

ĐẠI HỌC HUẾ

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ

KHOA KINH TOÁN- KINH M TOÁN



KHÓA LUẬN TỐT NGHIỆP ĐẠI HỌC
CÁC NHÂN TỐ NH HƯỞNG ĐẾN CẤU TRÚC
VĂN CẢ CÁC CÔNG TY CÔNG PHỐ NGÀNH BẢO T
ĐƯỜNG SẮN NIÊM YẾT TÀI CHÍNH GIAO DỊCH CHẾ NG
KHOẢN HỖ CHỈ MINH



LÊ THỊ MINH TUYẾN

Khóa học: 2015-2019

ĐẠI HỌC HUẾ

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ
KHOA KINH TOÁN- KINH M TOÁN



KHÓA LUẬN TỐT NGHIỆP ĐẠI HỌC
CÁC NHÂN TỐ NHẬP NGẬP N CẤU TRÚC
VẬN CẢ CÁC CÔNG TY CẬP PHÁP NGÀNH BẮT
ĐANG SẴN NIÊM YẾT TẾ I SẴ GIAO DỊCH CHẾ NG
KHOẢN HỮU CHÍ MINH

Tên sinh viên: Lê Thị Minh Tuyền

Lớp: K49C Kinh Toán

Niên khóa: 2015- 2019

Giảng viên hướng dẫn

Th.S Hoàng Thị Kim Thoa

Huế, tháng 01 năm 2019

L ỜI C Ả M ƠN

Kính g ửi: Các th ầy giáo, cô giáo Tr ường Đ ại h ọc Kinh t ế Hu ế. Em là Lê Th ị Minh Tuy ến, sinh viên l ớp K49C K ỹ Toán, Khoa K ỹ toán- K ỹ m toán.

Qua th ời gian 4 năm đ ọc tr ường Đ ại h ọc Kinh t ế Hu ế đào t ạo chuyên ngành K ỹ toán, sau khi đã th ực t ập và nghiên c ứu v ề doanh nghi ệp em đã ch ọn đ ề tài: “Các nhân t ố nh ập h ệ đ ến c ấu trúc v ốn c ủa các Công ty C ập h ợp ngành B ật đ ể ng s ản ni êm y ết t ại s ố giao d ịch ch ợng khoán H ồ Chí Minh” đ ể làm khóa lu ận t ốt nghi ệp cho mình. Trong quá trình th ực hi ện th ực t ập t ốt nghi ệp và hoàn thành khóa lu ận t ốt nghi ệp em nh ận đ ược s ố quan tâm và giúp đ ỡ t ừ nh ữu phía, em th ết s ợ r ất bi ết ơn. Đ ầu tiên, v ới tình c ảm chân thành, em xin g ửi l ời c ảm ơn đ ến gi ảng viên h ọc đ ến tr ực t ập cô Ths. Hoàng Th ị Kim Thoa là ng ười đã h ướng đ ẫn t ận t ình và theo sát em trong quá trình làm và hoàn thành khóa lu ận t ốt nghi ệp này.

H ơn t ất c ả, em xin g ửi l ời c ảm ơn t ới các th ầy giáo, cô giáo tr ường Đ ại H ọc Kinh t ế Hu ế đã truy ền đ ặt cho em r ất nh ữu ki ến th ực b ị ích đ ể th ực hi ện khóa lu ận và cũng nh ư có đ ể c ả hành trang v ề ng ề ch ức cho s ố nghi ệp trong t ương lai. Em xin c ảm ơn chân thành đ ến th ầy cô Khoa K ỹ Toán- K ỹ m Toán đã t ạo đi ều ki ện đ ể cho chúng em có th ể hoàn thành bài t ốt nghi ệp l ần này m ột cách thu ần l ời nh ất, nh ư ng ki ến th ực chuyên môn và k ỹ năng th ực t ập mà th ầy cô đã truy ền đ ặt cho chúng em là m ột ngu ời tri th ực vô cùng to lớn. Bài khóa lu ận l ần này c ả em có đ ể c ả là m ột quá trình đ ể c ả h ọc t ập và rèn luy ện k ỹ năng đ ể i môi tr ường đ ầy nh ật huy ết và có tâm v ới sinh viên. Em xin g ửi l ời chúc s ố kh ỏe, h ạnh phúc đ ến th ầy cô và mong s ố nghi ệp tr ường ng ười c ả th ầy cô s ố thành công h ơn n ữa trong t ương lai. Chúc cho mái tr ường Đ ại h ọc Kinh t ế Hu ế luôn là đi ểm c ấu v ề ng ề ch ức đào t ạo nhân tài cho đ ất n ớc.

