

NGUYÊN TẮC HUY ĐỘNG NGUỒN LỰC TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP
NHỎ VÀ VỪA - GIẢI PHÁP ĐẢM BẢO AN NINH TÀI CHÍNH
Principles for Mobilizing Financial Resources of Small and Medium
Enterprises – Solutions to Ensure Financial Security

Nguyễn Minh Hạnh^{1,*}, Đỗ Thị Thục², Lê Thị Hồng Thủy¹

Tóm tắt:

Các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) ở Việt Nam hiện nay chiếm tỷ lệ lớn (khoảng trên 90%) số lượng các doanh nghiệp đang hoạt động, và đóng vai trò quan trọng trong phát triển nền kinh tế. Tuy nhiên, các doanh nghiệp này hiện nay đang có tỷ lệ phá sản cao (năm 2023 con số này là trên 100 nghìn doanh nghiệp). Như vậy, để giúp cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa có thể vượt qua giai đoạn khó khăn của những năm đầu trong quá trình kinh doanh hoặc khi doanh nghiệp gặp khủng hoảng, rất cần đến những giải pháp để đảm bảo an ninh tài chính cho các doanh nghiệp này, và nguyên tắc huy động nguồn lực tài chính (NLTC) sẽ là một trong số những nguyên tắc quan trọng, cần thiết để đảm bảo an ninh tài chính cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Từ khóa: Doanh nghiệp nhỏ và vừa, An ninh tài chính, Nguồn lực tài chính, Huy động nguồn lực tài chính.

Abstract:

Small and medium-sized enterprises in Vietnam currently account for a large proportion (about over 90%) of the number of operating businesses, and play an important role in economic development. However, these businesses currently have a high bankruptcy rate (by 2023 this number will be over 100 thousand businesses). Thus, to help small and medium-sized businesses overcome the difficult period of the first years of business or when the

business is in crisis, it is very important to consider solutions to ensure financial security for these businesses, and the principle of mobilizing financial resources will be one of the important and necessary principles to ensure financial security for small and medium-sized enterprises.

Keywords: Small and medium-sized enterprises, Financial security, Financial resources, Mobilizing financial resources.

I. GIỚI THIỆU CHUNG

Doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) hiện nay chiếm tỷ lệ lớn trong cộng đồng doanh nghiệp (DN) Việt Nam. Theo số liệu thống kê của Tổng cục Thống kê năm 2023, Việt Nam đang có khoảng 725.779 DNNVV đang hoạt động, chiếm 98,68% số lượng doanh nghiệp hiện đang hoạt động trong nền kinh tế Việt Nam. Để hoạt động sản xuất kinh doanh hiệu quả, các doanh nghiệp nói chung và các DNNVV nói riêng đều cần phải huy động nguồn lực tài chính để đáp ứng nhu cầu sản xuất cũng như phát triển của doanh nghiệp. Xuất phát từ nhu cầu nguồn lực tài chính cần huy động của DN, các phương thức cung ứng nguồn lực tài chính và các hình thức huy động nguồn lực tài chính đã ra đời như một tất yếu khách quan nhằm tăng quy mô tổng nguồn lực tài chính của doanh nghiệp. Đối với DNNVV, nguồn lực tài chính do doanh nghiệp sở hữu thường hạn hẹp và được huy động tối đa khi thành lập doanh nghiệp, đồng thời việc tăng nguồn lực tài chính này từ lợi nhuận để lại sau thuế hay phát hành thêm cổ phiếu phụ thuộc hiệu quả hoạt động của DN. Cũng theo số liệu của Tổng cục Thống kê về tình hình đăng ký doanh nghiệp trong năm 2023, đã có hơn 172 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường, tăng 20,5% so với năm 2022. Năm 2024 vẫn còn là một năm đầy khó khăn khi chỉ mới 4 tháng đầu, đã có 86,4 nghìn doanh nghiệp rút lui khỏi thị trường, tăng 12,2% so với cùng kỳ năm 2023. Theo các chuyên gia kinh tế, một trong số phương pháp để doanh nghiệp nhỏ và vừa có thể duy trì

Article history:

Received: 12/8/2024

Accepted: 20/9/2024

Published: 01/10/2024

Authors' affiliations:

¹ Học viện Tài chính, Hà Nội, Việt Nam

² Trường Đại học Tài chính - Ngân hàng Hà Nội, Hà Nội, Việt Nam

* Địa chỉ e-mail tác giả liên hệ:

nguyenminhhanh@hvtc.edu.vn

* Số điện thoại tác giả liên hệ: +84 946543785

hoạt động sản xuất kinh doanh trong thời kỳ suy thoái kinh tế chính là cần đảm bảo an ninh tài chính cho các doanh nghiệp, trong đó có nhóm giải pháp liên quan đến huy động nguồn lực tài chính. Bài viết này sẽ trình bày những nguyên tắc cơ bản về huy động nguồn lực tài chính của DNNVV nhằm đảm bảo an ninh tài chính cho các doanh nghiệp này.

II. KHÁI QUÁT VỀ DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA

Khái niệm doanh nghiệp nhỏ và vừa: Thuật ngữ “Doanh nghiệp nhỏ và vừa” (DNNVV), viết tắt là SMEs - Small and Medium enterprises) được sử dụng phổ biến ở tất cả các nước trên thế giới và Việt Nam. Ở các nước và các thời điểm khác nhau, khái niệm DNNVV được hiểu khác nhau, việc phân loại DNNVV phụ thuộc vào tiêu thức sử dụng và giới hạn của từng tiêu thức.

