

# TÁI CẤU TRÚC DANH MỤC ĐẦU TƯ NHẪM GIA TĂNG HIỆU QUẢ SỬ DỤNG VỐN CỦA TỔNG CÔNG TY BẾN THÀNH

ThS. Phạm Phú Quốc  
Tổng Công ty Bến Thành

**Tóm tắt:** Vốn là một trong những yếu tố quan trọng của quá trình sản xuất kinh doanh. Việc quản lý và sử dụng vốn có hiệu quả trở thành một vấn đề được quan tâm hàng đầu đối với các doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp nhà nước. Bài viết này phân tích, đánh giá thực trạng sử dụng vốn trong đầu tư tài chính của Tổng Công ty Bến Thành (TCT BT) - một doanh nghiệp nhà nước, được thành lập vào năm 1997, hoạt động trong các lĩnh vực: du lịch, thương mại, bất động sản, tài chính và sản xuất công nghiệp - trên cơ sở đó đưa ra những giải pháp nhằm gia tăng hiệu quả vốn.

**Từ khóa:** Hiệu quả sử dụng vốn, vốn đầu tư, thu nhập đầu tư.

## Đặt vấn đề

Vốn là điều kiện cần cho quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh của mọi doanh nghiệp, nhưng chưa đủ để đạt được mục đích kinh doanh của doanh nghiệp, bởi lẽ trong kinh doanh mục đích cao nhất của mọi doanh nghiệp chính là lợi nhuận. Điều đó đồng nghĩa với việc doanh nghiệp phải khai thác và sử dụng triệt để mọi nguồn lực sẵn có của mình, trong đó sử dụng hiệu quả nguồn vốn là yêu cầu bắt buộc đối với mọi hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Trong giai đoạn hiện nay, khi nền kinh tế thị trường ngày càng phát triển mạnh mẽ thì sự cạnh tranh giữa các doanh nghiệp là vô cùng gay gắt. Doanh nghiệp nào tận dụng tối đa năng lực sản xuất và nâng cao hiệu quả vốn thì sẽ có điều kiện đứng vững trên thị trường. Nâng cao hiệu quả sử dụng vốn là mục tiêu hàng đầu của mọi doanh nghiệp vì đây là yếu tố không những đảm bảo cho doanh nghiệp an toàn về mặt tài chính, hạn chế rủi ro, mở rộng sản xuất kinh doanh, tăng lợi nhuận mà còn giúp doanh nghiệp tăng uy tín, nâng cao khả

năng cạnh tranh và vị thế của doanh nghiệp trên thương trường. Có thể nói rằng hiệu quả sử dụng vốn thực chất là thước đo trình độ sử dụng nguồn nhân lực, tài chính của doanh nghiệp, tạo những lợi thế nhất định để doanh nghiệp có thể tồn tại và phát triển.

Nhận thức được tầm quan trọng của việc sử dụng vốn, trong suốt 15 năm hình thành, hoạt động và phát triển, TCT BT luôn đảm bảo an toàn cho nguồn vốn đầu tư của nhà nước. Vốn được sử dụng hiệu quả, đem lại lợi ích cho nhà nước, đảm bảo công ăn việc làm cho hơn 8000 người lao động, đóng góp tích cực cho an sinh xã hội của Tp. Hồ Chí Minh. Tuy nhiên, những năm gần đây, kinh tế thế giới gặp nhiều khó khăn, suy thoái. Kinh tế trong nước tăng trưởng chậm, lạm phát tăng cao, mãi lực thị trường giảm mạnh, đã trực tiếp tác động đến TCT BT. Đứng trước bối cảnh này, TCT BT đặt cho mình nhiệm vụ tái cấu trúc để vượt khó, vươn lên và phát triển bền vững. Bài viết này đánh giá thực trạng sử dụng vốn tại TCT BT và qua đó đưa ra một số giải pháp để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn nhìn từ hướng tái cấu trúc danh mục đầu tư.

