,53
4	Xây dựng số 9	58,9%	32,8%	1,49	0,56	2,67
5	Lilama 18	91,7%	47,9%	1,06	0,52	2,02
6	Xây lắp và Đầu tư Sông Đà	97,2%	61,4%	0,96	0,63	1,52
7	Sông Đà 207	92,4%	56,7%	1,08	0,61	1,76
8	Xây dựng 565	94,7%	53,9%	1,06	0,57	1,86
9	Vinaconex 25	97,8%	73,3%	1,10	0,75	1,46
10	Xây dựng Phục Hưng Holdings	99,1%	57,39%	1,01	0,58	1,74

*Nguồn: [39] và tính toán của tác giả*

#### **4.3.2.2 Lựa chọn hình thức huy động vốn phù hợp**

Qua nội dung trình bày ở trên, có thể thấy, để củng cố năng lực tài chính, từ đó tác động tích cực tới hoạt động quản lý tài sản, các công ty cổ phần ngành xây

dựng niềm yết cần tăng tỷ lệ vốn chủ sở hữu trong tổng nguồn vốn và nợ dài hạn trong tổng nợ.

Thời gian qua, ngoài phần vốn góp từ ban đầu, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết tích lũy lợi nhuận sau thuế để tăng vốn chủ sở hữu, tuy nhiên, do đặc thù ngành xây dựng thu hồi vốn chậm, hình thức này không đáp ứng được nhu cầu tăng vốn của doanh nghiệp. Do đó, cần thiết sử dụng hình thức phát hành cổ phiếu để huy động lượng vốn lớn gần như không giới hạn.

Bên cạnh đó, để giảm sự phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng (đang bị siết chặt nhằm kiềm chế lạm phát) đồng thời tăng tính chủ động trong việc sử dụng vốn, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết nên phát hành trái phiếu dài hạn.

Theo quy định của Luật chứng khoán Việt Nam năm 2006, công ty cổ phần muốn chào bán cổ phiếu ra công chúng phải thoả mãn các điều kiện cơ bản sau:

- Có mức vốn điều lệ đã góp tại thời điểm đăng ký chào bán từ 10 tỷ đồng Việt Nam trở lên tính theo giá trị ghi trên sổ kế toán;
- Hoạt động kinh doanh của năm liền trước năm đăng ký chào bán phải có lãi, đồng thời không có lỗ lũy kế tính đến năm đăng ký chào bán;
- Có phương án phát hành và phương án sử dụng vốn thu được từ đợt chào bán được Đại hội đồng cổ đông thông qua.

Điều kiện chào bán trái phiếu cũng tương tự, bổ sung thêm yêu cầu không có nợ quá hạn trên 1 năm.

Đối chiếu kết quả kinh doanh năm 2010 của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết với các quy định trên, ngoài trừ những công ty có nợ quá hạn trên 1 năm, các công ty còn lại đều được phép phát hành cổ phiếu, trái phiếu ra công chúng. Không những thế, việc đáp ứng được các yêu cầu khắt khe của Ủy ban chứng khoán Nhà nước để niêm yết cổ phiếu tại sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh hoặc Hà Nội (công khai, minh bạch thông tin, kết quả kinh doanh tốt...) cũng tạo lợi thế nhất định cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết phát hành trái phiếu, cổ phiếu thành công so với các công ty khác cùng ngành. Tuy nhiên, để tăng tính thanh

khoản của cổ phiếu, trái phiếu trên thị trường thứ cấp, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nên đăng ký niêm yết chứng khoán mới ngay sau khi phát hành.

Trong trường hợp thị trường chứng khoán tăng trưởng thấp (như giai đoạn từ cuối năm 2010 đến hết năm 2011), phát hành cổ phiếu, trái phiếu riêng lẻ cho một số nhà đầu tư chiến lược như tổ chức tài chính (quỹ đầu tư, ngân hàng thương mại, công ty tài chính, công ty bảo hiểm...), nhà cung cấp, doanh nghiệp có mối liên hệ mật thiết... cũng là một giải pháp cần cân nhắc. Đảm bảo tăng quy mô vốn với cơ cấu hợp lý nhưng không ảnh hưởng nghiêm trọng tới chiến lược phát triển chung của doanh nghiệp (do phát sinh nguy cơ bị nhà đầu tư chiến lược thôn tính).

#### **4.3.2.3 Tổ chức thực hiện nhóm giải pháp về huy động vốn**

Trong cơ cấu tổ chức của phần lớn công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết hiện nay, kế toán trưởng kiêm nhiệm việc huy động vốn cho doanh nghiệp (thay thế cho giám đốc tài chính). Do thiếu kiến thức chuyên môn, không nhà quản lý nào xác định cơ cấu vốn hợp lý (trong dài hạn) thông qua những căn cứ khoa học như chi phí vốn bình quân, thu nhập trên một cổ phiếu, thị giá cổ phiếu, rủi ro kinh doanh... Chủ yếu dựa vào kinh nghiệm quản lý và tình hình cụ thể trên thị trường tài chính. Dẫn tới tình trạng phụ thuộc vào vốn vay ngân hàng, thiếu tính bền vững.

Vì vậy, ban giám đốc công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cần chỉ đạo phòng Tài chính – Kế toán, phối hợp với phòng Kinh tế - Kỹ thuật – Kế hoạch xây dựng đề án huy động vốn từ năm 2011 đến năm 2015 và tầm nhìn tới năm 2020, phù hợp với kế hoạch xây lắp và kế hoạch tài chính chung của đơn vị. Trong đó, có một số chỉ tiêu tài chính cần đạt được như độ lớn đòn bẩy tài chính trong khoảng 1 tới 1,5 lần; khả năng thanh toán nhanh tối thiểu bằng 1; chỉ số Z tối thiểu bằng 0,862 và ROE xấp xỉ mức bình quân chung của ngành.

Riêng giá trị gần đúng về chi phí vốn của doanh nghiệp (khó xác định trong điều kiện thị trường Việt Nam vì còn thiếu thông tin và các tiêu chuẩn đánh giá thích hợp), có thể mua từ những công ty tư vấn tài chính, công ty chứng khoán hoặc tổ chức xếp hạng tín nhiệm (trong và ngoài nước) đáng tin cậy. Từ đó xây

dựng cơ cấu vốn tối ưu cho công ty căn cứ vào chi phí vốn bình quân, thu nhập trên cổ phiếu hoặc thị giá cổ phiếu (tùy quan điểm của nhà quản lý).

Do tính chất phức tạp của hoạt động phát hành chứng khoán, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nên thuê đơn vị tư vấn ngay từ giai đoạn đầu để tính toán hợp lý quy mô, thời điểm, hình thức phát hành, mệnh giá, loại chứng khoán, lãi suất... đồng thời, thành lập tổ/nhóm hỗ trợ cung cấp thông tin và hoàn thành các thủ tục cần thiết (lập hồ sơ xin phép Ủy ban chứng khoán Nhà nước, liên hệ với phương tiện thông tin đại chúng, đơn vị bảo lãnh, đại lý phát hành, cơ sở in ấn – nếu cần thiết). Mọi quyết định cần cân nhắc kỹ lưỡng để đảm bảo mức độ thành công của đợt phát hành, tránh lãng phí nguồn lực và cơ hội của doanh nghiệp.

Tiếp tục sử dụng hai hình thức huy động nợ truyền thống là tín dụng thương mại và tín dụng ngân hàng, ban lãnh đạo công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết chỉ đạo cán bộ phòng Tài chính – kế toán nỗ lực thực hiện tốt các yêu cầu của nhà cung cấp và ngân hàng từ khâu lập hồ sơ vay vốn tới báo cáo tình hình sử dụng vốn định kỳ, thanh toán lãi và gốc vay đầy đủ, đúng hạn... Trường hợp gặp khó khăn về tài chính, lãnh đạo ngân hàng trao đổi trực tiếp với nhà cung cấp, cán bộ tín dụng để cùng tháo gỡ khó khăn, không trốn tránh hoặc chây ì không thanh toán. Trên cơ sở thiết lập mối quan hệ hợp tác và tin cậy với một số nhà cung cấp nguyên vật liệu và ngân hàng thương mại, lãnh đạo công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết thương thảo để được cấp hạn mức tín dụng lâu dài, ổn định, giúp giảm bớt áp lực thanh toán ngắn hạn cho doanh nghiệp. Toàn bộ kinh phí liên quan tới việc xây dựng đề án huy động vốn và tổ chức thực hiện được trích từ quỹ đầu tư, phát triển.

#### **4.3.3 Nhóm giải pháp về phương tiện quản lý**

Cùng với sự phát triển không ngừng của khoa học kỹ thuật, máy móc ngày càng giữ vai trò quan trọng trong sản xuất, kinh doanh, thay thế lao động của con người. Sử dụng máy móc phục vụ quản lý giúp tăng năng suất và giảm sai sót. Tuy vậy, trong thời gian qua, hoạt động quản lý vật tư, kho tàng, máy móc của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đều được theo dõi bằng phương pháp mở sổ ghi chép thủ công, hồ sơ lưu trữ hầu hết dưới dạng văn bản, cất trữ trong kho, tủ

theo kiểu truyền thống, hạn chế khả năng tra cứu và chia sẻ thông tin giữa các bộ phận tác nghiệp. Vì vậy, thời gian tới, thực hiện tốt hai giải pháp Nâng cao nhận thức, trình độ của cán bộ, nhân viên và Tăng cường huy động vốn một cách hợp lý, sẽ tạo điều kiện cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết hiện đại hoá phương tiện quản lý một cách đồng bộ.

#### **4.3.3.1 Nâng cấp hệ thống quản lý thông tin**

Để tin học hóa các công đoạn quản lý, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cần trang bị đầy đủ máy tính cá nhân cho cán bộ quản lý, nâng cấp các máy tính cũ để tăng khả năng xử lý dữ liệu và tương thích với những ứng dụng mới. Đối với cán bộ quản lý công trường, thường xuyên phải di chuyển và không có văn phòng làm việc kiên cố, có thể trang bị máy tính xách tay. Ngoài trừ cán bộ phòng Kế hoạch – Kinh tế - Kỹ thuật cần trang bị máy tính cấu hình cao, tốc độ xử lý dữ liệu nhanh và dung lượng bộ nhớ lớn phục vụ cho việc thiết kế phương án xây lắp phù hợp với từng công trình, máy tính tại các bộ phận quản lý còn lại không yêu cầu tính năng vượt trội, tuy nhiên phải đảm bảo tính đồng bộ, tương thích với phần mềm ứng dụng và có thể kết nối với các phương tiện thông tin liên lạc hiện đại.

Trên cơ sở hệ thống máy tính đồng bộ, sử dụng các phần mềm thích hợp, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết cần xây dựng mạng nội bộ (LAN) kết nối tất cả máy tính trong công ty và kết nối Internet để khai thác dữ liệu chung, tạo điều kiện phối hợp hoạt động giữa các bộ phận dễ dàng và nhanh chóng hơn. Có thể sử dụng công nghệ điện toán đám mây để tăng cường khả năng lưu trữ và chia sẻ thông tin, giảm áp lực lưu trữ hồ sơ, giấy tờ theo kiểu truyền thống và tiết kiệm chi phí đầu tư máy chủ cấu hình cao. Tuy nhiên, phải có giải pháp bảo mật thông tin hiệu quả, đặc biệt đối với các hồ sơ dự thầu, bảng tính giá thành và định mức tiêu hao nguyên vật liệu...