Tiêu chí xác định doanh nghiệp nhỏ và vừa: Trên thế giới, việc xác định quy mô DNNVV chỉ mang tính tương đối, phụ thuộc trình độ phát triển kinh tế, tính chất ngành nghề, điều kiện phát triển hay mục đích phân loại trong từng thời kỳ của mỗi quốc gia. Song, ở mọi nước, DNNVV được xác định dựa trên hai tiêu chí: định lượng và định tính.

Tiêu chí định lượng được xây dựng trên các chỉ tiêu: số lao động trung bình trong danh sách hoặc số lao động thường xuyên hoạt động của DN, tổng giá trị tài sản hay vốn cố định hoặc giá trị tài sản hay vốn thực có của DN, tổng doanh thu hay lợi nhuận của DN. Tiêu chí định lượng có vai trò quan trọng trong việc xác định quy mô DN. Tuy nhiên, ở các thời điểm khác nhau, các tiêu chí này cũng khác nhau giữa các ngành nghề, mặc dù vẫn có yếu tố chung nhất định.

Tiêu chí định tính dựa trên cơ cấu và hình thức tổ chức DN, trình độ chuyên môn hóa, nghiệp vụ tài chính, bộ máy quản lý. Các tiêu thức này có thể phản ánh đúng bản chất của DNNVV nhưng khó xác định trên thực tế khi phân loại DNNVV. Ở các quốc gia, tiêu thức phân loại DNNVV được kết hợp giữa hai tiêu chí định tính và định lượng (Bảng 1).

Bảng 1. Tiêu thức xác định DNNVV ở một số nước và vùng lãnh thổ

Nước	Các tiêu thức áp dụng		
	Số lao động (người)	Tổng vốn hoặc giá trị tài sản	Doanh thu
Indônêxia	<100	0,6 tỷ IDR	<2 tỷ IDR
Philippin	<200		100 triệu PHP
Singapor	<100	<499 triệu USD	
Thái Lan	<100	< 20 triệu THB	
Mianma	<100		
	<300 trong công nghiệp xây dựng	<0,6 triệu USD	Trong thương mại, dịch vụ <1,4 triệu USD
Hàn Quốc	<20 trong thương mại, dịch vụ	<0,25 triệu USD	USD
Đài Loan	<300 trong công nghiệp xây dựng		Trong thương mại, dịch vụ <1,4 triệu USD
	<50 trong thương mại, dịch vụ	1,4 triệu USD	
	<100 trong bán buôn	<30 triệu JPY	
Nhật Bản	<50 trong bán lẻ	<10 triệu JPY	
	<300 trong các ngành khác	<100 triệu JPY	
EU	<250	<2,7 triệu EUR	40.000 EUR
Mỹ	<500		

Phân loại DNNVV: Ở Việt Nam, tiêu thức phân loại DNNVV thay đổi qua các thời kỳ gắn với trình độ phát triển kinh tế và đổi mới cơ chế quản lý kinh tế. Trước năm 2018, tiêu chí phân loại DNNVV thực hiện theo Nghị định 56/2009-CP; từ năm 2018 đến nay, tiêu thức phân loại DNNVV thực hiện theo Luật hỗ trợ DNNVV Quốc hội ban hành ngày 12/6/2017 tại Chương 1 điều 4, cụ thể: DNNVV bao gồm DN siêu nhỏ, DN nhỏ và DN vừa có số lao động tham gia bảo hiểm xã hội bình quân trong năm không quá 200 người và đáp ứng một trong hai tiêu chí: Tổng nguồn vốn không quá 100 tỷ đồng; hoặc tổng doanh thu của năm trước liền kề không quá 300 tỷ đồng. DN siêu nhỏ, DN nhỏ và DN vừa được xác định theo lĩnh vực nông nghiệp, lâm nghiệp, thủy sản; công nghiệp và xây dựng; thương mại và dịch vụ được Chính phủ quy định chi tiết điều này.

Nghị định số 39/2018 ND-CP của Chính phủ ngày 11/3/2018 quy định chi tiết một số điều của Luật hỗ trợ DNNVV, tiêu thức phân loại DNNVV như sau:

Bảng 2. Phân loại DNNVV ở Việt Nam theo Nghị định 39/2018 ND-CP

Quy mô	DN siêu nhỏ			DN nhỏ			DN vừa		
	LD tham gia BHXH/năm (người)	Tổng nguồn vốn (tổng doanh thu)		LD tham gia BHXH/năm (người)	Tổng nguồn vốn (tổng doanh thu)		LD tham gia BHXH/năm (người)	Tổng nguồn vốn (tổng doanh thu)	
		Tổng nguồn vốn (tỷ đồng)	Tổng doanh thu (tỷ đồng)		Tổng nguồn vốn (tỷ đồng)	Tổng doanh thu (tỷ đồng)		Tổng nguồn vốn (tỷ đồng)	Tổng doanh thu (tỷ đồng)
Nông, lâm, thủy sản	≤ 10	≤ 3	≤ 3	≤ 100	≤ 20	≤ 50	≤ 200	≤ 100	≤ 200
Công nghiệp xây dựng	≤ 10	≤ 3	≤ 3	≤ 100	≤ 20	≤ 50	≤ 200	≤ 100	≤ 200
Thương mại, dịch vụ	≤ 10	≤ 3	≤ 10	≤ 100	≤ 50	≤ 100	≤ 200	≤ 100	≤ 300