**Cơ sở lý thuyết**

Trong hoạt động sản xuất kinh doanh, vốn được sử dụng nhằm thu được lợi nhuận trong tương lai. Nói cách khác, mục đích của việc sử dụng vốn là thu lợi nhuận, cho nên hiệu quả kinh doanh thường được đánh giá dựa trên so sánh tương đối giữa lợi nhuận và vốn bỏ ra hay hiệu quả sử dụng vốn.

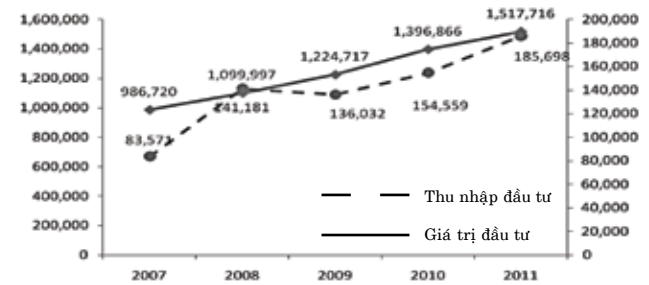
Hiệu quả sử dụng vốn là phạm trù kinh tế phản ánh trình độ khai thác, sử dụng vốn vào hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp nhằm mục đích sinh lợi tối đa với chi phí thấp nhất. Trong quá trình sử dụng vốn, để đạt hiệu quả cao, doanh nghiệp cần phải giải quyết một số vấn đề như phải đảm bảo tính tiết kiệm, có nghĩa là vốn của doanh nghiệp phải được sử dụng hợp lý, đúng mục đích, tránh lãng phí vốn hoặc để vốn không sinh lời; phải tiến hành đầu tư, phát triển cả chiều sâu và mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh khi cần thiết và phải đạt được các mục tiêu đề ra trong kế hoạch sản xuất kinh doanh, hiệu quả sử dụng vốn là mục tiêu quan trọng nhất doanh nghiệp cần đạt tới (Đỗ Thị Hằng, 2011). Trong phạm vi bài viết này, việc đánh giá hiệu quả đầu tư dựa vào chỉ tiêu: thu nhập đầu tư trên vốn đầu tư – ROIC, ROA, ROE, EPS.

**Thực trạng sử dụng vốn tại TCT BT**

TCT BT có 42 doanh nghiệp, hoạt động trong các lĩnh vực du lịch, thương mại, bất động sản, tài chính và sản xuất công nghiệp. Vốn đầu tư của TCT BT đến cuối năm 2011 là 1.517,7 tỷ đồng, bằng 98,8% vốn chủ sở hữu của TCT BT (vốn chủ sở hữu của TCT BT tại 31/12/2011 là 1.536,9 tỷ đồng). Tỷ lệ này đã giảm so với mức 100,5% của năm 2010, cho thấy TCT BT đã đảm bảo được việc đầu tư tài chính dài hạn từ nguồn vốn chủ sở hữu, không sử dụng vốn vay cho đầu tư tài chính dài hạn (Hình 1).

Tốc độ tăng trưởng bình quân ROIC giai đoạn 2007-2011 đạt 22,1%/năm. Tăng trưởng đạt tỷ

**Hình 1: Thu nhập đầu tư và giá trị đầu tư giai đoạn 2007-2011**



Nguồn: TCT BT (2011)

lệ cao trong giai đoạn 2006-2008, khi thị trường tài chính – tiền tệ có những bước phát triển mạnh. Đến năm 2009, ROIC bắt đầu có dấu hiệu giảm. Năm 2011, tuy tình hình thị trường tài chính – tiền tệ vẫn còn gặp nhiều khó khăn, nhưng mức tăng trưởng ROIC vẫn tăng 20% so với năm 2010.

Qua phân tích trên có thể thấy rằng, quy mô đầu tư của TCT BT tăng khá đều đặn trong các năm qua. Mức độ an toàn khá cao do 100% vốn đầu tư có giá trị đầu tư thấp hơn giá trị sổ sách của doanh nghiệp.