Ngoài máy tính cá nhân, cần trang bị đầy đủ điện thoại cố định, máy in tại từng phòng chức năng và xí nghiệp, công trường và máy fax, máy photo – copy (dùng chung cho toàn công ty). Bên cạnh đó, dựa trên nền tảng công nghệ xây dựng website của công ty để thiết lập hệ thống hòm thư điện tử cá nhân, sử dụng để



truyền đạt, trao đổi thông tin kịp thời giữa các bộ phận trong công ty, giảm thời gian và kinh phí di chuyển, tổ chức hội họp theo phương thức gặp mặt trực tiếp, truyền đạt công văn, giấy tờ... Nếu nguồn tài chính dồi dào, các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể trang bị thêm những thiết bị liên lạc cần thiết để tổ chức họp trực tuyến, đặc biệt với cán bộ quản lý tại công trường ở xa trụ sở chính.

Hiện tại tất cả công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết đều có website riêng nhưng chủ yếu dùng cho mục đích quảng bá, vì vậy, trong tương lai, cần khai thác triệt để website của công ty trở thành công cụ hữu hiệu để liên lạc, thực hiện giao dịch thương mại điện tử và quản trị nội bộ. Với các tổng công ty lớn nên nâng cấp website thành cổng thông tin điện tử để tăng cường hiệu quả quản lý thông tin.

#### ***4.3.3.2 Tổ chức thực hiện nhóm giải pháp về phương tiện quản lý***

Phòng tổ chức – Hành chính phối hợp với phòng Vật tư – Xe, máy chịu trách nhiệm thống kê lại toàn bộ máy tính hiện có của công ty theo đặc tính kỹ thuật cụ thể. Dựa trên nhu cầu công việc của từng bộ phận để lập kế hoạch bổ sung hợp lý, trong đó chú trọng tới hệ thống máy tính tại xí nghiệp/tổ, đội và bộ phận kho tàng.

Căn cứ vào năng lực tài chính của công ty, cán bộ phòng Kế toán đề xuất phương án tài trợ hợp lý, cân đối với các kế hoạch đầu tư khác của công ty. Nếu ký hợp đồng trọn gói (thiết bị phần cứng, phần mềm, giải pháp công nghệ) với các nhà cung cấp lớn như FPT, IBM, HP, Apple..., công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết có thể được hưởng mức giá ưu đãi, đồng thời, đảm bảo tính đồng bộ, tương thích của thiết bị, thuận tiện trong việc chia sẻ các nguồn tài nguyên chung. Tuy nhiên, các phần mềm chuyên dụng nên đặt hàng thiết kế riêng, phù hợp với đặc điểm hoạt động của ngành xây dựng, yêu cầu bổ sung các tính năng hỗ trợ quyết định đầu tư, xác định ngân quỹ tối ưu, biên độ dao động ngân quỹ, lượng đặt hàng tối ưu, điểm đặt hàng...

Thành lập nhóm, tổ/đội trực thuộc phòng Vật tư – Xe máy làm nhiệm vụ kiểm soát thông tin cập nhật lên website và cơ sở dữ liệu điện tử, giải quyết các sự cố liên quan tới hệ thống quản lý thông tin (hỏng hóc máy tính, lỗi kết nối thiết bị, phần mềm bị nhiễm virus, dữ liệu bị rò rỉ...).

Toàn bộ kế hoạch trên có thể thực hiện qua nhiều giai đoạn đầu tư phù hợp với nhu cầu sử dụng và ngân sách. Tuy nhiên, việc trang bị máy tính cho bộ phận kho, bãi, công trường (tối thiểu 1 máy tính cho cán bộ quản lý chung) và sử dụng phần mềm chuyên dụng về quản lý tại trụ sở chính của công ty cần triển khai ngay.

#### **4.3.4 Nhóm giải pháp về tổ chức quản lý**

Hoạt động quản lý tài sản nếu được tổ chức hợp lý sẽ diễn ra thuận lợi, nhịp nhàng, trôi chảy. Tuy nhiên, tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yếm, sự phân chia công việc giữa các bộ phận chức năng còn chông chéo, quá tải, thủ tục phức tạp, giảm hiệu quả quản lý và khả năng cạnh tranh. Thành viên hội đồng quản trị thường kiêm nhiệm chức vụ điều hành công ty, làm sai lệch mối quan hệ giữa chủ sở hữu và nhà quản lý, cản trở việc thực hiện mục tiêu tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu. Chính vì vậy, trong dài hạn, cần thay đổi cơ cấu tổ chức phù hợp với điều kiện kinh tế thị trường.

##### **4.3.4.1 Tách biệt quyền sở hữu và điều hành công ty**

Trong lịch sử phát triển của nền kinh tế thị trường, mô hình công ty cổ phần luôn được đánh giá cao hơn các loại hình khác do có sự tách rời quyền sở hữu khỏi các nhà quản lý. Theo đó, quyền sở hữu có thể dễ dàng chuyển cho cổ đông mới trên thị trường giao dịch cổ phiếu thứ cấp. Sự tồn tại của công ty cổ phần không bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi các chủ sở hữu nhỏ (nắm giữ dưới 5% cổ phần của doanh nghiệp) và việc bãi nhiệm ban điều hành. Nhà quản lý trong công ty cổ phần không có quyền lực chi phối như trong mô hình công ty Nhà nước trước đây. Họ buộc phải thực hiện các quyết định quản trị doanh nghiệp theo hướng mang lại lợi ích tốt nhất cho cổ đông để tránh bị sa thải. Những lợi thế này giúp công ty cổ phần tăng tối đa khả năng mở rộng quy mô và đổi mới hoạt động một cách linh hoạt.

Tuy vậy, trên thực tế, hầu hết các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yếm được cổ phần hóa từ doanh nghiệp Nhà nước (chiếm 78% số lượng công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yếm hiện nay) không tận dụng được những ưu điểm này khi thực hiện cổ phần hoá khép kín và bổ nhiệm thành viên hội đồng quản trị kiêm giám đốc/phó giám đốc công ty (*tại 15 công ty được phỏng vấn đều có tình trạng*

*này*). Từ đó gây khó khăn cho việc thực hiện đúng quy định về nghĩa vụ và quyền hạn của giám đốc công ty cổ phần, theo điều 116, luật Doanh nghiệp, “*giám đốc công ty cổ phần là người điều hành công việc kinh doanh hàng ngày của công ty, chịu sự giám sát của hội đồng quản trị và chịu trách nhiệm trước hội đồng quản trị và trước pháp luật về việc thực hiện các nhiệm vụ được giao*”. Đồng thời, có thể dẫn tới tình trạng thành viên hội đồng quản trị và cổ đông lớn lợi dụng ưu thế này gây tổn hại tới các cổ đông nhỏ, ảnh hưởng tới sự phát triển bền vững của doanh nghiệp. Cá biệt tại một số đơn vị như công ty cổ phần Lilama 5, sông Đà 25, sông Đà 909, sông Đà 11... thành viên ban kiểm soát kiêm nhiệm chức vụ quản lý (từ cấp phó phòng nghiệp vụ trở lên), ảnh hưởng nghiêm trọng tới khả năng “*Kiểm tra tính hợp lý, hợp pháp, tính trung thực và mức độ cần trọng trong quản lý, điều hành hoạt động kinh doanh, trong tổ chức công tác kế toán, thống kê và lập báo cáo tài chính*” (điều 123, luật Doanh nghiệp).

Vì vậy, trong thời gian tới, cần nghiêm túc thực hiện khuyến cáo của Ủy ban chứng khoán Nhà nước về quy chế quản trị công ty cổ phần niêm yết (quyết định số 12/2007/QĐ – BTC), tách bạch quyền sở hữu và quyền điều hành doanh nghiệp. Tuyển dụng, bổ nhiệm những cá nhân không thuộc hội đồng quản trị vào vị trí điều hành doanh nghiệp. Bãi nhiệm chức vụ quản lý của thành viên ban kiểm soát hoặc điều chuyển cán bộ thay thế.

Mặc dù sẽ xuất hiện nhiều xáo trộn, ảnh hưởng tới hoạt động của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, song đây là cơ hội tốt để tuyển dụng cán bộ có năng lực quản lý thực sự tham gia điều hành doanh nghiệp thay cho cách bổ nhiệm cán bộ theo thâm niên, mối quan hệ hay quá trình phấn đấu tại công ty. Bên cạnh việc áp dụng chế độ đãi ngộ tốt (về thu nhập, môi trường làm việc, cơ hội học tập và phát triển năng lực...) để thu hút nhân tài, hội đồng quản trị cần đặt ra những mục tiêu cụ thể phải đạt được trong mỗi kỳ kinh doanh, năm tài chính và các hình thức thưởng/phạt tương xứng nếu thực hiện vượt chỉ tiêu hoặc không hoàn thành nhiệm vụ. Như thế, nhà quản lý sẽ nhận thức đầy đủ quyền lợi và nghĩa vụ của mình trong

quá trình điều hành doanh nghiệp, mọi quyết định được đưa ra đều hướng tới mục tiêu tối đa hóa giá trị tài sản của các cổ đông.

#### **4.3.4.2 Điều chỉnh bộ máy quản lý phù hợp**

Hiện nay, bộ máy quản lý tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết thường bao gồm ban giám đốc chỉ đạo trực tiếp 4 bộ phận chức năng: Tổ chức – Hành chính, Tài chính – Kế toán, Kinh tế - Kế hoạch – Kỹ thuật, Vật tư – Xe, máy. Trong đó, cán bộ phòng Kinh tế - Kế hoạch – Kỹ thuật phải kiêm nhiệm nhiều công việc, áp lực nặng nề. Do đó, trong thực tế, công việc chính được tập trung giải quyết là Lập và thẩm định dự toán, quyết toán công trình; Hoàn thiện hồ sơ đấu thầu, giao thầu nội bộ; Quản lý tiến độ thi công công trình; Quản lý chất lượng xây lắp; Nhiệm vụ lập kế hoạch và nghiên cứu thị trường chưa được chú trọng đúng mức.

Hiện tại, hàng năm, ban giám đốc và trưởng các bộ phận xác định những mục tiêu phân đấu chung của toàn công ty (chủ yếu dựa trên kết quả đạt được trong quá khứ và tham vọng của ban lãnh đạo). Từ đó, giao chỉ tiêu xuống từng bộ phận, làm căn cứ lập kế hoạch hoạt động cụ thể. Dựa trên kế hoạch đó, Trưởng phòng Kinh tế - Kế hoạch – Kỹ thuật tổng hợp, cân đối để xây dựng thành kế hoạch cả năm của toàn công ty. Tuy nhiên, do thiếu Chiến lược, tầm nhìn, kế hoạch dài hạn mang tính định hướng, được xây dựng phù hợp với nhu cầu, đặc điểm thị trường, việc lập kế hoạch từng năm không đảm bảo tính khả thi, nhất quán, ổn định, chủ yếu nhằm giải quyết các nhu cầu mới phát sinh trong ngắn hạn. Công việc quản lý tài sản cũng thực hiện một cách thụ động, căn cứ vào điều kiện thực tế tại thời điểm ra quyết định, không thống nhất theo một định hướng đặt ra từ trước. Trong khi đó, lý thuyết và thực tiễn đã chứng minh, các mục tiêu dài hạn về huy động vốn, mở rộng thị phần, gia tăng năng lực và cơ hội xây lắp... sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới kế hoạch đầu tư tài sản (thời điểm đầu tư, cơ cấu, quy mô từng loại tài sản); Tới khả năng thâm hụt hay thặng dư ngân quỹ và quyết định xử lý phù hợp; Tới giới hạn cho phép của công nợ; Tới khả năng tích trữ nguyên vật liệu; Tới thời điểm, quy mô đổi mới công nghệ sản xuất...

Vì vậy, trong thời gian tới các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết cần thành lập (hoặc tách riêng) bộ phận kế hoạch, giao thêm chức năng nghiên cứu thị trường, marketing. Kết quả nghiên cứu thị trường sẽ được sử dụng làm căn cứ dự báo, định hướng, xây dựng kế hoạch và triển khai hoạt động marketing của doanh nghiệp.