III. HUY ĐỘNG NGUỒN LỰC TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA

A. Khái niệm

Nguồn lực tài chính (NLTC) của DNNVV dưới góc độ nghiên cứu là sản phẩm xã hội được biểu hiện dưới hình thức giá trị của các DNNVV. Nguồn lực tài chính là khối lượng giá trị dưới hình thái tiền tệ được hình thành trong quá trình

tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ, phản ánh các mối quan hệ kinh tế - xã hội trong phân phối nhằm đáp ứng các yêu cầu chi tiêu bằng tiền để thực hiện quá trình tái sản xuất các mặt hoạt động của các DNNVV.

Huy động nguồn lực tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa: là hoạt động của DNNVV trong việc tiếp cận, thu hút các nguồn lực tài chính trong nền kinh tế nhằm tăng quy mô nguồn lực tài chính, thay đổi cơ cấu nguồn lực tài chính đáp ứng nhu cầu nguồn lực tài chính của DNNVV.

Đối với từng DNNVV, huy động vốn là hoạt động đánh giá, lựa chọn quyết định huy động vốn nhằm đạt mục tiêu hoạt động của DN. Quyết định huy động vốn của DN gồm: Quyết định về quy mô vốn, cơ cấu nguồn vốn, lựa chọn hình thức huy động vốn và quyết định về mô hình tài trợ vốn cho từng loại tài sản phù hợp với đặc thù và mục tiêu của DN trong từng thời kỳ nhằm đạt hiệu quả tối ưu. Đối với khu vực DNNVV, huy động vốn là hoạt động tiếp cận, khai thác các nguồn vốn trong nền kinh tế vào khu vực DNNVV nhằm tăng quy mô tổng nguồn vốn, cơ cấu lại nguồn vốn, gắn với chuyển dịch cơ cấu hay cấu trúc lại khu vực DNNVV theo hướng phù hợp với nền kinh tế.

B. Phân loại nguồn lực tài chính trong DNNVV

Có nhiều căn cứ được sử dụng để phân loại nguồn lực tài chính trong DNNVV. Trong bài viết, tác giả sử dụng 4 căn cứ để tiến hành phân loại nguồn lực tài chính trong DNNVV, thường được ứng dụng trong quá trình quản trị tài chính doanh nghiệp nhỏ và vừa. Có 4 căn cứ đó là: Dựa vào quan hệ sở hữu, dựa vào thời gian huy động và sử dụng, dựa vào phạm vi huy động, dựa vào thời gian huy động.

Dựa vào quan hệ sở hữu, nguồn lực tài chính trong doanh nghiệp bao gồm 2 loại: thứ nhất, NLTC do doanh nghiệp sở hữu (hay còn được biết đến với tên gọi là vốn chủ sở hữu) là NLTC thuộc quyền sở hữu của chủ doanh nghiệp, bao gồm NLTC do chủ sở hữu đóng góp và NLTC được bổ sung từ kết quả kinh doanh; thứ hai, NLTC không do doanh nghiệp sở hữu (hay còn được biết đến với tên gọi là nợ phải trả) là NLTC doanh nghiệp được sử dụng nhưng không có quyền sở hữu, doanh nghiệp chỉ có quyền sử dụng NLTC này trong khoảng thời gian nhất định, doanh nghiệp có trách nhiệm hoàn trả NLTC này cho chủ sở hữu NLTC khi đến thời hạn. Để đảm bảo hoạt động

sản xuất kinh doanh, thông thường doanh nghiệp sẽ huy động NLTC từ 2 quan hệ sở hữu này.

Dựa vào thời gian huy động và sử dụng, nguồn lực tài chính trong doanh nghiệp bao gồm 2 loại: thứ nhất, NLTC ngắn hạn (tạm thời) là NLTC không có tính chất ổn định, thời gian huy động (được sử dụng) ngắn thường dưới 1 năm. Doanh nghiệp chỉ nên sử dụng NLTC này để đáp ứng các nhu cầu sử dụng có tính chất tạm thời phát sinh trong quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp như: trả lương, mua nguyên nhiên vật liệu,... Thứ hai, NLTC dài hạn (thường xuyên): là NLTC có tính chất ổn định, thời gian huy động (được sử dụng) dài thường từ 1 năm trở lên. Doanh nghiệp nên sử dụng NLTC này để phục vụ cho hoạt động đầu tư, hình thành tài sản cố định và tài sản lưu động thường xuyên cần thiết cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Dựa vào phạm vi huy động, nguồn lực tài chính trong doanh nghiệp bao gồm: NLTC bên trong doanh nghiệp: là NLTC được huy động từ khi doanh nghiệp mới thành lập hoặc NLTC được hình thành từ kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. NLTC bên trong phản ánh khả năng tự tài trợ của doanh nghiệp. NLTC bên ngoài doanh nghiệp: là NLTC được huy động trong quá trình doanh nghiệp hoạt động nhưng không được hình thành từ kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Tùy thuộc loại hình và đặc điểm hoạt động mà mỗi DNNVV lựa chọn nhằm đưa ra quyết định huy động vốn thích hợp nhằm khai thác tối đa lợi thế của DN để đạt hiệu quả tối ưu. Song, với mọi DNNVV, nguồn vốn huy động đáp ứng nhu cầu hoạt động và phát triển DN đều bao gồm: vốn chủ sở hữu và nợ phải trả. Khả năng huy động NLTC của các loại hình doanh nghiệp khác nhau có sự khác biệt, có những loại hình doanh nghiệp có khả năng huy động NLTC rất linh hoạt như loại hình công ty cổ phần nhưng cũng có những loại hình doanh nghiệp bị hạn chế trong quá trình huy động nguồn lực tài chính như doanh nghiệp tư nhân. Chính vì vậy, ngay từ khi chủ sở hữu doanh nghiệp đưa ra quyết định thành lập doanh nghiệp và tiến hành đăng ký kinh doanh, các nhà quản lý cần phải tính toán đến khả năng huy động nguồn lực tài chính của doanh nghiệp để phục vụ cho quá trình hoạt động của mình, nếu không sẽ ảnh hưởng rất lớn đến an ninh tài chính của doanh nghiệp. Vì trong quá trình hoạt động, nhu cầu về nguồn lực tài chính của doanh nghiệp sẽ thay đổi