**Phân tích danh mục đầu tư tài chính của TCT BT**

**Phân tích vốn đầu tư theo ngành kinh doanh**

TCT BT đầu tư tập trung vào năm lĩnh vực gồm thương mại, du lịch, bất động sản, tài chính ngân hàng và sản xuất công nghiệp. Trong đó, các nhóm thương mại, du lịch, bất động sản có tỷ lệ nắm giữ của TCT BT đều từ 26% trở lên, cho thấy khả năng chủ động của TCT BT trong việc lựa chọn phát triển các doanh nghiệp có vốn đầu tư là khá tốt (Bảng 1).

Hai nhóm tài chính ngân hàng và dịch vụ khác đã thực hiện chia cổ phiếu thưởng khá nhiều nên tỷ lệ vốn bằng tiền mà TCT BT chi ra thực tế trên vốn đầu tư thực tế khá thấp (lần lượt là 67,2% và 54%). Nói cách khác, ở hai nhóm này TCT BT bỏ ra ít tiền hơn để sở hữu lượng cổ phiếu tương đương với đầu tư vào các lĩnh vực khác.

**Phân tích vốn đầu tư và thu nhập đầu tư theo ngành kinh doanh**

Xét về tổng thể cơ cấu vốn đầu tư – thu nhập đầu tư của trong ba năm 2009-2011, nhóm bất động sản có tỷ trọng thu nhập (34%) cao hơn nhiều so với tỷ trọng vốn đầu tư (26%); trong khi nhóm thương mại và sản xuất công nghiệp có thu nhập mang về chưa tương xứng với quy mô đầu tư. Các nhóm còn lại mang về thu nhập đầu tư tương xứng với quy mô vốn góp, đảm bảo hiệu quả vốn đầu tư của TCT BT (Bảng 2).

Nhóm bất động sản có tỷ lệ ROIC bình quân đạt cao nhất, bình quân mỗi năm đạt 15,6%. Các nhóm thương mại, tài chính ngân hàng,

dịch vụ khác có ROIC bình quân nằm ở mức khá, đạt khoảng 10%/năm. Nhóm sản xuất công nghiệp có tỷ lệ thu nhập trên vốn đầu tư bình quân thấp nhất, chỉ đạt bình quân 5,2%/năm. Như vậy, xét về các yếu tố kinh doanh thì hai nhóm dịch vụ du lịch và dịch vụ bất động sản là hai nhóm có lợi nhuận tiềm ẩn lớn, sẽ tạo ra thu nhập cao và ổn định cho TCT BT trong tương lai.

**Phân tích các chỉ tiêu hiệu quả của các ngành kinh doanh**

*Dịch vụ thương mại*

Nhóm dịch vụ thương mại chiếm tỷ trọng 23% vốn đầu tư của TCT BT và đóng góp 29% thu

**Bảng 1: Vốn đầu tư theo ngành kinh doanh năm 2011**

Nhóm	Vốn đầu tư (triệu đồng)	Tỷ lệ sở hữu bình quân (%)	Vốn đầu tư bằng tiền (triệu đồng)	Tỷ lệ đầu tư bằng tiền (%)	Tỷ trọng (%)
Dịch vụ thương mại	349.233	40,0	337.991	96,8	23
Dịch vụ du lịch	466.044	31,0	466.022	100,0	31
Dịch vụ bất động sản	400.397	31,8	397.651	99,3	26
Tài chính ngân hàng	214.618	6,9	144.294	67,2	14
Dịch vụ khác	17.718	4,1	9.564	54,0	1
Sản xuất công nghiệp	69.707	17,5	68.874	98,8	5
<b>Tổng</b>	<b>1.517.716</b>	<b>18,3</b>	<b>1.424.396</b>	<b>93,9</b>	<b>100</b>

Nguồn: TCT BT (2011)