Trong đó, các vấn đề cần nghiên cứu bao gồm:

- Thị trường xây dựng và đối thủ cạnh tranh: nhu cầu đầu tư xây dựng của Nhà nước, doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế, dân cư; Những chủng loại công trình kèm theo các loại vật liệu và kết cấu xây dựng được ứng dụng trong tương lai; Thị hiếu của chủ đầu tư; Khả năng cạnh tranh của các đối thủ hiện tại và tiềm năng.

- Tư liệu sản xuất cho quá trình xây dựng: Nguồn nguyên liệu xây dựng (chủng loại, lượng cung/cầu, giá bán, khả năng mua sắm hay tự sản xuất...); Nguồn thiết bị, máy móc xây dựng (công nghệ, chủng loại, lượng cung/cầu, giá bán, dự kiến khả năng tự mua sắm hay đi thuê...); Khả năng liên kết với các lực lượng xây dựng tại chỗ.

- Thị trường lao động trong lĩnh vực xây dựng: khả năng cung cấp của thị trường lao động về số lượng, bậc thợ, mức lương bình quân...; Khả năng liên kết với các lực lượng lao động tại chỗ.

- Nguồn vốn đầu tư xây dựng: quy mô, lãi suất, điều kiện huy động vốn từ các nguồn khác nhau như ngân sách Nhà nước, vốn viện trợ không hoàn lại, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, tổ chức tín dụng, doanh nghiệp trong và ngoài nước (vay hoặc hợp tác đầu tư).

Trên cơ sở những thông tin này, các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết có thể xây dựng chiến lược, tầm nhìn, kế hoạch dài hạn và ngắn hạn nhất quán, phù hợp với thực tiễn, có tác dụng định hướng cho mọi quyết định quản lý doanh nghiệp. Đồng thời, xây dựng thương hiệu, lựa chọn cách thức quảng bá thích hợp để nâng cao sự nhận biết của các nhà đầu tư đối với doanh nghiệp.

#### ***4.3.4.3 Tăng cường tính tự chủ, sáng tạo của cán bộ các cấp***

Thời gian qua, do sự quản lý cứng nhắc, tâm lý ngại đổi mới và không dám mạo hiểm của ban lãnh đạo nhiều công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, các phương án được lựa chọn trong quản lý tài sản vẫn mang tính chất truyền thống và sẵn có, thực hiện theo kiểu “tự cung tự cấp” (gửi tiết kiệm và vay ngân hàng để điều tiết ngân quỹ, đặt mua nguyên vật liệu và máy móc từ nhà cung cấp truyền thống, tự thu hồi công nợ bằng cách thông báo, đốc thúc...). Trong khi đó, nền kinh tế thị trường ngày càng cung cấp nhiều dịch vụ tiện ích như ủy thác/hợp tác đầu tư, quản lý ngân quỹ, đòi nợ thuê, cho thuê máy móc... Đồng thời, mức độ cạnh tranh trên thị trường xây dựng đang gia tăng mạnh mẽ khi các nhà thầu nước ngoài có cơ hội sâu, rộng hơn, đòi hỏi các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết phải mạnh dạn đổi mới, nhanh chóng nắm bắt cơ hội, tránh bị tụt hậu, thôn tính. Để đạt được yêu cầu này, ngoài việc điều chỉnh bộ máy quản lý phù hợp, cần thiết tăng cường tính tự chủ và sáng tạo của cán bộ các cấp.

Cụ thể, phân cấp quyền hạn và nhiệm vụ rõ ràng giữa bộ phận quản lý và tác nghiệp, không kiêm nhiệm. Trao quyền quyết định và chịu trách nhiệm cá nhân cho cán bộ quản lý tương ứng với nhiệm vụ được giao phó. Coi trọng hiệu quả công việc hơn cách thức đạt được kết quả. Tuy vậy, cũng cần thiết lập khuôn khổ/giới hạn nhất định và thực hiện kiểm soát nội bộ chặt chẽ để chống lại tình trạng tự chủ thái quá hoặc lạm dụng sự tự chủ để làm lợi cho một nhóm cán bộ.

Thêm vào đó, cần xây dựng cơ chế khuyến khích, tạo điều kiện cho cán bộ, công nhân viên tích cực áp dụng các kỹ thuật tiên tiến để giải quyết công việc, đề xuất các ý tưởng, sáng kiến nâng cao hiệu quả quản lý tài sản. Những nỗ lực này phải được ghi nhận công khai và xứng đáng trên cả 2 phương diện vật chất và tinh thần.

#### ***4.3.4.4 Thực hành quản lý chất lượng theo tiêu chuẩn ISO 9000 : 2000***

ISO 9000 là bộ tiêu chuẩn về Quản lý chất lượng do Tổ chức quốc tế về Tiêu chuẩn hoá (ISO) ban hành từ năm 1987, sửa đổi năm 2000 (thành tiêu chuẩn ISO 9000 : 2000), bao gồm các nguyên tắc về quản lý và những yêu cầu cơ bản về hệ

thống quản lý chất lượng của doanh nghiệp để đảm bảo sản phẩm mà doanh nghiệp cung cấp luôn thỏa mãn nhu cầu khách hàng và tuân thủ pháp luật. Đây cũng là căn cứ để đánh giá khả năng của doanh nghiệp trong việc duy trì và không ngừng cải tiến, nâng cao năng lực và hiệu quả hoạt động.

Các tiêu chuẩn trong bộ tiêu chuẩn ISO 9000 : 2000 được phân chia thành các nhóm: ISO 9000 (giải thích thuật ngữ và định nghĩa), ISO 9001 (quy định về hệ thống quản lý chất lượng và các yêu cầu phải đáp ứng), ISO 9004 (hướng dẫn cải tiến hiệu quả), ISO 19011 (hướng dẫn đánh giá hệ thống quản lý).

Nội dung bộ tiêu chuẩn ISO 9000 được xây dựng dựa trên 8 nguyên tắc:

- Hướng tới sự thỏa mãn các yêu cầu và mong đợi của khách hàng.
- Đề cao vai trò của người lãnh đạo trong việc xác định mục đích, biện pháp, chỉ dẫn và tạo môi trường làm việc thuận lợi.
- Khuyến khích sự tham gia của toàn thể nhân viên để hiện thực hóa các mục tiêu chung của doanh nghiệp.
- Sử dụng phương pháp tiếp cận theo quá trình: mọi công việc đều xác định các yếu tố đầu vào cần thiết và kết quả đầu ra phải đạt được.
- Áp dụng phương pháp quản lý có hệ thống, theo vòng tròn khép kín, bao gồm Lập kế hoạch – Thực hiện – Đánh giá.
- Cải tiến liên tục quá trình sản xuất sản phẩm/dịch vụ theo hướng nâng cao hiệu quả.
- Quyết định của nhà quản lý hình thành trên cơ sở phân tích toàn diện thông tin về sản phẩm và quá trình sản xuất.
- Đảm bảo quan hệ hợp tác cùng có lợi với các bên tham gia.

Từ các nguyên tắc trên, tổ chức quốc tế về Tiêu chuẩn chất lượng đã thiết lập các tiêu chuẩn, quy định phù hợp, nếu doanh nghiệp đáp ứng đầy đủ, sẽ thu được một số lợi ích, cụ thể:

- Cải thiện tích cực doanh số bán hàng và uy tín của doanh nghiệp nhờ thỏa mãn tốt hơn mọi nhu cầu khách hàng.

- Giảm chi phí sản xuất – kinh doanh do mọi quá trình được hoạch định tốt và thực hiện có hiệu quả.
- Nâng cao sự tin tưởng, tinh thần đoàn kết nội bộ nhờ các mục tiêu rõ ràng, quá trình kiểm soát có hiệu lực và minh bạch về thông tin.
- Nhân viên được đào tạo tốt hơn, gắn bó với doanh nghiệp.
- Khuyến khích tiếp cận các vấn đề về chất lượng một cách cởi mở, tăng cường năng lực sáng tạo, tư duy đổi mới trong quá trình hoạt động.
- Tạo cơ sở để các tổ chức uy tín trên thế giới chứng nhận về chất lượng sản phẩm của doanh nghiệp, từ đó vượt qua các rào cản trong thương mại quốc tế, nâng cao giá trị gia tăng cho doanh nghiệp.

Như vậy, việc thực hành quản lý chất lượng theo tiêu chuẩn ISO 9000 : 2000, đem lại cho doanh nghiệp nhiều lợi ích thiết thực (trong đó có nâng cao hiệu quả quản lý tài sản), đồng thời khách hàng, xã hội cũng được thỏa mãn tốt hơn. Điều này đặc biệt quan trọng trong lĩnh vực xây dựng, chất lượng công trình ảnh hưởng lâu dài tới điều kiện làm việc, sinh hoạt, sức khỏe, thậm chí tính mạng của người sử dụng. Tuy nhiên, đến hết năm 2010, chưa có công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết được cấp chứng nhận về quản lý chất lượng ISO 9000: 2000 (do không đạt tiêu chuẩn hoặc không làm thủ tục để được công nhận), do đó, các tài sản tại doanh nghiệp chưa được quản lý hiệu quả, ảnh hưởng tới năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường trong nước và quốc tế. Vì vậy, trong dài hạn, cần có kế hoạch áp dụng tiêu chuẩn ISO 9000 : 2000 và hoàn thiện các thủ tục cần thiết để được cấp chứng nhận đạt tiêu chuẩn này.

#### ***4.3.4.5 Tổ chức thực hiện giải pháp về tổ chức quản lý***

Toàn bộ các giải pháp về tổ chức quản lý được giao cho phòng Tổ chức – Hành chính thực hiện, dưới sự chỉ đạo của Hội đồng quản trị, sự giám sát của ban giám đốc công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.

Đối với hoạt động tuyển dụng cho vị trí điều hành doanh nghiệp hoặc cán bộ phòng Kế hoạch, cần cần nhắc kỹ lưỡng các tiêu chuẩn cụ thể phải đạt được (về



năng lực chuyên môn, kinh nghiệm làm việc, các “kỹ năng mềm”, độ tuổi, sức khỏe...). Từ đó, tự tổ chức tuyển dụng theo cách thức thông thường hoặc liên hệ với các trung tâm giới thiệu việc làm hoặc các công ty chuyên cung cấp nguồn nhân lực trong và ngoài nước như Navisgo Group, TVA Infotech...

Phòng Tổ chức – Hành chính phối hợp với các trưởng phòng chức năng tiến hành rà soát lại toàn bộ quy định, chức năng, nhiệm vụ của từng bộ phận, đề xuất lên ban giám đốc các phương án điều chỉnh để hạn chế tối đa tình trạng kiêm nhiệm, chồng chéo trong quản lý, tăng cường tính tự chủ trong quản lý. Xây dựng quy chế làm việc, chức năng, nhiệm vụ của phòng Kế hoạch (được thành lập mới hoặc tách từ phòng Kinh tế - Kế hoạch – Kỹ thuật). Phòng Tài chính – Kế toán chuẩn bị ngân sách, đáp ứng nhu cầu tuyển dụng, trả lương nhân viên, trang bị cơ sở vật chất để thành lập phòng, ban mới.

Ban giám đốc chỉ đạo Phòng Tổ chức – Hành chính tổ chức, phát động phong trào thi đua “Lao động sáng tạo” với các chương trình, hoạt động cụ thể, để khuyến khích toàn thể nhân viên đề xuất sáng kiến, ứng dụng cải tiến mới trong lao động, nâng cao năng lực quản lý tài sản, từ đó gia tăng hiệu quả sản xuất – kinh doanh nói chung. Hỗ trợ kinh phí, thời gian, môi trường làm việc cho những cán bộ, công nhân tham gia các cuộc thi sáng tạo, cải tiến công nghệ như “Sáng tạo kỹ thuật toàn quốc”, “Sáng tạo khoa học công nghệ Việt Nam Vifotec”...