thường xuyên liên tục và về cơ bản theo sự phát triển của doanh nghiệp, nhu cầu về nguồn lực tài chính có xu hướng tăng với quy mô lớn, nếu khả năng huy động bị hạn chế, sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động sản xuất kinh doanh, doanh nghiệp mất đi cơ hội phát triển, hạn chế sự cạnh tranh về quy mô, không thể chiếm lĩnh thị phần nhanh chóng, mất đi ưu thế với các doanh nghiệp cạnh tranh khác trên thị trường.

Bảng 3. Khả năng huy động nguồn lực tài chính của các loại hình doanh nghiệp ở Việt Nam

Công ty cổ phần	Công ty TNHH 2 thành viên trở lên	Công ty TNHH Một thành viên	Công ty hợp danh	Doanh nghiệp tư nhân
Có khả năng huy động vốn cao và linh hoạt do là loại hình công ty duy nhất được phát hành cổ phiếu, chào bán các loại cổ phiếu, trái phiếu ra công chúng.	- Có thể huy động vốn từ các thành viên mới (tối đa 50 thành viên). - Có thể chuyển nhượng 1 phần vốn cho cá nhân, tổ chức khác. - Tuy nhiên, trong quá trình chuyển nhượng phần vốn góp phải ưu tiên chuyển nhượng cho các thành viên hiện hữu trước.	- Có thể huy động thêm vốn từ chủ sở hữu công ty hoặc chuyển nhượng vốn sang cho cá nhân hoặc tổ chức khác. - Trường hợp chuyển nhượng 1 phần vốn góp thì phải chuyển đổi loại hình doanh nghiệp do có nhiều hơn 1 thành viên góp vốn.	- Có thể huy động thêm vốn từ các thành viên hiện có hoặc từ các thành viên mới mà không bị hạn chế về số lượng thành viên tối đa. - Có thể chuyển nhượng vốn cho người khác. Tuy nhiên trường hợp người có nhu cầu chuyển nhượng là thành viên hợp danh thì phải được sự chấp thuận của các thành viên hợp danh khác.	Không thể huy động vốn từ bên ngoài, chỉ có thể huy động vốn từ chính chủ doanh nghiệp.

IV. NGUYÊN TẮC HUY ĐỘNG NGUỒN LỰC TÀI CHÍNH NHẪM ĐẢM BẢO AN NINH TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA

A. Khái niệm

Huy động nguồn lực tài chính nhằm đảm bảo an ninh tài chính của DNNVV là hoạt động của DNNVV trong việc tiếp cận, thu hút các nguồn lực tài chính trong nền kinh tế nhằm tăng quy mô nguồn lực tài chính, thay đổi cơ cấu nguồn lực tài chính đáp ứng nhu cầu NLTC cho hoạt động sản xuất kinh doanh để đảm bảo an ninh tài chính của các DNNVV.

Nội hàm khái niệm an ninh tài chính bao gồm 2 nội dung : Thứ nhất là ổn định và thứ hai là an toàn về tình hình tài chính của các DNNVV.

Ổn định phản ánh khả năng chống lại được những tác động bên ngoài. Ổn định không phản ánh tốt, xấu. Việc ổn định tài chính rất quan trọng đối với sự phát triển của một tập đoàn kinh tế.

Tuy nhiên, cần phải hiểu ổn định tài chính đặt trong sự vận động và phát triển. Ổn định không có nghĩa là cố gắng giữ các hoạt động tài chính của tập đoàn như những năm trước mà là giữ ổn định trong tiến trình đi lên, không ngừng hoàn thiện và phát triển của tập đoàn. Quá trình huy động NLTC của các DNNVV có thể biến động nhưng trong giới hạn chẳng hạn như tổng NLTC, vốn chủ sở hữu biến động tăng trong giới hạn, nợ phải trả, cơ cấu nguồn vốn biến động trong giới hạn.