**Bảng 2: Vốn đầu tư và thu nhập đầu tư theo ngành kinh doanh giai đoạn 2009-2011**

Nhóm	Vốn đầu tư		Thu nhập đầu tư		
	Giá trị (triệu đồng)	Tỷ trọng (%)	Giá trị (triệu đồng)	Tỷ trọng (%)	ROIC bình quân (%)
Dịch vụ thương mại	293.037	21	84.046	18	9,6
Dịch vụ du lịch	447.638	32	151.066	32	11,2
Dịch vụ bất động sản	343.957	25	160.613	34	15,6
Tài chính ngân hàng	211.497	15	64.771	14	10,2
Dịch vụ khác	18.486	1	5.683	1	10,2
Sản xuất công nghiệp	65.152	5	10.109	2	5,2
<b>Tổng</b>	<b>1.379.766</b>	<b>100</b>	<b>476.289</b>	<b>100</b>	<b>11,5</b>

Nguồn: TCT BT (2011)

nhập đầu tư của TCT BT trong năm 2011. Các chỉ số hoạt động vẫn duy trì ở mức khá hiệu quả. Chỉ số EPS bình quân dẫn đầu so với các nhóm khác, ROE bình quân và ROA bình quân đạt giá trị tương đối (Bảng 3, 4).

doanh nghiệp kinh doanh dịch vụ thương mại trong hệ thống chưa chú trọng phát triển các trung tâm thương mại lớn và chuyên ngành mà còn ở dạng nhỏ lẻ nên chịu sức ép cạnh tranh từ nhiều trung tâm thương mại lớn mới ra đời. Các

**Bảng 3: EPS theo ngành kinh doanh**

Nhóm	EPS bình quân					
	2007	2008	2009	2010	2011	Bình quân
Dịch vụ thương mại	2.941	2.233	4.051	3.313	3.142	2.548
Dịch vụ du lịch	1.364	1.718	1.280	1.343	1.368	1.142
Dịch vụ bất động sản	1.397	2.052	3.549	2.149	1.303	1.811
Tài chính ngân hàng	2.004	27	1.385	1.503	938	771
Dịch vụ khác	1.798	92	-271	-1.385	-974	-508
Sản xuất công nghiệp	1.397	1.117	1.193	2.172	1.357	1.168

Nguồn: TCT BT (2011)

**Bảng 4: ROA, ROE theo ngành kinh doanh**

Nhóm	ROA bình quân (%)						ROE bình quân (%)					
	2007	2008	2009	2010	2011	Bình quân	2007	2008	2009	2010	2011	Bình quân
Dịch vụ thương mại	7,3	4,8	6,8	5,6	5,1	4,5	15,5	11,4	16,5	12,9	11,7	10,5
Dịch vụ du lịch	6,2	6,9	4,6	5,3	6,5	4,7	17,4	15,7	8,9	9,9	12,0	9,3
Dịch vụ bất động sản	3,8	6,1	11,1	7,2	6,3	6,1	9,4	15,7	24,1	14,3	10,2	12,9
Tài chính ngân hàng	0,8	-1,9	2,3	2,3	0,9	0,7	12,2	-1,4	10,9	11,4	6,8	5,5
Dịch vụ khác	1,5	1,2	-0,8	-3,7	-3,5	-1,4	3,5	1,4	-1,3	-7,2	-8,3	-3,1
Sản xuất công nghiệp	3,4	2,6	4,2	5,5	5,2	3,5	5,6	4,4	7,7	13,3	9,1	6,9

Nguồn: TCT BT (2011)

Lợi thế lớn nhất của nhóm này là việc đã xác định rõ được chiến lược phát triển và ngành hàng đầu tư. Bên cạnh đó, hoạt động thương mại tạo dòng tiền tốt, vòng quay nhanh, thuận lợi cho việc cân đối dòng tiền để kết hợp giữa hoạt động kinh doanh hiện hữu và các dự án đầu tư phát triển. Ngoài ra, nhóm này sở hữu nhiều mặt bằng ở những vị trí đẹp, có khả năng triển khai khai thác các hoạt động thương mại. Tuy nhiên, phần lớn các mặt bằng có diện tích không lớn và chưa có sự nối kết tốt các tài sản trong từng doanh nghiệp cũng như giữa các doanh nghiệp với nhau. Trong xu thế chuyên môn hóa lĩnh vực thương mại thì hầu hết các

doanh nghiệp trong nhóm vẫn chưa hình thành được một loại hình dịch vụ đặc trưng, chuyên biệt và có tính khác biệt cao.