Riêng đối với dự định áp dụng các tiêu chuẩn ISO 9000 : 2000 vào quản lý chất lượng sản phẩm, cần thuê đơn vị tư vấn, thành lập ban/tổ/nhóm chịu trách nhiệm thực hiện chính, theo lộ trình từng bước như sau:

- Đánh giá thực trạng doanh nghiệp so với yêu cầu tiêu chuẩn.
- Thiết kế và xây dựng hệ thống văn bản quản lý chất lượng.
- Đào tạo, cung cấp kiến thức về ISO 9000 : 2000 cho toàn thể nhân viên.
- Thực hiện áp dụng hệ thống quản lý chất lượng.
- Đánh giá nội bộ, khắc phục các điểm không phù hợp.
- Đánh giá, chứng nhận hệ thống quản lý chất lượng.
- Duy trì, cải tiến hệ thống chất lượng sau chứng nhận.

#### **4.4 Điều kiện thực hiện giải pháp nhằm tăng cường quản lý tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam**

Để tăng cường quản lý TSCĐ HH tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam, ngoài nỗ lực thực hiện hệ thống giải pháp nêu trên, cần có sự hỗ trợ của các cơ quan chức năng thông qua những chính sách, cơ chế hợp lý.

##### **4.4.1 Bộ Tài chính và bộ Xây dựng ban hành văn bản hướng dẫn về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Bộ Tài chính, bộ Xây dựng phối hợp với tổng hội Xây dựng Việt Nam, các hội chuyên ngành, viện Nghiên cứu kinh tế xây dựng tổ chức hội thảo, thực hiện nghiên cứu chuyên sâu hoặc ban hành hướng dẫn chi tiết về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng. Các văn bản pháp quy của nhà nước luôn có vai trò quan trọng tạo hành lang pháp lý cho mọi hoạt động của doanh nghiệp. Thời gian qua, ngoài chuẩn mực kế toán số 03, 04 về TSCĐ HH hữu hình và vô hình, chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ HH ban hành theo quyết định số 206 năm 2003, quy chế quy chế quản trị công ty cổ phần niêm yết (ban hành theo quyết định số 12/2007/QĐ – BTC)... chưa có văn bản hướng dẫn cụ thể và đầy đủ các nội dung quản lý tài sản đối với doanh nghiệp ngành xây dựng. Các công trình nghiên cứu chuyên sâu, hội thảo cấp ngành, quốc gia do Bộ Xây dựng, tổng hội Xây dựng Việt Nam, hội chuyên ngành xây dựng, viện Nghiên cứu kinh tế xây dựng tổ chức đều không đề cập tới hoạt động quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng. Trong khi đó, qua khảo sát thực tế, tổng tài sản của các doanh nghiệp trong ngành bằng 8% tổng tài sản của các doanh nghiệp cả nước, tuy nhiên tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản chỉ bằng  $\frac{1}{2}$  mức bình quân của cả nước, đứng thứ 10 trong 17 ngành nghề (theo phân loại của tổng cục Thống kê) và có xu hướng giảm dần trong thời gian gần đây [Nguồn: Tổng cục thống kê]. Đồng thời, trong số 104 công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, chỉ có 21 công ty (chiếm tỷ lệ 21,15%) quản lý tài sản đạt mục tiêu theo thang đo mới do tác giả xây dựng.

Vì vậy, trong thời gian tới, Liên bộ Tài chính và Xây dựng cần nhanh chóng ban hành các quy định mang tính hướng dẫn, làm cơ sở cho hoạt động quản lý tài

sản của doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung, công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng. Các quy định này cần được nghiên cứu kỹ lưỡng để không hạn chế quyền tự chủ của doanh nghiệp đồng thời là cơ sở để thống nhất hoạt động quản lý tài sản của các doanh nghiệp theo những tiêu chí chung, thích hợp.

Các bộ phận đảm nhiệm soạn thảo văn bản hướng dẫn bao gồm vụ Chế độ kế toán và kiểm toán cùng vụ Pháp chế của bộ Tài chính chủ trì thực hiện, phối hợp với vụ Kinh tế xây dựng, vụ Pháp chế và vụ Quản lý hoạt động xây dựng của bộ Xây dựng. Trước khi ban hành chính thức cần tổ chức thu thập ý kiến đóng góp của các chuyên gia thuộc tổng hội Xây dựng Việt Nam, hội chuyên ngành, viện Nghiên cứu kinh tế xây dựng, cơ sở đào tạo trong lĩnh vực xây dựng và đông đảo doanh nghiệp ngành xây dựng trên cả nước.

Ngoài ra, tổng hội Xây dựng Việt Nam, viện Nghiên cứu kinh tế Xây dựng và trường đại học Xây dựng chủ trì thực hiện các nghiên cứu chuyên sâu về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng, đề xuất các giải pháp thiết thực giúp các doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung và các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng quản lý tài sản đạt mục tiêu, tạo cơ sở phát triển bền vững.

#### **4.4.2 Bộ Tài chính điều chỉnh chế độ khấu hao TSCĐ HH tại doanh nghiệp ngành xây dựng**

Như đã phân tích trong chương 3, quy định về chế độ quản lý, sử dụng, trích khấu hao TSCĐ HH ban hành theo quyết định số 206/2003/QĐ-BTC ngày 12/12/2003 còn nhiều bất cập, gây khó khăn cho doanh nghiệp trong quá trình thực hiện. Đối với các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết, hầu hết TSCĐ HH được khấu hao theo phương pháp đường thẳng. Trong khi đó, nhiều máy móc, thiết bị mang tính chuyên dụng cao, chỉ được sử dụng trong những công đoạn xây lắp nhất định, thời gian còn lại không sử dụng hoặc cho thuê ngắn hạn. Do đó, sử dụng phương pháp khấu hao đường thẳng không phản ánh đúng hao mòn của máy móc bằng phương pháp khấu hao theo công suất, năng suất máy móc. Tuy nhiên, khi máy móc được cho thuê, sẽ khó theo dõi, giám sát để tính toán được công suất, năng suất. Hơn nữa, điều kiện ràng buộc của bộ Tài chính là “Công suất sử dụng

thực tế bình quân tháng trong năm tài chính không thấp hơn 50% công suất thiết kế” không phải lúc nào cũng được đáp ứng do tính mùa vụ trong xây dựng, đặc điểm kỹ thuật của từng công trình. Ngoài ra, theo quy định của bộ Tài chính, thời gian sử dụng của TSCĐ HH của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết tối thiểu là 3 năm và tối đa là 30 năm, riêng các máy móc, thiết bị chuyên dùng trong xây dựng, thời gian khấu hao áp dụng chung (không phân biệt chủng loại, đặc tính kỹ thuật, nguồn gốc xuất xứ) từ 8 tới 12 năm. Đối với các thiết bị, máy móc đã qua sử dụng, việc tính toán thời gian khấu hao tương ứng với giá trị còn lại và thời gian đã trích khấu hao theo sổ sách của bên bán là không phù hợp.

Tất cả những quy định không phù hợp đó gây cản trở quá trình đổi mới công nghệ của công ty đồng thời chưa phản ánh đúng giá trị hao mòn đích thực của tài sản. Do đó, thời gian tới, lãnh đạo bộ Tài chính cần chỉ đạo Vụ chế độ kế toán và kiểm toán, vụ Pháp chế xem xét, điều chỉnh các quy định về phương pháp khấu hao. Có thể cho phép doanh nghiệp áp dụng phương pháp khấu hao linh hoạt theo thực tế sử dụng TSCĐ HH tại đơn vị, thay vì phải đăng ký trước một phương pháp duy nhất cho cả năm tài chính. Đối với các máy móc, thiết bị phổ thông, sử dụng cho nhiều công đoạn, ở nhiều công trình khác nhau như vận thăng, máy xúc, máy ủi, máy đào, máy đầm, máy khoan, máy tiện, trạm trộn bê tông, máy bơm, máy phát điện, các loại xe vận chuyển, xe cầu... và các công cụ, dụng cụ như dàn giáo, cốp pha, cột chống, tấm màng, thiết bị đo đạc... có thể áp dụng phương pháp khấu hao đường thẳng.

Riêng những máy móc chuyên dụng như máy khoan cọc nhồi, cần cẩu tay với dầm, máy ép thủy lực, xiclo... nên hạ tiêu chuẩn để cho phép các doanh nghiệp ngành xây dựng áp dụng phương pháp khấu hao theo công suất, năng suất máy móc sử dụng trong thực tế. Trong thời gian TSCĐ HH được cho thuê, không có căn cứ tính toán công suất, năng suất có thể áp dụng phương pháp khấu hao đường thẳng.

Ngoài ra, cần tạo điều kiện cho doanh nghiệp ngành xây dựng áp dụng phương pháp khấu hao nhanh để rút ngắn thời gian đổi mới công nghệ, bắt kịp với

tiến bộ khoa học kỹ thuật tiên tiến trên thế giới, gia tăng năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp.

#### **4.4.3 Nhà nước tạo điều kiện phát triển dịch vụ pháp lý và giải quyết tranh chấp bằng trọng tài thương mại trong lĩnh vực xây dựng.**

Trong thời gian qua, khi phát sinh tranh chấp, nhà thầu xây dựng và chủ đầu tư thường cố gắng giải quyết bằng thương lượng trực tiếp dựa trên niềm tin, sự thiện chí, hầu như không sử dụng dịch vụ tư vấn pháp lý. Nhờ sự can thiệp của tòa án là biện pháp cuối cùng khi mọi nỗ lực đàm phán không thành công. Cách thức này trên thực tế làm gia tăng chi phí quản lý công nợ, kéo dài kỳ thu tiền bình quân (từ đó giảm khả năng thanh toán), ảnh hưởng tới uy tín của doanh nghiệp và mối quan hệ hợp tác giữa hai bên. Trong khi đó, có sự tư vấn của luật sư, trung gian hòa giải của trọng tài thương mại, các vấn đề nêu trên sẽ được giải quyết thỏa đáng.

Vì vậy, trong thời gian tới, Chính phủ cần chỉ đạo Bộ Thông tin và truyền thông đẩy mạnh công tác tuyên truyền, phổ biến pháp luật tới ban lãnh đạo các doanh nghiệp trên cả nước nói chung và doanh nghiệp ngành xây dựng nói riêng. Góp phần thay đổi nhận thức, thường xuyên sử dụng tư vấn pháp lý như công cụ hạn chế rủi ro trong sản xuất – kinh doanh, thay cho việc hạn chế tổn thất khi sự cố xấu đã xảy ra. Trong đó, nhấn mạnh vai trò và bản chất của hoạt động trọng tài, về pháp luật trọng tài thương mại. Đặc biệt, cần chú ý lựa chọn cách thức tuyên truyền phù hợp như tổ chức hội thảo; Tọa đàm rút kinh nghiệm; Phát song chương trình phổ biến kiến thức pháp luật, tái hiện các phiên tòa xét xử trên đài phát thanh, truyền hình; Tổ chức các cuộc thi tìm hiểu pháp luật...