An toàn được hiểu là trạng thái không bị nguy hiểm từ các tác động bên trong và bên ngoài. Nói một cách khác, các hoạt động liên quan đến tài sản và nguồn vốn của tập đoàn không bị tổn thương, không bị nguy hiểm từ những rủi ro trong quá trình sản xuất, kinh doanh. Quá trình tạo lập, phân phối và sử dụng các quỹ tiền tệ, các mối quan hệ tài chính của tập đoàn giữ được an toàn. Sự không an toàn về tài chính làm cho tập đoàn dễ rơi vào khủng hoảng, thậm chí dẫn tới phá sản. Giữ được an toàn đồng nghĩa với không tự mình gây hại cho mình, đồng thời, ngăn chặn, chống lại được những tác động tiêu cực từ bên ngoài và do đó, uy tín tăng lên giúp tập đoàn tăng trưởng và phát triển.

B. Các chỉ tiêu được sử dụng để đánh giá huy động nhằm đảm bảo an ninh tài chính của các DNNVV

Thứ nhất, nhóm chỉ tiêu phản ánh ổn định về huy động nguồn lực tài chính.

Nhóm chỉ tiêu này biểu hiện ở các chỉ tiêu: biến động quy mô của nguồn lực tài chính, tốc độ tăng (giảm) nguồn lực tài chính, biến động của cơ cấu NLTC.

* Biến động quy mô nguồn lực tài chính: là chỉ tiêu được xác định bằng chênh lệch giữa quy mô nguồn lực tài chính hiện thời (cuối kỳ) và quy mô nguồn lực tài chính kỳ gốc (đầu kỳ). Chỉ tiêu này phản ánh sự thay đổi (tăng/giảm) về quy mô NLTC của các DNNVV. Nếu như, tổng NLTC của doanh nghiệp giảm thì quy mô sản xuất kinh doanh bị thu hẹp, còn nếu NLTC do doanh nghiệp sở hữu giảm thì sẽ làm giảm quyền kiểm soát của chủ sở hữu đối với doanh nghiệp.

* Tốc độ tăng (giảm)NLTC = (Tổng NLTC cuối kỳ - Tổng NLTC đầu kỳ)/ Tổng NLTC đầu kỳ.100%

* Biến động cơ cấu nguồn lực tài chính: là chỉ tiêu được xác định bằng chênh lệch giữa cơ cấu nguồn lực tài chính hiện thời (cuối kỳ) và cơ cấu

nguồn lực tài chính kỳ gốc (đầu kỳ). Chỉ tiêu này phản ánh sự thay đổi (tăng/giảm) về cơ cấu NLTC của các DNNVV.

Cơ cấu NLTC thể hiện tỷ trọng của các NLTC trong tổng giá trị NLTC mà doanh nghiệp huy động vào hoạt động kinh doanh. Cơ cấu NLTC của doanh nghiệp được thể hiện qua chỉ tiêu chủ yếu sau:

Hệ số nợ phản ánh nợ phải trả chiếm bao nhiêu phần trăm trong nguồn vốn của doanh nghiệp hay trong tài sản của doanh nghiệp bao nhiêu phần trăm được hình thành bằng nguồn nợ phải trả. Hệ số nợ thể hiện việc sử dụng nợ của doanh nghiệp trong việc tổ chức nguồn vốn và điều đó cũng cho thấy mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp.

Hệ số nợ = Tổng nợ/Tổng NLTC

Biến động cơ cấu NV = Cơ cấu NV cuối năm - Cơ cấu NV đầu năm

Nếu tốc độ tăng của nguồn vốn gia tăng bình ổn qua các năm thể hiện sự tăng trưởng của doanh nghiệp chỉ tiêu này phản ánh cho thấy sự ổn định trong hoạt động kinh doanh của DN phản ánh cho thấy chưa có rủi ro với DN. Nhưng nếu chỉ tiêu này tăng giảm thay đổi thất thường cho thấy sự bất ổn, không chắc chắn trong hoạt động. Nếu tăng trưởng quá nhanh và liên tục cũng là dấu hiệu để xem xét cùng với các chỉ tiêu khác để xem đây có phải là một sự tăng trưởng nóng kém an toàn hay không.

Cơ cấu nguồn vốn biến động phản ánh sự thay đổi trong chính sách huy động vốn (đòn bẩy tài chính) của các DNNVV. Nếu cơ cấu nguồn vốn biến động nhiều trong một thời gian ngắn có thể ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Nó phản ánh sự không ổn định trong chính sách huy động vốn của các DNNVV.

Thứ hai, nhóm chỉ tiêu phản ánh an toàn về huy động nguồn lực tài chính.

* Nguồn vốn lưu động thường xuyên (NVLĐTX)

NVLĐTX phản ánh mối quan hệ giữa nguồn vốn thường xuyên (nguồn vốn dài hạn) với tài sản cố định (tài sản dài hạn) hay tài sản lưu động (tài sản ngắn hạn) với nguồn vốn tạm thời (nguồn vốn ngắn hạn).

NVLĐTX = Nguồn vốn dài hạn - Tài sản dài hạn.

Hoặc NVLĐTX = (Vốn chủ sở hữu + Nợ dài

hạn) - Tài sản dài hạn

Hoặc NVLĐTX = Tài sản ngắn hạn - Nguồn vốn ngắn hạn.