Trong thời gian tới, các doanh nghiệp trong nhóm cần đẩy mạnh đầu tư phát triển hoạt động thương mại - dịch vụ theo hướng chuyên biệt trên cơ sở liên kết - hợp tác trong và ngoài hệ thống để hình thành các chuỗi phân phối, trung tâm thương mại - dịch vụ chuyên ngành có quy mô lớn, làm đại lý phân phối các sản phẩm cao cấp, uy tín hoặc nhượng quyền kinh doanh để vừa thu được lợi nhuận phân phối vừa tăng cường giá trị thương hiệu.

*Dịch vụ du lịch*

EPS, ROA, ROE vẫn duy trì được mức tăng trưởng tốt trong giai đoạn 2007-2011. Trong năm 2011, nhóm dịch vụ du lịch chiếm 31% vốn đầu tư của TCT BT (cao nhất trong hệ thống) và đóng góp 48% thu nhập đầu tư của toàn danh mục. Dù hoạt động của một số doanh nghiệp trong nhóm chưa đạt hiệu quả mong muốn nhưng hiệu quả chung vẫn đạt tốt, chủ yếu từ việc các liên doanh đã bù đắp hết lỗ lũy kế và bắt đầu chia lợi nhuận về TCT BT.

Hiện nay hệ thống dịch vụ du lịch của các doanh nghiệp thành viên vẫn chưa phát huy hết năng lực vốn có. Các hoạt động dịch vụ du lịch chỉ mang lại doanh thu và lợi nhuận với tỷ trọng rất thấp. Hầu hết các doanh nghiệp chú trọng khai thác kinh doanh về khách sạn, resort. Lĩnh vực nhà hàng và các dịch vụ khác chưa được phát triển đúng mức. Ngoài những khách sạn, resort 4-5 sao có danh tiếng, thì các doanh nghiệp vẫn chưa tạo được dấu ấn riêng trong hệ thống du lịch. Cũng chính vì điều này nên đến nay các doanh nghiệp thuộc nhóm du lịch vẫn chưa tạo được sự kết nối với nhau và với các nhóm khác trong hệ thống TCT BT về thương hiệu để tạo nên sức mạnh cạnh tranh cho cả nhóm.

*Dịch vụ bất động sản*

Là nhóm có sự tăng trưởng các chỉ tiêu EPS, ROA, ROE tốt nhất giữa tất cả các nhóm trong giai đoạn 2007-2009, song từ năm 2010 hiệu quả của nhóm này sụt giảm khá nhiều. Năm 2011, hiệu quả của nhóm vẫn tiếp tục sụt giảm, xuất phát từ tình hình khó khăn của thị trường bất động sản trong năm. Nhóm dịch vụ bất động sản chiếm tỷ trọng 26% vốn đầu tư và đóng góp 15% thu nhập đầu tư của TCT BT trong năm 2011. ROIC của nhóm đạt 7,2%. Các chỉ số tài chính của nhóm đã có sự tăng trưởng tốt.

*Tài chính ngân hàng*

Nhóm tài chính ngân hàng chiếm tỷ trọng 15% (giảm 2% so với 2009) tổng vốn đầu tư của TCT

BT nhưng chỉ đóng góp 6% thu nhập đầu tư của TCT BT năm 2010. Tuy nhiên trong năm qua hiệu quả hoạt động của nhóm này đã có sự tăng trưởng khá rõ nét, các chỉ số tài chính cho thấy sự hồi phục của các đơn vị trong nhóm sau khủng hoảng tài chính.