Bên cạnh đó, Chính phủ chỉ đạo bộ Tư pháp và bộ Giáo dục và Đào tạo xây dựng đề án quy hoạch đào tạo, bồi dưỡng nghiệp vụ cho luật sư, trọng tài viên theo hướng tăng nhanh về số lượng song vẫn đảm bảo chất lượng theo yêu cầu từng cấp công việc. Bộ Kế hoạch và Đầu tư, bộ Tư pháp tạo điều kiện thuận lợi về thủ tục và thời gian cấp phép thành lập các công ty tư vấn luật, văn phòng luật sư, trung tâm trọng tài, hiệp hội trọng tài... đặc biệt tại những thành phố, tỉnh lỵ cấp II và III. Khi các doanh nghiệp đã sử dụng dịch vụ tư vấn pháp lý và trọng tài thương mại một

cách thường xuyên, cần tăng cường sự giám sát của Quốc hội đối với việc hủy quyết định trọng tài, công nhận và thi hành phán quyết trọng tài.

#### **4.4.4 Thành lập thêm các công ty mua bán nợ và phát triển dịch vụ đòi nợ thuê**

Theo kết quả khảo sát thực tế, trong 5 năm qua, khoản phải thu của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết luôn xấp xỉ 32% trong tổng tài sản, trong khi đó nợ chiếm tỷ lệ 68% tổng nguồn vốn. Vì vậy, nếu các chủ đầu tư chậm trễ thanh toán (do nhiều nguyên nhân xuất phát từ 2 phía), các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sẽ lâm vào tình trạng thiếu thanh khoản, thậm chí phá sản.

Để giải quyết vấn đề này, một mặt Chính phủ chỉ đạo bộ Kế hoạch và đầu tư, bộ Tư pháp rà soát lại các văn bản quy phạm pháp luật liên quan tới hoạt động đòi nợ thuê và cung cấp dịch vụ đòi nợ thuê. Từ đó, có biện pháp điều chỉnh thích hợp theo hướng tạo điều kiện cấp phép hoạt động (hạ thấp tiêu chuẩn về vốn pháp định, trình độ của người quản lý, điều hành doanh nghiệp...) nhưng vẫn đảm bảo tính pháp lý của hoạt động này, bảo vệ quyền lợi chính đáng của chủ nợ và con nợ.

Mặt khác, Chính phủ chỉ đạo bộ Tài chính, bộ Kế hoạch và đầu tư, bộ Tư pháp, ngân hàng Nhà nước phối hợp với các bộ chuyên ngành như Xây dựng, Công thương, Nông nghiệp và phát triển nông thôn... xây dựng đề án hình thành khuôn khổ pháp lý và các điều kiện khác cho việc cấp phép và triển khai hoạt động đối với các công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng của tất cả các doanh nghiệp trong nền kinh tế theo mô hình công ty Nhà nước, trách nhiệm hữu hạn hoặc cổ phần. Hình thành thị trường mua, bán nợ và tài sản tồn đọng. Đối với công ty mua bán nợ và tài sản tồn đọng hiện đang trực thuộc bộ Tài chính, cần mở rộng hoạt động, hướng tới các khách hàng là doanh nghiệp thuộc thành phần kinh tế tư nhân, tiến hành phát hành trái phiếu để tăng huy động lượng vốn lớn, dài hạn, giảm áp lực cho ngân sách Nhà nước và xóa bỏ hình thức bao cấp qua tín dụng.

#### **4.4.5 Hoàn thiện hoạt động đấu thầu và quy hoạch xây dựng**

Khung pháp lý cùng quá trình tổ chức thực hiện hoạt động đấu thầu và quy hoạch xây dựng ảnh hưởng không nhỏ tới khả năng tiếp cận các cơ hội kinh doanh của các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết. Đồng thời là căn cứ để xây dựng

các chiến lược, kế hoạch quản lý tài sản của doanh nghiệp trong ngắn hạn và dài hạn. Trong khi đó, khung pháp lý về hoạt động đấu thầu và quy hoạch tổng thể vùng, lãnh thổ tuy đã tương đối đầy đủ song thiếu tính ổn định, thống nhất. Tổ chức thực hiện đấu thầu còn tồn tại nhiều hành vi gian lận. Do đó, trong tương lai, cần thiết hoàn thiện hai hoạt động này một cách triệt để, tạo điều kiện phát triển thuận lợi cho công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết nói riêng và doanh nghiệp ngành xây dựng nói chung. Cụ thể, tập trung vào một số vấn đề Tạo lập thị trường; Hoàn thiện pháp lý; Thống nhất công tác quản lý mời thầu;

Chính phủ chỉ đạo bộ Xây dựng, bộ Tư pháp, bộ Tài chính, bộ Kế hoạch và đầu tư xây dựng đề án thiết lập thị trường xây dựng hữu hình, nhằm mục đích tăng cường mạnh mẽ chế độ báo cáo xây dựng công trình, quy phạm công tác gọi thầu, tăng cường giám sát quản lý thị trường xây dựng. Thông qua việc thiết lập thị trường xây dựng hữu hình, các đơn vị giao thầu và nhận thầu công trình, các tổ chức phục vụ trung gian có điều kiện tham gia một cách công khai, có trật tự. Qua đó gia tăng tính minh bạch, hạn chế các hiện tượng không công bằng nảy sinh trên thị trường giữa hai bên giao – nhận thầu.

Tiếp tục sửa đổi, bổ sung và hoàn thiện hơn nữa Luật đấu thầu. Đồng thời, chỉ đạo các cơ quan chủ quản địa phương và ngành cần kết hợp với điều kiện thực tế, đề ra các biện pháp tổ chức thực hiện tương ứng, rõ ràng và cụ thể về trình duyệt dự án, báo cáo xây dựng, phê duyệt, mời thầu, chấm thầu... Phá vỡ sự ngăn cách giữa các địa phương, ngành và doanh nghiệp, tạo điều kiện cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết tham gia cạnh tranh một cách công bằng. Tiến hành cải cách triệt để thể chế giá cả, từ trạng thái tĩnh sang trạng thái động. Cơ quan quản lý chi phí xây dựng công trình căn cứ vào tình hình thị trường, công bố định kỳ giá cả thị trường, cung cấp thông tin cho các bên mời thầu và dự toán bản quyết toán công trình, thực hiện định giá thị trường. Đồng thời, phải tích cực thực hiện chính sách chất lượng cao, giá cao, thiết thực gắn chặt chi phí xây dựng với chất lượng công trình.

Tăng cường quản lý thống nhất một đầu mỗi đối với mời thầu, duy trì trật tự xây dựng. Chính quyền địa phương cần căn cứ vào quy định pháp luật để xác định rõ chủ thể thực hiện quản lý thống nhất một đầu mỗi đối với công tác mời thầu. Một mặt, giúp hạn chế hiện tượng đùn đẩy trách nhiệm và bất hòa trong công tác gọi thầu, ngăn chặn hiện tượng tiêu cực nảy sinh. Mặt khác, cần quản lý chặt chẽ trình tự đấu thầu, đặc biệt các khâu thẩm tra tư cách, đề xuất và bảo mật giá sàn, chấm thầu, các chính sách mời thầu. Toàn bộ quá trình mời thầu cần có sự giám sát của cơ quan công chứng.

Tích cực thiết lập và tạo điều kiện cho việc thành lập và hoạt động của các tổ chức trung gian trên thị trường xây dựng nhằm hạn chế tối đa sự can thiệp hành chính trong hoạt động đấu thầu công trình. Kiên quyết loại bỏ những tổ chức phi pháp và những tổ chức liên doanh giữa thương nhân và chính quyền, chú trọng phát huy vai trò chức năng của Hiệp hội ngành, của cơ quan giám sát quản lý xây dựng, cơ quan tư vấn, cơ quan đại diện mời thầu. Từng bước chuyển chức năng của cơ quan liên quan từ chính quyền sang các tổ chức trung gian, từ đó, tách chính quyền ra khỏi doanh nghiệp.

Xây dựng đội ngũ giám sát chấp pháp có tố chất cao, trừng phạt thích đáng và nghiêm minh những hiện tượng tiêu cực trong đấu thầu. Tạo điều kiện cho đội ngũ giám sát phối hợp chặt chẽ với cơ quan chủ quản xây dựng các cấp, nắm bắt, giải quyết các vấn đề, mâu thuẫn chủ yếu trong đấu thầu, tăng cường quản lý tổng hợp mọi mặt và toàn bộ quá trình đấu thầu, thực hiện chấp pháp nghiêm ngặt; Triệt để xử phạt những hành vi trái phép trong đấu thầu xây dựng, tạo môi trường cạnh tranh lành mạnh, công bằng trên thị trường xây dựng.

Chấn chỉnh toàn diện công tác quy hoạch từ cấp trung ương tới địa phương. Mặc dù, Chính phủ đã thành lập Viện Kiến trúc, quy hoạch đô thị - nông thôn (thuộc Bộ Xây dựng), các Hội Quy hoạch phát triển đô thị và Sở Quy hoạch - Kiến trúc... tuy nhiên, công tác quy hoạch vẫn còn nhiều bất cập, thiếu đồng bộ, chồng chéo, lạc hậu... Các tiểu ngành như: đường bộ, đường thủy, cảng biển, cảng cá, sân bay, giao thông đô thị, cấp - thoát nước... đều lập quy hoạch riêng rẽ, không quan



tâm phối hợp toàn ngành và liên ngành, dẫn đến thiếu đồng bộ, nhiều khi gây trở ngại. Trong khi đó, quy hoạch không gian hay quy hoạch ngành cần tổ chức theo hệ thống nhất quán từ trên xuống để đảm bảo hiệu quả. Vì vậy, đặt ra yêu cầu bức thiết lập Quy hoạch lãnh thổ quốc gia với nhiều mục tiêu toàn diện và đồng bộ, làm định hướng cho quy hoạch vùng, ngành. Đơn vị quy hoạch quốc gia có nhiệm vụ thiết lập hệ thống quy hoạch đồng bộ trên cả nước; kết nối các quy hoạch vùng, ngành; điều phối, phân bổ kinh phí và tập huấn chuyên gia cho các hoạt động quy hoạch. Các Bộ, ủy ban nhân dân cấp tỉnh và cấp đô thị tổ chức lập các qui hoạch theo trách nhiệm của mình và sử dụng dịch vụ của các tổ chức tư vấn. Tổ chức thực hiện quy hoạch ổn định sẽ tạo điều kiện cho các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết sắp xếp, phân bổ nguồn lực hợp lý để tận dụng mọi cơ hội sản xuất – kinh doanh.

## KẾT LUẬN CHƯƠNG 4

Dựa vào mô hình lý thuyết cũng như kết quả định lượng khoa học, có thể khẳng định: quản lý tài sản tại doanh nghiệp nói chung và các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết nói riêng có vai trò rất quan trọng, ảnh hưởng đáng kể tới hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu và khả năng tồn tại của doanh nghiệp. Tuy nhiên, thực trạng quản lý tài sản không đạt mục tiêu tại 57% các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết đã đặt ra yêu cầu bức thiết phải nhanh chóng thực hiện các nhóm giải pháp thích hợp, tập trung vào các vấn đề Nguồn nhân lực, Quản lý vốn, Phương tiện quản lý và Tổ chức quản lý.

Trình tự thực hiện các nhóm giải pháp nêu trên phụ thuộc vào tầm quan trọng và tính cấp thiết của từng nhóm. Trong đó, giải pháp về nguồn nhân lực cần ưu tiên thực hiện trước, tạo cơ sở áp dụng thành công các giải pháp còn lại. Giải pháp về quản lý vốn cũng cần triển khai ngay để cải thiện năng lực thanh toán ngắn hạn, tạo nền tảng phát triển bền vững, lâu dài dựa trên khả năng quản lý tài sản chặt chẽ, khoa học. Giải pháp về Phương tiện quản lý và Tổ chức quản lý có tác dụng hỗ trợ, gia tăng hiệu quả quản lý nên tùy theo khả năng cụ thể, từng công ty sẽ xây dựng các lộ trình thực hiện phù hợp.