Nếu nguồn vốn dài hạn lớn hơn tài sản dài hạn thì DNNVV có nguồn vốn lưu động thường xuyên (tức là NVLĐTX > 0). Đây là dấu hiệu an toàn đối với doanh nghiệp vì nó cho phép doanh nghiệp đương đầu được với những rủi ro có thể xảy ra như việc phá sản của khách hàng lớn, việc cắt giảm tín dụng của các nhà cung cấp kể cả việc thua lỗ nhất thời...

Trường hợp nguồn vốn dài hạn nhỏ hơn hoặc bằng tài sản dài hạn nghĩa là doanh nghiệp không có nguồn vốn lưu động thường xuyên. Việc nguồn vốn dài hạn nhỏ hơn tài sản cố định và tài sản sử dụng trong dài hạn đồng nghĩa với việc doanh nghiệp đã dùng một phần nguồn vốn có thể sử dụng trong ngắn hạn để tài trợ cho tài sản dài hạn. Kể cả khi nguồn vốn dài hạn bằng tài sản dài hạn điều đó có nghĩa: nguồn vốn dài hạn của doanh nghiệp vừa đủ để tài trợ cho tài sản dài hạn, cân bằng tài chính trong trường hợp này tuy vẫn đạt được song tính ổn định chưa cao, nguy cơ vi phạm nguyên tắc cân bằng tài chính vẫn tiềm tàng. Đây là chính sách tài trợ không đem lại sự ổn định và an toàn cho DNNVV.

* Hệ số khả năng thanh toán

Hệ số thanh toán hiện thời = Tài sản ngắn hạn/Tổng nợ ngắn hạn

Hệ số này thể hiện ở mức độ đảm bảo của tài sản lưu động với nợ ngắn hạn, cho biết khả năng đáp ứng các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp là cao hay thấp. Khi hệ số này thấp (đặc biệt là nhỏ hơn 1) thể hiện khả năng trả nợ của doanh nghiệp là yếu và cũng là dấu hiệu báo trước những khó khăn tiềm ẩn về mặt tài chính mà doanh nghiệp có thể gặp phải trong việc thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Nếu chỉ số này lớn hơn hoặc bằng 1 thì tài sản lưu động của doanh nghiệp đủ để đáp ứng các khoản nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, hệ số này quá cao chưa chắc đã phản ánh năng lực thanh toán của một tập đoàn là tốt. Ngược lại, có những trường hợp, mặc dù với tỷ lệ nhỏ hơn 1, có khả năng không đạt được tình hình tài chính tốt, nhưng điều đó không có nghĩa là công ty sẽ bị phá sản vì có rất nhiều cách để huy động thêm vốn.

Hộp 1. Nội dung cơ bản về kênh huy động NLTC (vốn) của doanh nghiệp



Để tối ưu cơ cấu nguồn vốn, DNNVV cần tuân thủ 5 nguyên tắc:

Thứ nhất, nguyên tắc duy trì cơ cấu vốn tối ưu

Linh hoạt trong tài trợ vốn là khả năng của DNNVV trong điều chỉnh nguồn vốn cho phù hợp với thay đổi nhu cầu vốn trong các thời kỳ kinh doanh, bởi nhu cầu vốn chịu ảnh hưởng tính “thời vụ” của SXKD. Để nâng cao tính linh hoạt trong huy động vốn, cơ cấu vốn cần xây dựng trên cơ sở giúp DN tăng khả năng đàm phán với các nhà ứng vốn để đạt được thỏa thuận chung về phương án tối ưu trong đảm bảo nguồn tài trợ vốn cho DNNVV. Theo nguyên tắc này, việc ưu tiên tăng tỷ trọng nợ phải trả, nhất là các khoản nợ ngắn hạn sẽ cho phép các nhà quản trị DN có cơ hội thuận lợi trong điều chỉnh linh hoạt nguồn vốn. Ngoài ra, đa dạng hóa các hình thức huy động vốn thông qua bổ sung thêm các điều khoản về khả năng thu hồi vốn trước hạn đối với trái phiếu DN, cổ phiếu ưu đãi cũng tạo khả năng để DN chủ động điều chỉnh cơ cấu nguồn vốn kịp thời khi cần thiết.