*Sản xuất công nghiệp*

Nhóm sản xuất công nghiệp chiếm 5% tổng vốn đầu tư tài chính của TCT BT nhưng đóng góp vào thu nhập đầu tư của TCT BT chỉ ở mức 2%. Các chỉ số hiệu quả chung của nhóm sụt giảm do hiệu quả hoạt động chưa cao của một số đơn vị trong nhóm.

*Dịch vụ khác*

Nhóm dịch vụ khác (viễn thông, dịch vụ quản lý...) chiếm tỷ trọng 1% vốn đầu tư của TCT BT. Trong năm 2010 thu nhập đầu tư của TCT BT từ nhóm này bằng 0. Hoạt động của nhóm này được đánh giá cao về tiềm năng phát triển nhưng vẫn chưa có sự chuyển biến mang tính đột phá.

**Giải pháp tái cấu trúc vốn đầu tư và danh mục đầu tư**

Qua phân tích trên nhận thấy, các nhóm ngành kinh doanh của TCT BT hiện tại đang chia thành các nhóm: nhóm hoạt động tốt, nhóm tiềm năng, nhóm chưa đạt. Vì vậy, vấn đề đặt ra là phải tập trung được các doanh nghiệp có cùng điều kiện, cùng chiến lược phát triển kinh doanh vào cùng một nhóm để phối hợp, hỗ trợ hoạt động, mang lại hiệu quả cao nhất. Giải pháp đưa ra là thực hiện phân loại 42 doanh nghiệp trong danh mục đầu tư dài hạn của TCT BT thành 3 nhóm: đầu tư chiến lược, đầu tư linh hoạt và thoái vốn.

**Nhóm đầu tư chiến lược** tập hợp các doanh nghiệp có chiến lược kinh doanh phù hợp với chiến lược phát triển và chiến lược đầu tư của TCT BT. Hoạt động kinh doanh và sự phát triển của doanh nghiệp có ảnh hưởng đến sự phát

triển thương hiệu của TCT BT. Doanh nghiệp có tiềm năng phát triển, có hệ thống quản trị tốt và có chiến lược phát triển rõ ràng. Doanh nghiệp có khả năng phối kết tốt với hệ thống các doanh nghiệp của TCT BT hoặc là doanh nghiệp chủ lực trong chuỗi giá trị của từng lĩnh vực kinh doanh.

**Nhóm đầu tư linh hoạt** tập hợp các doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh tốt nhưng sự gắn kết về mặt thương hiệu với TCT BT không cao, có tiềm năng phát triển, có hệ thống quản trị khá, có chiến lược phát triển rõ ràng và tự nguyện tham gia vào hệ thống TCT BT.

**Nhóm thoái vốn** tập hợp các doanh nghiệp không gắn kết về mặt thương hiệu với hệ thống TCT BT, không còn phù hợp với chiến lược đầu tư của TCT BT, có sự thay đổi về chiến lược khác với thời điểm đầu tư và không phù hợp với định hướng phát triển của TCT BT, có phát sinh những vấn đề không tốt về mặt quản trị, hoạt động không hiệu quả, không có tiềm năng phát triển.

Mỗi nhóm đầu tư sẽ có chính sách phát triển khác nhau: đối với nhóm đầu tư chiến lược, duy trì tỷ lệ vốn chi phối hiện có (trừ các công ty con 100% vốn sẽ cổ phần hóa) và thực hiện gia tăng tỷ lệ chi phối khi các doanh nghiệp phát hành tăng vốn (mua thêm ngoài quyền mua của cổ đông hiện hữu). Tỷ lệ chi phối mục tiêu tối thiểu là 35% (trừ các công ty liên doanh). Phát triển danh mục đầu tư mới trên nguyên tắc tìm kiếm hoặc hình thành các doanh nghiệp góp phần khẳng định rõ hoạt động kinh doanh cốt lõi của TCT BT. Định hướng và kiểm soát thường xuyên chiến lược phát triển và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Cử các cán bộ đại diện vốn có trình độ quản lý tốt, nghiệp vụ chuyên môn sâu tham gia quản lý điều hành tại các doanh nghiệp trên. Khi có cơ hội thì tiến hành cổ phần hóa các liên doanh với nước ngoài.