Bên cạnh đó, để tạo điều kiện triển khai hiệu quả các giải pháp nêu trên, cần thiết thực hiện một số kiến nghị tới bộ Tài chính và các cơ quan chức năng khác, bao gồm Ban hành quy định, hướng dẫn chi tiết về quản lý tài sản tại doanh nghiệp ngành xây dựng; Điều chỉnh quy định khấu hao TSCĐ HH; Tạo điều kiện phát triển các dịch vụ hỗ trợ, thu hồi công nợ và Hoàn thiện hoạt động đấu thầu và quy hoạch xây dựng.

Với việc triển khai nghiêm túc, triệt để tất cả giải pháp và kiến nghị nêu trên, tài sản tại các công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết sẽ được tăng cường quản lý, đạt mục tiêu tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu trong điều kiện an toàn, tạo nền tảng phát triển bền vững.

## KIẾN NGHỊ VỀ NHỮNG CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU TIẾP THEO

Mặc dù nghiên cứu sinh có nhiều cố gắng giải quyết “các khoảng trống” liên quan tới chủ đề “quản lý tài sản”, song sẽ triệt để hơn nếu tiếp tục nghiên cứu theo các hướng sau:

- *Về đối tượng nghiên cứu:* bổ sung thêm tài sản cố định vô hình (đặc biệt là lợi thế thương mại trong quá trình đấu thầu các công trình xây dựng).
- *Về phạm vi nghiên cứu:* mở rộng nghiên cứu tại các doanh nghiệp khác thuộc ngành xây dựng ngoài nhóm công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết.
- *Về nội dung nghiên cứu:* làm rõ thêm các khía cạnh khác của quyết định quản lý tài sản như kỹ thuật vận hành máy xây dựng, tin học hóa quản lý, xây dựng và phát triển thương hiệu...
- *Về phương pháp nghiên cứu:* sử dụng phương pháp định lượng để đo lường khách quan hơn mức độ tác động của các nhân tố ảnh hưởng tới kết quả quản lý tài sản, thông qua việc xây dựng thang đo và điều tra bằng bảng hỏi. Đúc rút kinh nghiệm quản lý tài sản tại các doanh nghiệp ngành xây dựng ở các nước khác như Trung Quốc, Thái Lan, Singapore...

## DANH MỤC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ

1. Phan Hồng Mai, Nguyễn Tất Thắng (2007), *SCIC giải pháp có thực sự hiệu quả*, Tạp chí Kinh tế Phát triển, chuyên san khoa Ngân hàng – Tài chính, tháng 4/2007, trang 71 - 73.
2. Phan Hồng Mai (2008), *Quản lý tài sản cố định của doanh nghiệp dệt may Việt Nam*, Tạp chí Kinh tế phát triển, số 113, tháng 7/2008, trang
3. Phan Hồng Mai (2010), *Bàn về thuê tài sản trong lĩnh vực xây dựng*, Tạp chí Kinh tế phát triển, số 162, tháng 12/2010, trang 45 – 47.
4. TS Trần Thanh Tú (chủ nhiệm), tập thể thành viên - Phan Hồng Mai (2010), *Tác động của cơ cấu vốn tới ROE của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam*, đề tài nghiên cứu khoa học cấp bộ, ĐH Kinh tế Quốc dân
5. Phan Hồng Mai (2011), *Mô hình kinh tế lượng phản ánh tác động của quản lý tài sản tới ROE của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*, Tạp chí Kinh tế phát triển, số 170, tháng 8/2011, trang 59 – 64..
6. Phan Hồng Mai (2011), *Nguy cơ phá sản của công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết*, Tạp chí Ngân hàng, số 15, tháng 8/2011, trang 44 - 49.
7. Phan Hồng Mai (2011), *Tác động của giải pháp ổn định kinh tế vĩ mô đối với các công ty cổ phần ngành xây dựng niêm yết ở Việt Nam*, Hội thảo Hệ thống tài chính Việt Nam với ổn định kinh tế vĩ mô, ĐH Kinh tế Quốc dân, trang .

## DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

### \* Tài liệu tiếng Việt

1. Nguyễn Thị Nguyệt Anh (2005), *Quản trị thương hiệu Phạm và liên danh trên thị trường dịch vụ tư vấn pháp luật sở hữu trí tuệ và pháp luật kinh doanh Việt Nam*, luận văn thạc sỹ quản trị kinh doanh, ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
2. Bộ Tài chính (2002), *Chuẩn mực kế toán số 15 về hợp đồng xây dựng, ban hành và công bố theo Quyết định số 165/2002/QĐ-BTC*, ngày 31 tháng 12 năm 2002.
3. Bộ Tài chính (2002), *Chuẩn mực kế toán Việt Nam số 01 Ban hành và công bố theo Quyết định số 165/2002/QĐ-BTC*, ngày 31 tháng 12 năm 2002.
4. Bộ Tài chính (2003), *Quyết định 206/2003/QĐ-BTC ban hành chế độ quản lý, sử dụng và trích khấu hao tài sản cố định*, ngày 12/12/2003.
5. Bộ Tài chính (2006), *QĐ số 15/2006/QĐ-BTC ban hành chế độ kế toán doanh nghiệp*, ngày 20/03/2006.
6. Bộ Xây dựng, 2006, *Báo cáo hội thảo Tổng kết 50 năm phát triển và trưởng thành của ngành xây dựng Việt Nam*, Hà Nội.
7. Ban chấp hành trung ương Đảng khóa IX, (2006), *Báo cáo về nhiệm vụ phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2006 đến 2010*, Hà Nội.
8. GS. TS Ngô Thế Chi, PGS. TS Nguyễn Trọng Cơ (2008), *Giáo trình phân tích tài chính doanh nghiệp*, NXB Tài chính, Hà Nội.
9. Phạm Hoàng Dũng (2005), *Hoàn thiện hoạt động quản lý ngân quỹ tại công ty chuyển phát nhanh TNT – VIETTRANS*, luận văn thạc sỹ kinh tế, ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
10. Frederic Mishkin (2001), *Tiền tệ, ngân hàng và thị trường tài chính*, NXB Khoa học và kỹ thuật, Hà Nội.
11. Harold T. Amrine, Jonh A. Ritchey, Colin L. Moodie, Joseph F. Kmec (1994), *Tổ chức sản xuất và quản trị doanh nghiệp*, NXB Thống kê, Hà Nội.

12. PGS. TS Lưu Thị Hương, PGS. TS Vũ Duy Hào (2007), *Giáo trình Tài chính doanh nghiệp*, NXB ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
13. Nguyễn Thị Hương (2005), *Đổi mới cơ chế quản lý tài sản nhà nước tại các đơn vị sự nghiệp*, Tạp chí Kinh tế Phát triển, số tháng 8/2005.
14. TS Nguyễn Minh Kiều (2008), *Tài chính doanh nghiệp*, NXB Thống kê, TP Hồ Chí Minh.
15. TS Phạm Sỹ Liêm (2007), *Tham luận tại Hội thảo “Phát triển ngành nhân lực xây dựng Việt Nam”*, ngày 17/01/2007, Hà Nội.
16. TS Phạm Sỹ Liêm (2006), *Tham luận tại Hội thảo “Ngành xây dựng Việt Nam trước ngưỡng cửa hội nhập”*, ngày 27/4/2006, Hà Nội.
17. Dương Thùy Linh (2006), *Tăng cường quản lý ngân quỹ tại công ty xăng dầu khu vực II*, luận văn thạc sỹ kinh tế, ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
18. Phan Hồng Mai (2007), *Tăng cường quản lý tài sản cố định của công ty cổ phần sản xuất và thương mại Intimex Hà Nội*, luận văn thạc sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
19. Phan Hồng Mai (2010), *Bàn về thuê tài sản trong lĩnh vực xây dựng*, Tạp chí Kinh tế phát triển, số 162, tháng 12/2010, trang 45 - 47.
20. Phan Hồng Mai (2011), *Mô hình kinh tế lượng phản ánh tác động của quản lý tài sản tới ROE của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết*, Tạp chí Kinh tế phát triển, số 170, tháng 8/2011, trang 59 – 64.
21. Phan Hồng Mai (2011), *Nguy cơ phá sản của công ty cổ phần ngành xây dựng niềm yết*, Tạp chí Ngân hàng, số 15, tháng 8/2011, trang 44 – 49.
22. Chu Thị Tuyết Mai (2006), *Hoàn thiện công tác quản lý ngân quỹ tại công ty viễn thông liên tỉnh*, luận văn thạc sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
23. Lê Hồng Phong (1998), *Giải pháp nâng cao hiệu quả quản lý tài sản tại chi nhánh ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Láng Hạ*, luận văn thạc sỹ kinh tế, ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.

24. Trần Huy Phương (2006), *Nâng cao hiệu quả dự trữ thành phẩm tại công ty liên doanh COATS Phong Phú*, luận văn thạc sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
25. TS Nguyễn Văn Thất (2010), *Kinh tế xây dựng*, NXB Xây dựng, Hà Nội.
26. Phan Đình Thế (1995), *Những nguyên tắc và phương pháp quản lý tài sản của ngân hàng thương mại trong nền kinh tế thị trường*, luận văn thạc sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
27. Phan Đình Thế (1999), *Đổi mới phương pháp quản lý tài sản của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong quá trình chuyển sang cơ chế thị trường*, luận án tiến sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
28. Trần Văn Thuận (2008), *Hoàn thiện hạch toán tài sản cố định nhằm tăng cường quản lý tài sản cố định trong các doanh nghiệp xây dựng Việt Nam* luận án tiến sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
29. GS. TS Đỗ Hoàng Toàn (2002), *Giáo trình Quản lý kinh tế*, NXB Chính trị quốc gia, Hà Nội.
30. Hồ Công Trung (2004), *Hoàn thiện công tác quản lý tài sản tại tổng công ty bảo hiểm Việt Nam*, luận văn thạc sỹ kinh tế - ĐH Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
31. Nguyễn Hải Sản (2005), *Quản trị tài chính doanh nghiệp*, NXB Thống Kê, Hà Nội.

**\* Tài liệu tiếng Anh**

32. A.Koutsoyiannis (1996), *Theory or Econometrics*, Second Edition, ELBS with Macmillan, New York.
33. Aswath Damodaran (1997), *Corporate Finance - Theory and Practice*, John Wiley & Sons Inc, New York.
34. Charles J.Corrado & Bradford D.Jordan (2000), *Fundamentals of Investments - Valuation and Management*, Mc Graw Hill, New York.
35. Edward I. Altman (2000), *Predicting financial distress of companies: Revising the Z- score and Zeta model*, Mc Graw Hill, New York.

36. Louis Easch, Robert Kieffer and Thierry Lopez (Copyright 2005), *Asset and Risk Management*, John Wiley & Sons Inc, San Francisco.
37. Mohseni, M. (2003), *Transmission and Distribution Conference and Exposition*, IEEE PES.