Hộp 2. Ưu nhược điểm của các kênh huy động NLTC

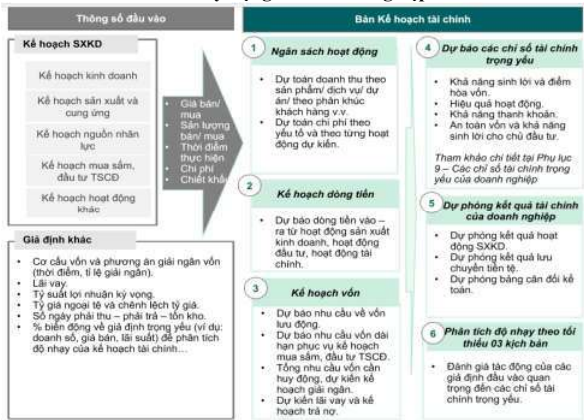
Nguồn Vốn chủ sở hữu	Nguồn Vốn vay
- Nguồn vốn này được huy động từ các thành viên sáng lập và các nhà đầu tư (nhà đầu tư thiên thần hoặc nhà đầu tư mạo hiểm), dẫn đến việc chia sẻ quyền sở hữu, điều hành và kiểm soát hoạt động của doanh nghiệp. - Khả năng huy động vốn chủ yếu dựa vào tiềm năng tạo ra giá trị lợi nhuận của doanh nghiệp và không đặt yêu cầu về tài sản đảm bảo. - Không ràng buộc cam kết về việc trả lợi tức khi doanh nghiệp chưa hoạt động có lãi.	- Nguồn vốn này được huy động từ các tổ chức tín dụng hoặc cá nhân, và do đó bảo toàn quyền sở hữu, điều hành kiểm soát doanh nghiệp của các cổ đông. - Có ràng buộc cam kết cụ thể về kỳ hạn, lãi suất, kế hoạch trả nợ gốc và lãi vay. - Chi phí lãi vay được xem là chi phí hợp lệ và được khấu trừ khi tính thuế TNDN. - Cho phép tối ưu hóa chi phí vốn cho doanh nghiệp nhờ tận dụng đòn bẩy tài chính. Tuy nhiên, mặt trái của việc phụ thuộc vào nguồn vốn vay là gia tăng gánh nặng tài chính cho doanh nghiệp. Trường hợp không thực hiện đúng nghĩa vụ tài chính sẽ ảnh hưởng nghiêm trọng tới sự tín nhiệm và khả năng vay vốn trong tương lai của doanh nghiệp.

Thứ hai, Nguyên tắc đảm bảo quyền lợi của cổ đông

Quyền kiểm soát DNNVV của chủ sở hữu DN tỷ lệ thuận với số vốn đóng góp. Việc tái cơ cấu nguồn vốn cần thực hiện theo hướng tăng tỷ trọng vốn chủ sở hữu, đảm bảo vốn chủ sở hữu đủ lớn để DN có thể giữ quyền độc lập về tài chính và chủ sở hữu có thể chủ động quyết định những vấn đề quan trọng trong hoạt động SXKD, mà không bị phụ thuộc. Trên thực tế, chủ sở hữu có thể nắm

được quyền kiểm soát DN bằng nhiều cách khác nhau. Thông qua cơ cấu nguồn vốn nhằm tăng tỷ lệ vốn góp là phương thức để thay đổi quyền kiểm soát DN. Theo nguyên tắc này, để duy trì quyền kiểm soát, DN phải huy động vốn bằng cách đi vay, thuê, phát hành trái phiếu DN hay cổ phiếu ưu đãi nếu nguồn vốn chủ sở hữu hiện có không đủ đầu tư cho dự án mới. Chủ sở hữu DNNVV có thể bị mất quyền kiểm soát DN nếu huy động nợ phải trả vượt quá khả năng chi trả các khoản nợ. Bởi vậy, hy sinh một phần quyền kiểm soát để đổi lấy an toàn tài chính là yêu cầu cần được xem xét khi tăng tỷ trọng nợ phải trả trong cơ cấu nguồn vốn của DN.

Hộp 3. Quy trình xác định nhu cầu NLTC cần huy động của doanh nghiệp



Thứ ba, Nguyên tắc phù hợp giữa đòn bẩy tài chính và hiệu quả sử dụng nguồn lực tài chính của DNNVV

Nguyên tắc cân đối giữa lợi nhuận và rủi ro được dựa trên phân tích tác động có tính chất đòn bẩy của chi phí cố định và nợ vay. Nếu mọi yếu tố khác được đánh giá trong cùng một mặt bằng thì hệ số đòn bẩy tài chính và đòn bẩy kinh doanh được tượng trưng cho độ lớn của rủi ro DN có thể gặp phải. Tác động đòn bẩy kinh doanh và đòn bẩy tài chính tạo nên hiệu ứng đòn bẩy tổng hợp, ảnh hưởng theo cấp số nhân, từ đó tác động đến lợi ích của chủ sở hữu nếu DN đi vay nhiều, đồng thời sử dụng tiền vay để đầu tư TSCĐ. Tác động này có tính hai mặt: có thể tạo ra những bước phát triển nhảy vọt hoặc có thể đưa DN mau chóng đến bờ vực phá sản. Nguyên tắc này yêu cầu DNNVV phải suy xét thận trọng giữa lợi nhuận và rủi ro trước khi quyết định cơ cấu vốn theo hướng tăng tỷ trọng vốn vay, sử dụng tiền vay để mua sắm TSCĐ. Để an toàn và giảm thiểu rủi ro tài chính, nhà quản trị DN cần giảm tỷ trọng nợ vay. Số tiền

vốn DNNVV huy động được nên ưu tiên đầu tư vào tài sản tạm thời, tài sản có khả năng thanh khoản cao. Việc cơ cấu lại nguồn vốn theo hướng tăng nợ phải trả nhằm phát huy ảnh hưởng của hiệu ứng đòn bẩy tài chính đối với ROE chỉ nên sử dụng khi sản lượng có thể vượt xa điểm hòa vốn và ROA lớn hơn lãi suất tiền vay với độ tin cậy cao.