Đối với nhóm đầu tư linh hoạt: tùy thuộc vào kế hoạch đầu tư từng thời điểm để quyết

định việc duy trì tỷ lệ vốn chi phối hiện có hoặc thực hiện tăng hay giảm tỷ lệ chi phối. Thực hiện thoái vốn khi có cơ hội đạt được lợi nhuận kỳ vọng. Phát triển danh mục đầu tư mới trên nguyên tắc tìm kiếm hoặc hình thành các doanh nghiệp nhằm xoay vòng nhanh dòng vốn và khai thác lợi thế tài sản của TCT BT. Theo dõi thường xuyên chiến lược phát triển và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Cử các cán bộ đại diện vốn có trình độ quản lý, nghiệp vụ chuyên môn tham gia quản lý điều hành tại các doanh nghiệp trên. Khi cần thiết có thể xem xét chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ vốn đầu tư tại các doanh nghiệp này cho các doanh nghiệp đầu tư chiến lược.

Đối với nhóm thoái vốn: tùy thuộc vào quy mô của việc thoái vốn, mức nhạy cảm của doanh nghiệp thoái vốn, thời điểm thị trường và quy định pháp lý hiện hành mà TCT BT có phương thức thoái vốn cho phù hợp. Tuy nhiên cần lựa chọn phương thức thoái vốn nào hiệu quả nhất và ít ảnh hưởng nhất đến tình hình kinh doanh và giá trị của doanh nghiệp thoái vốn trong các phương án sau: (i) Bán (chuyển) một phần hoặc toàn bộ vốn của TCT BT cho các đơn vị khác trong cùng hệ thống nhằm bổ sung nguồn lực kinh doanh cho các đơn vị này; (ii) Tìm đối tác chiến lược để mua lại một phần hoặc toàn bộ khoản thoái vốn của TCT BT. Phương thức thoái vốn này sẽ ít làm ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp và đảm bảo được nguồn lực hỗ trợ cho doanh nghiệp sau khi TCT BT thoái vốn; (iii) Thực hiện việc bán cổ phần ra thị trường. Tuy nhiên cần nhắc việc bán thỏa thuận (lô lớn) và cần có lộ trình cụ thể để tránh ảnh hưởng đến giá cổ phiếu của doanh nghiệp.

### Kết luận

Từ toàn bộ phân tích trên, có thể nhận định rằng việc tái cấu trúc để gia tăng hiệu quả sử dụng vốn sẽ mang lại những lợi ích to lớn, gia tăng giá trị doanh nghiệp, thu hút thêm các nhà đầu tư, và quan trọng nhất là nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh

nghiệp. Cụ thể, tái cấu trúc để gia tăng hiệu quả sử dụng vốn nhà nước của TCT BT đặt mục tiêu đến năm 2015 sẽ đạt tỷ suất hiệu quả sử dụng vốn nhà nước từ 15% trở lên, phần đầu là một trong các doanh nghiệp nhà nước có hiệu quả khá, đóng góp tích cực vào sự phát triển kinh tế của Tp. Hồ Chí Minh nói riêng và cả nước nói chung ■

---

#### Tài liệu tham khảo

1. Xu hướng tái cấu trúc doanh nghiệp – Tạp chí eFinance tháng 10/2011.
2. Tổng Công ty Bến Thành (2011). Chiến lược phát triển đến năm 2015.
3. Đỗ Thị Hằng (2011). Lý luận chung về vốn và hiệu quả sử dụng vốn trong các doanh nghiệp. <http://www.voer.edu.vn/bai-viet/kinh-te/ly-luan-chung-ve-von-va-hieu-qua-su-dung-von-trong-cac-doanh-nghiep-hien-nay.html>.