**\* Trang thông tin điện tử**

38. <http://www.austroads.com.au/assets>
39. <http://www.cophieu68.com/snapshot.php?id>
40. <http://www.baomoi.com/Cong-trinh-bi-dinh-hoan-va-lai-suat-tang-cao-Doanh-nghiep-lao-dao/126/6337871.epi>
41. <http://dictionary.bachkhoatoanthu.gov.vn/default.aspx?param=1EA4aWQ9NDc4MSZnem91cGlkPSZraW5kPWV4YWw0JmtleXdvcmQ9VGVjMyU4MEkrUyVIMSViYSVhMk4=&page=1>
42. <http://diendanxaydung.vn/forumdisplay.php?s=18c9678404d46d2c466a9179c88765d8&f=877>
43. <http://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=409&idmid=4&ItemID=9776>
44. <http://ieeexplore.ieee.org>
45. <http://lilama5.com.vn>
46. [http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof\\_vn/1639779](http://www.mof.gov.vn/portal/page/portal/mof_vn/1639779)
47. <https://www.vndirect.com.vn/portal/online/web/analysis/ListSectorView.shtml>
48. <http://www.baohaiquan.vn/Pages/Doi-ngu-luat-su-da-co-nhung-dong-gop-tich-cuc-cho-cong-tac-tu-phap.aspx>
49. <http://dddn.com.vn/3125cat130/no-ton-dong-xay-dung-co-ban-vong-luan-quan.htm>
50. [http://vneco8.com.vn/index.php?option=com\\_content&task=view&id=311&Itemid=1](http://vneco8.com.vn/index.php?option=com_content&task=view&id=311&Itemid=1)
51. <http://www.viac.org.vn/vi-VN/Home/baivietlienquan/2009/02/251.aspx>
52. <http://vietbao.vn/An-ninh-Phap-luat/Dich-vu-doi-no-thue/55060864/302/>
53. <http://www.vnbusiness.vn/?q=articles/c%3%B2n-th%3%B4ng-th%E1%BA%A7u-n%E1%BA%BFu-ch%6%B0-th%3%B4ng-lu%E1%BA%ADt>



**PHỤ LỤC SỐ 01**  
**DANH SÁCH PHÂN LOẠI NGÀNH NGHỀ**  
**CỦA TỔNG CỤC THỐNG KÊ VIỆT NAM**

<b>STT</b>	<b>Tên ngành</b>
1	Nông nghiệp và lâm nghiệp
2	Thủy sản
3	công nghiệp khai thác mỏ
4	Công nghiệp chế biến
5	Sản xuất, phân phối điện, khí đốt và nước
6	Xây dựng
7	bán buôn, sửa chữa xe có động cơ, mô tô, xe máy, đồ dùng gia đình
8	khách sạn, nhà hàng
9	Vận tải kho bãi và thông tin liên lạc
10	Tài chính tín dụng
11	Hoạt động khoa học và công nghệ
12	các hoạt động liên quan đến kinh doanh tài sản, dịch vụ tư vấn
13	giáo dục và đào tạo
14	Y tế và hoạt động cứu trợ xã hội
15	văn hóa và thể thao
16	Hoạt động phục vụ cá nhân và công cộng
17	Làm thuê công việc giám đốc trong hộ tư nhân

**PHỤ LỤC SỐ 02** (tính đến ngày 31/3/2011)**DANH SÁCH CÁC CÔNG TY CỔ PHẦN XÂY DỰNG NIÊM YẾT**

<b>TT</b>	<b>Mã</b>	<b>Tên đầy đủ</b>
1	<a href="#">B82</a>	Công ty Cổ phần 482
2	<a href="#">BCE</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng và Giao thông Bình Dương
3	<a href="#">BHT</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bạch Đằng TMC
4	<a href="#">CIC</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng COTEC
5	<a href="#">CID</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng và Phát triển Cơ sở Hạ tầng
6	<a href="#">CSC</a>	Công ty cổ phần Đầu tư và Xây dựng Thành Nam
7	<a href="#">CT6</a>	Công ty Cổ phần Công trình 6
8	<a href="#">CTD</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Cotec
9	<a href="#">CTN</a>	Công ty Cổ Phần Xây Dựng Công Trình Ngâm
10	<a href="#">CX8</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Constrexim số 8
11	<a href="#">DC2</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư phát triển - Xây dựng (DIC) Số 2
12	<a href="#">DC4</a>	Công ty Cổ phần DIC số 4
13	<a href="#">DCC</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Công nghiệp
14	<a href="#">DID</a>	Công ty Cổ phần DIC - Đồng Tiến
15	<a href="#">HAS</a>	Công ty Cổ phần Xây Lắp Bưu Điện Hà Nội
16	<a href="#">HBC</a>	Công ty Cổ phần Xây Dựng và Kinh Doanh Địa ốc Hòa Bình
17	<a href="#">HTB</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Huy Thắng
18	<a href="#">HTI</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư phát triển hạ tầng IDICO
19	<a href="#">HUT</a>	Công ty Cổ phần Tasco
20	<a href="#">ICG</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Sông Hồng
21	<a href="#">IDV</a>	Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Vĩnh Phúc
22	<a href="#">L10</a>	Công ty Cổ phần Lilama 10
23	<a href="#">L18</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng số 18
24	<a href="#">L43</a>	Công ty Cổ phần Lilama 45.3
25	<a href="#">LCG</a>	Công ty Cổ phần Licogi 16
26	<a href="#">LCS</a>	Công ty Cổ phần LICOGI 16.6
27	<a href="#">LGL</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Long Giang
28	<a href="#">LHC</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Thủy lợi Lâm Đồng
29	<a href="#">LIG</a>	Công ty Cổ phần Licogi 13
30	<a href="#">LM3</a>	Công ty Cổ phần Lilama 3
31	<a href="#">LM7</a>	Công ty Cổ phần Lilama 7
32	<a href="#">LM8</a>	Công ty Cổ phần Lilama 18

33	<a href="#">LO5</a>	Công ty Cổ phần Lilama 5
34	<a href="#">LUT</a>	Công ty cổ phần Đầu tư Xây dựng Lương Tài
35	<a href="#">MCF</a>	Công ty Cổ phần Xây lắp Cơ khí và Lương thực Thực phẩm
36	<a href="#">MCO</a>	Công ty Cổ Phần MCO Việt Nam
37	<a href="#">MCV</a>	Công ty Cổ phần Cavico Việt Nam Khai thác mỏ và Xây dựng
38	<a href="#">MDG</a>	Công ty Cổ phần Miền Đông
39	<a href="#">NHA</a>	Tổng Công ty Đầu tư Phát triển Nhà và Đô thị Nam Hà Nội
40	<a href="#">NSN</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng 565
41	<a href="#">PHC</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Phục Hưng Holdings
42	<a href="#">PHH</a>	Công ty Cổ phần Hồng Hà Dầu khí
43	<a href="#">PVA</a>	Công ty Cổ phần Tổng công ty Xây lắp Dầu khí Nghệ An
44	<a href="#">PVX</a>	Tổng Công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Việt Nam
45	<a href="#">PXL</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Công nghiệp và Dân dụng Dầu khí
46	<a href="#">PXM</a>	Công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Miền Trung
47	<a href="#">QCC</a>	Công ty Cổ phần Xây lắp và Phát triển Dịch vụ Bưu điện Quảng Nam
48	<a href="#">QTC</a>	Công ty Cổ phần Công trình Giao thông Vận tải Quảng Nam
49	<a href="#">S12</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 12
50	<a href="#">S27</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 27
51	<a href="#">S55</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 505
52	<a href="#">S64</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 6.04
53	<a href="#">S91</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 9.01
54	<a href="#">S96</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 9.06
55	<a href="#">S99</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 909
56	<a href="#">SC5</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Số 5
57	<a href="#">SCL</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà Cao Cường
58	<a href="#">SD1</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 1
59	<a href="#">SD2</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 2
60	<a href="#">SD3</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 3
61	<a href="#">SD6</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 6
62	<a href="#">SD7</a>	Công ty cổ phần Sông Đà 7
63	<a href="#">SD8</a>	Công ty cổ phần Sông Đà 8
64	<a href="#">SD9</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 9
65	<a href="#">SDB</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 207
66	<a href="#">SDD</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Sông Đà
67	<a href="#">SDH</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Hạ tầng Sông Đà
68	<a href="#">SDJ</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 25

69	<a href="#">SDP</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại Dầu khí Sông Đà
70	<a href="#">SDS</a>	Công ty Cổ phần Xây lắp và Đầu tư Sông Đà
71	<a href="#">SDT</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 10
72	<a href="#">SDU</a>	CTCP Đầu tư Xây dựng và Phát triển Đô thị Sông Đà
73	<a href="#">SEL</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 11 Thăng Long
74	<a href="#">SJC</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 1.01
75	<a href="#">SJE</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 11
76	<a href="#">SJM</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 19
77	<a href="#">SKS</a>	Công ty Cổ phần Công trình Giao thông Sông Đà
78	<a href="#">SNG</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà 10.1
79	<a href="#">STL</a>	Công ty Cổ phần Sông Đà - Thăng Long
80	<a href="#">SZL</a>	Công ty Cổ phần Sonadezi Long Thành
81	<a href="#">TKC</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng và Kinh doanh Địa ốc Tân Kỳ
82	<a href="#">TV2</a>	CTCP Tư vấn Xây dựng điện 2
83	<a href="#">UDC</a>	Cổ phần Xây dựng và Phát triển đô thị tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
84	<a href="#">UIC</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư phát triển Nhà và Đô thị IDICO
85	<a href="#">V12</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng số 12
86	<a href="#">V15</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng số 15
87	<a href="#">V21</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng số 21
88	<a href="#">VC1</a>	CTCP Xây dựng số 1
89	<a href="#">VC2</a>	Công ty Cổ Phần Xây Dựng Số 2
90	<a href="#">VC3</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Số 3
91	<a href="#">VC5</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng số 5
92	<a href="#">VC6</a>	Công ty Cổ phần Vinaconex 6
93	<a href="#">VC7</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng Số 7
94	<a href="#">VC9</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng số 9
95	<a href="#">VCC</a>	Công ty Cổ phần Vinaconex 25
96	<a href="#">VCG</a>	Tổng công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam
97	<a href="#">VCH</a>	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng và Phát triển Hạ tầng Vinaconex
98	<a href="#">VE2</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng điện VNECO2
99	<a href="#">VE3</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng điện VNECO 3
100	<a href="#">VE9</a>	Công ty Cổ phần Xây dựng điện VNECO 9
101	<a href="#">VMC</a>	Công ty Cổ Phần VIMECO
102	<a href="#">VNE</a>	Tổng Công ty Cổ phần Xây dựng điện Việt Nam
103	<a href="#">VRC</a>	Công ty Cổ phần Xây lắp và Địa ốc Vũng Tàu
104	<a href="#">XMC</a>	Công ty Cổ phần Bê tông và Xây dựng Vinaconex Xuân Mai

**PHỤ LỤC SỐ 03**  
**DANH SÁCH 15 CÔNG TY THUỘC MẪU NGHIÊN CỨU ĐỊNH TÍNH**

<b>STT</b>	<b>Tên đầy đủ</b>	<b>Nhóm</b>
1	Công ty Cổ phần Lilama 5	Lilama
2	Công ty Cổ phần Licogi 13	Licogi
3	Tổng Công ty Cổ phần Xây dựng điện Việt Nam	XD dien
4	Công ty cổ phần xây dựng cotec	Khác
5	Công ty Cổ Phần đầu tư và xây dựng bưu điện	Khác
6	Tổng Công ty Cổ phần Xây lắp Dầu khí Việt Nam	Pvx
7	Công ty Cổ phần Tổng công ty Xây lắp Dầu khí Nghệ An	Pvx
8	Công ty Cổ phần Sông Đà 909	song da
9	Công ty Cổ phần Sông Đà 11	song da
10	Công ty Cổ phần Sông Đà 25	song da
11	Công ty cổ phần Sông Đà Thăng Long	song da
12	Công ty Cổ phần Vinaconex 6	Vinaconex
13	Công ty Cổ phần xây dựng công trình ngầm	Vinaconex
14	CTCP Xây dựng số 1	Vinaconex
15	Công ty Cổ Phần Xây Dựng số 9	Vinaconex

**PHỤ LỤC SỐ 04**  
**LƯỚI HƯỚNG DẪN PHỎNG VẤN CÁN BỘ CÔNG TY**  
**CỔ PHẦN NGÀNH XÂY DỰNG NIÊM YẾT**  
 (DÀNH CHO GIÁM ĐỐC/ PHÓ GIÁM ĐỐC/KẾ TOÁN TRƯỞNG)