Thứ tư, Nguyên tắc phù hợp giữa kỳ hạn huy động và thời gian sử dụng nguồn lực tài chính

DN huy động vốn bổ sung cho cơ cấu nguồn vốn phải đảm bảo phù hợp giữa thời gian đáo hạn của từng nguồn vốn với chu kỳ sinh lời của tài sản đầu tư. Trên thực tế, các nguồn vốn DN huy động có thời gian đáo hạn cũng như tạo ra nguồn tiền của các loại tài sản không giống nhau. Vì vậy, để đảm bảo DNNVV có khả năng thanh toán nợ ở bất kỳ thời điểm nào, giảm thiểu rủi ro tài chính thì lựa chọn hình thức huy động và cơ cấu nguồn vốn cần có sự tương thích giữa thời gian được quyền sử dụng vốn với chu kỳ sinh lời của tài sản đầu tư. Theo nguyên tắc này, các nguồn vốn DN huy động phải có thời gian hoàn trả vốn gốc và lãi phù hợp với chu kỳ sinh lời của tài sản đầu tư. Như vậy, TSCĐ và TSLĐ thường xuyên có thời gian hoàn vốn dài, cần được đầu tư bằng vốn chủ sở hữu và nguồn vốn vay dài hạn; TSLĐ tạm thời cần được đầu tư bằng nguồn vốn vay ngắn hạn nhằm giảm thiểu rủi ro mất khả năng thanh toán và lành mạnh hóa tình hình tài chính của DN.

Thứ năm, Nguyên tắc đảm bảo tính hiệu quả

Nguyên tắc tối thiểu hóa chi phí sử dụng vốn được xây dựng trên cơ sở chi phí sử dụng vốn hay giá vốn là giá thị trường. Mỗi nguồn vốn DNNVV huy động có chi phí sử dụng vốn hay giá vốn khác nhau, giá vốn luôn biến động theo cung - cầu thị trường. DNNVV xây dựng cơ cấu nguồn vốn phải đảm bảo tối thiểu hóa chi phí sử dụng vốn nhằm tối đa hóa lợi ích cho chủ sở hữu DN. Nguyên tắc này, một mặt đòi hỏi nhà quản trị DN phải đánh giá được xu thế biến động về giá thị trường của vốn để lựa chọn thời điểm và hình thức huy động vốn thích hợp. Mặt khác, cơ cấu nguồn vốn cần nghiêng về các nguồn vốn huy động có thời gian đáo hạn ngắn, thời gian hoàn trả vốn gốc và lãi có thể điều chỉnh một cách linh hoạt.

Vậy, DNNVV huy động để bổ sung vào cơ cấu nguồn vốn cần tuân thủ 5 nguyên tắc trên, từ đó lựa chọn hình thức huy động phù hợp để đạt mục tiêu.

V. KẾT LUẬN

Huy động nguồn lực tài chính là bước đầu tiên để doanh nghiệp có được nguồn lực phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh. Nếu không thể huy động được nguồn lực tài chính hoặc huy động không đủ hoặc chi phí huy động quá lớn sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, giảm khả năng đảm bảo an ninh tài chính và khiến doanh nghiệp dễ rơi vào tình trạng phá sản, đặc biệt đối với những doanh nghiệp vừa và nhỏ. Để quá trình huy động nguồn lực tài chính diễn ra hiệu quả, doanh nghiệp cần tuân thủ các nguyên tắc trong quá trình huy động. Việc tuân thủ các nguyên tắc cơ bản như dự báo chính xác nhu cầu sử dụng nguồn lực tài chính của doanh nghiệp, cân đối giữa thời gian huy động và thời gian sử dụng, giảm thiểu chi phí huy động nguồn lực tài chính sẽ giúp doanh nghiệp đảm bảo được an ninh tài chính trong bối cảnh nền kinh tế trong nước và thế giới có nhiều biến động bất thường khó dự báo trước.

Kết luận chỉ trình bày những **kết quả mới, khẳng định ngắn gọn, rõ ràng những đóng góp mới** của nghiên cứu, không có lời bàn và bình luận thêm (không tóm tắt lại các kết quả...).

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]Altma (1973), “Predicting Railroad Bankruptcies in America,” *Bell Journal of Economics and Management Science*, 1973, vol. 4, issue 1, 184-211.
- [2]Altman (1968), “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy,” *Journal of Finance*, vol. 23, 589-609.
- [3]Phạm Thị Phương Anh (2017), “Giải pháp đảm bảo an ninh tài chính trong các doanh nghiệp hàng không Việt Nam”, Luận án tiến sĩ, Học viện Tài chính.
- [4]Nguyễn Thị Vân Anh (2014), “Giải pháp đảm bảo an ninh tài chính của các doanh nghiệp trong ngành thương mại dịch vụ ở Việt Nam”, Đề tài khoa học cấp cơ sở, Học viện Tài chính.
- [5]Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2023), “Cẩm nang quản trị doanh nghiệp vừa và nhỏ”.

- [6]Nguyễn Minh Hạnh (2023), “An ninh tài chính của các tập đoàn kinh tế có vốn nhà nước ở Việt Nam”, Luận án tiến sĩ, Học viện Tài chính.
- [7]Nguyễn Mai Hương (2017), Giải pháp đảm bảo an ninh tài chính tại Công ty cổ phần dược phẩm Trung ương Mediplantex, Luận văn thạc sỹ, Học viện Tài chính.
- [8]Phạm Quỳnh Mai (2022), “Kinh tế nguồn lực tài chính 1” (Giáo trình), NXB Tài chính, Học viện Tài chính.
- [9]Tổng cục Thống kê (2023), “Niên giám thống kê 2023”.
- [10]Tổng cục Thống kê (2023), “Sách trắng doanh nghiệp 2023”.