**A. Thông tin cá nhân người được phỏng vấn**

- Họ và tên:
- Tuổi:
- Giới tính:
- Chuyên môn nghề nghiệp:
- Chức vụ:
- Giới thiệu sơ lược về công việc hiện tại:
- Công việc làm lâu nhất: tên công việc, nơi làm việc, thời gian giữ vị trí công tác

**B. Thông tin chung về doanh nghiệp**

- Tên doanh nghiệp
- Lĩnh vực kinh doanh chính (theo thực tế sản xuất/kinh doanh hoặc mức độ đóng góp vào lợi nhuận của doanh nghiệp)
- Thời gian hoạt động
- Thời gian niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam
- Quy mô tài sản (theo báo cáo tài chính gần nhất)
- Số lượng lao động

**C. Nội dung phỏng vấn**

**Phần 1. Thực trạng quản lý tài sản tại doanh nghiệp**

**1. Nhận thức chung về đặc điểm tài sản của doanh nghiệp**

- Quy mô: số lượng, giá trị tuyệt đối và tỷ trọng trong tổng tài sản
- Thời gian sử dụng hoặc thu hồi
- Có/không có tính đặc thù (chỉ có 1 vài tính năng cụ thể, chuyên dùng trong ngành hoặc xuất phát từ đặc điểm riêng của ngành)
- Yêu cầu về điều kiện bảo quản/hoạt động: không gian, nhiệt độ, độ ẩm...
- Mức độ sử dụng trong quá trình sản xuất/thi công: liên tục/ một vài công đoạn
- Mức độ hao mòn vô hình (so ảnh hưởng của tiến bộ kỹ thuật công nghệ)

- Nguồn gốc xuất xứ: trong nước/nước ngoài

## **2. Nhận thức chung về khái niệm, vai trò quản lý tài sản lưu động của doanh nghiệp**

*2.1 Quản lý tài sản lưu động gồm những công việc cụ thể gì*

- quyết định đầu tư tài sản
- sử dụng (khai thác, duy trì) tài sản
- thay thế tài sản, lặp lại một chu kỳ

*(trong đó, công việc nào có vai trò quan trọng nhất hoặc hiện tại cần chú ý nhất)*

*2.4 Vai trò hay sự cần thiết quản lý tài sản lưu động*

- đối với doanh nghiệp nói chung
- đối với từng bộ phận trong doanh nghiệp

## **3. Nhận thức về nội dung quản lý từng loại tài sản lưu động của doanh nghiệp (tập trung ở khía cạnh tài chính)**

*3.1 Nội dung quản lý tiền*

- Cách thức dự báo nhu cầu về tiền trong kỳ
- Mô hình xác định ngân quỹ tối ưu đang áp dụng tại doanh nghiệp (Baumol, Milerr-orr, không xác định)
- Lý do lựa chọn mô hình trên
- Các biện pháp xử lý ngân quỹ khi thâm hụt/thặng dư theo từng mô hình (lý do sử dụng)

\* thặng dư: mua chứng khoán thanh khoản, giao dịch vàng/ngoại hối, gửi tiết kiệm, ủy thác đầu tư, cho vay

\* thâm hụt: bán chứng khoán, rút tiết kiệm, thu hồi ủy thác đầu tư, đi vay

- Công thức và ý nghĩa của chỉ tiêu Vòng quay tiền

*3.2 Nội dung quản lý khoản phải thu*

- Lựa chọn chủ đầu tư và thỏa thuận hình thức thanh toán

\* các nội dung tìm hiểu về chủ đầu tư (tư cách pháp nhân, pháp lý, năng lực tài chính, nguồn vốn đầu tư cho dự án, ý thức thanh toán trong quá khứ...)

- \* hình thức thanh toán (thời điểm, giá trị, điều khoản thay đổi, biện pháp bảo đảm):
- Cách theo dõi các khoản phải thu (phân loại công nợ, phần mềm quản lý, biện pháp thu hồi)
- Tìm kiếm nguồn tài trợ thiếu hụt (điều chuyển vốn, trì hoãn khoản phải trả, bán chứng Khoán, đi vay)
- Công thức và ý nghĩa của chỉ tiêu Kỳ thu tiền/ Vòng quay khoản phải thu

### 3.3 Nội dung quản lý Hàng tồn kho

- Phân loại dự trữ
- Cách xác định nhu cầu dự trữ trong kỳ
- Cách tính các chi phí lưu kho và đặt hàng
- Mô hình xác định lượng đặt hàng tối ưu mỗi lần đang áp dụng tại doanh nghiệp (EOQ, JIT, không xác định)
- Lý do lựa chọn mô hình trên
- Theo dõi, kiểm kê, giám sát chất lượng của hàng tồn kho
- Công thức và ý nghĩa của chỉ tiêu Vòng quay hàng tồn kho

### 4. Nhận thức về nội dung quản lý tài sản cố định của doanh nghiệp

- Cách dự báo nhu cầu sử dụng tài sản cố định trong kỳ
- Lựa chọn phương án hình thành tài sản một cách thích hợp: tự sản xuất, mua, thuê
- Phương pháp thẩm định hiệu quả của từng phương án đầu tư (PP, NPV, IRR, PI)
- Lý do lựa chọn phương pháp trên
- Xác định giá trị của tài sản (nguyên giá của TSCĐ HH hữu hình và giá trị lợi thế thương mại)
- Biện pháp theo dõi, kiểm kê, giám sát chất lượng của tài sản cố định: mở sổ ghi chép, gắn mã số mã vạch, sử dụng hệ thống máy tính/phần mềm chuyên dụng
- Các phương pháp khấu hao tài sản cố định: nội dung, điều kiện áp dụng từng phương pháp (khấu hao đều, khấu hao theo số dư giảm dần, khấu hao theo năng suất/công suất máy móc)
- Lý do lựa chọn phương pháp trên
- Công thức tính và ý nghĩa của chỉ tiêu vòng quay tài sản cố định



- Cách thức thanh lý hoặc thay thế tài sản

## **Phần 2. Các nhân tố ảnh hưởng tới quản lý tài sản của doanh nghiệp**

### **1. Nhận thức và trình độ của ban lãnh đạo doanh nghiệp**

#### *1.1 Khả năng của cán bộ lãnh đạo*

- Trình độ học vấn
- Mức độ phù hợp của chuyên môn chính với vị trí công tác hiện tại
- Khả năng sử dụng máy vi tính: bằng cấp/chứng chỉ, các phần mềm có thể dùng thành thạo
- Khả năng sử dụng ngoại ngữ: loại ngôn ngữ, bằng cấp/chứng chỉ, kỹ năng thành thạo (nghe, Nói, đọc, viết), lĩnh vực thành thạo (chuyên môn xây dựng hay quản lý nói chung)
- Mức độ am hiểu về ngành nghề kinh doanh của doanh nghiệp: thời gian làm việc, khối lượng công việc giải quyết, số vị trí công tác đảm nhiệm
- Mức độ am hiểu về tài chính, kế toán: lý thuyết cơ bản về tài chính kế toán, thực hành hạch toán kế toán, thực hành ra quyết định tài chính
- Khả năng dự báo những thay đổi về thị trường, tiến bộ công nghệ (dựa trên kết quả của những lần dự báo trong quá khứ)
- Quan điểm quản lý: thận trọng/bảo thủ hay mạnh dạn/phóng khoáng/thích đổi mới

#### *1.2 Khả năng của công nhân viên*

- Trình độ học vấn
- Khả năng sử dụng máy vi tính: bằng cấp/chứng chỉ, các phần mềm có thể dùng thành thạo
- Khả năng sử dụng ngoại ngữ: loại ngôn ngữ, bằng cấp/chứng chỉ, kỹ năng thành thạo (nghe, nói, đọc, viết), lĩnh vực thành thạo (chuyên môn xây dựng hay quản lý nói chung)
- Khả năng tiếp thu kiến thức mới về khoa học công nghệ: thời gian học, kết quả vận dụng

*(khả năng vận hành máy móc thiết bị đúng kỹ thuật, khai thác tối đa tính năng)*

## **2. Quản lý vốn của doanh nghiệp**

- Các hình thức huy động vốn chủ yếu (lý do lựa chọn)
- Những khó khăn trong quá trình huy động vốn hoặc nhược điểm của cơ cấu vốn sử dụng nhiều nợ.
- Khả năng huy động vốn của doanh nghiệp: thời gian, chi phí huy động vốn

## **3. Phương tiện quản lý tài sản của doanh nghiệp**

- Hệ thống máy tính: tổng số lượng, số lượng/lao động, cấu hình, các tính năng cơ bản
- Hệ thống phần mềm: tổng số lượng, số lượng phần mềm chuyên dụng để sản xuất (mang tính kỹ thuật ngành xây dựng), số lượng phần mềm quản lý (phần mềm kế toán, phần mềm quản lý công nợ, dự trữ, tài sản cố định), mức độ hiện đại (thế hệ) của phần mềm quản lý
- Hệ thống mạng: mức độ kết nối (mạng nội bộ hay mạng toàn cầu), tốc độ đường truyền, số tài khoản đăng nhập để khai thác thông tin (có thu phí)
- Hệ thống phương tiện liên lạc: số lượng máy điện thoại, máy fax, hòm thư điện tử, tốc độ kết nối, phạm vi địa lý có thể sử dụng (liên lạc trong nước hay quốc tế)
- Hệ thống lưu trữ thông tin: dạng lưu trữ (văn bản trên giấy hay file máy tính), số lượng đơn vị lưu trữ, phần mềm tra cứu thông tin

## **4. Bộ máy quản lý tài sản của doanh nghiệp**

- Mô hình quản lý tài sản cố định hiện đang áp dụng tại doanh nghiệp (phân cấp, tập trung)
- Lý do lựa chọn mô hình trên
- Sự phối hợp giữa các bộ phận: nhịp nhàng, đồng bộ hay chồng chéo, bất hợp tác
- Địa điểm/vị trí làm việc của các bộ phận có liên quan: khoảng cách địa lý, mức độ thuận Tiện giao thông.

## **5. Đặc điểm riêng của doanh nghiệp ảnh hưởng tới việc quản lý tài sản**

- Quy mô (phức tạp hơn, trách nhiệm cao hơn, lợi thế tài chính, nhân lực)
- Thời gian hoạt động (mối quan hệ, kinh nghiệm)
- Tính chất sở hữu (chỉ định thầu, ưu đãi về vốn, quy định riêng...)

- sản phẩm chính công trình dân dụng, công nghiệp, công trình kỹ thuật (đường ống dẫn khí, Bể chứa dầu, lưới điện cao áp...) hay công trình chuyên môn hóa (mộc, kính, sơn, điện, nước) cùng với địa bàn hoạt động chủ yếu (miền núi/ đồng bằng/duyên hải, miền bắc/trung/nam...)

**6. Đánh giá về quy định của nhà nước, mức độ phát triển của các thị trường liên quan**

- Quy định của nhà nước về quản lý tài sản, đầu tư xây dựng cơ bản, quy hoạch, khác

- Sự phát triển của thị trường xây dựng (cơ hội đầu tư)

- thị trường máy móc, nguyên vật liệu

- thị trường tài chính (huy động vốn)

- thị trường thông tin, công nghệ

**7. Đánh giá về mức độ ảnh hưởng/tầm quan trọng của 6 nhân tố (xếp thứ tự, *bổ sung nhân tố khác*)**

- Nhận thức và trình độ của ban lãnh đạo, tay nghề của công nhân

- Quản lý vốn

- Phương tiện quản lý

- Bộ máy tổ chức

- Đặc điểm riêng của doanh nghiệp

- Quy định của Nhà nước

- Sự phát triển của thị trường