Cu ối cùng, em xin chân thành c ảm ơn gia đình và b ạn bè đã giúp đ ỡ và t ạo đi ều ki ện cho em đ ể giúp em hoàn thi ện bài khóa lu ận m ột cách t ốt nh ất.

Em xin chân thành c ảm ơn!

LỜI CAM ĐOAN

Em xin cam đoan đây là quá trình nghiên cứu khóa luận được lập của em. Các số liệu trong khóa luận là trung thực và có nguồn gốc rõ ràng được lấy từ Báo cáo tài chính hợp nhất, và một số báo cáo khác của các công ty Cổ phần niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Thành Phố Hồ Chí Minh. Những ý kiến tham khảo được trích dẫn rõ ràng và được phân tích dựa trên nền tảng đã học là môn Phân tích báo cáo tài chính và quản lý. Nếu có gì sai sót, em xin hoàn toàn chịu trách nhiệm.

Huế, ngày 07 tháng 01 năm 2019

Sinh viên thực hiện

Tuyệt

LÊ THỊ MINH TUYẾN

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT

HOSE	Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
BCTC	Báo cáo tài chính
GDCK	Giao dịch chứng khoán
TP. HCM	Thành phố Hồ Chí Minh
GD	Giám đốc
HĐQT	Hội đồng quản trị
ROA	Hệ số sinh lợi của tài sản
ROE	Hệ số sinh lợi vốn chủ sở hữu
EPS	Lãi suất cổ bản trên cổ phiếu
TSCĐ	Tài sản cố định
BĐS	Bất động sản
HĐQT	Hội đồng quản trị
TTCK	Thị trường chứng khoán
VCSH	Vốn chủ sở hữu
DN	Doanh nghiệp
CTCP	Công ty cổ phần
SGD	Sở giao dịch
NHNN	Ngân hàng nhà nước
TGHĐ	Thị giá hoạt động
DNBĐS	Doanh nghiệp Bất động sản

M C L C**DANH M C CH VI T T T****L I C M N****L I CAM ĐOAN**

PH N I: Đ T V N Đ 	1
1. Lý do ch n đ tài.....	1
2. M c tiêu nghiên c u	2
2.1. M c tiêu t ng quát	2
3. Đ i t ng nghiên c u	3
4. Ph m vi nghiên c u.....	3
5. Ph ng pháp nghiên c u	3
6. K t c u đ tài	4
PH N II: N I DUNG VÀ K T QU NGHIÊN C U	5
CH NG 1: C S LÍ LU N V C U TRÚC V N VÀ CÁC NHÂN T TÁC	
Đ NG Đ N C U TRÚC V N C A DOANH NGHIỆP	5
1.1. C s lí lu n v c u trúc v n trong doanh nghiệp.....	5
1.1.1. Lý thuy t v v n	5
1.1.2. Lý thuy t v c u trúc v n	5
1.1.3. Nhân t c u thành c u trúc v n c a doanh nghiệp.....	6
1.1.4. Các ch tiêu đo l ng c u trúc v n c a doanh nghiệp.....	10
1.1.5. Ý nghĩa c a c u trúc v n	12
1.2. Các nhân t nh h ng đ n c u trúc v n c a công ty ngành b t đ ng s n.....	13
1.2.1. Quy mô doanh nghiệp.....	13
1.2.2. Th i gian ho t đ ng.....	14
1.2.3. Quy t đ nh c a nhà qu n tr 	14
1.2.4. Tính thanh kho n	14
1.2.5. Hi u qu qu n lí và s đ ng tài s n.....	15
1.2.6. H s tài tr (H s đ u t)	15
1.2.7. Hi u qu ho t đ ng kinh doanh.....	16

1.2.8. Chi số thanh toán EPS (Lãi cũ bên trên mỗi cổ phiếu)	17
1.2.9. Các nhân tố ảnh hưởng khác	17
1.3. Các lý thuyết về cấu trúc vốn trong doanh nghiệp	21
1.3.1. Theo quan điểm truyền thống	21
1.3.2. Theo quan điểm hiện đại	22
1.4. Các công trình đã nghiên cứu về cấu trúc vốn và các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp	26
1.4.1. Đề tài: “Đánh giá các nhân tố ảnh hưởng tới cấu trúc vốn của doanh nghiệp: nghiên cứu tại các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Hồ Chí Minh” (Khóa luận tốt nghiệp - Nguyễn Thái Hà chuyên ngành tài chính)	26
1.4.2. Đề tài: “Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các Công ty vốn tại niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam” (Luận văn Thạc sĩ quản trị kinh doanh - Nguyễn Thị Hoàng Mai chuyên ngành kế toán)	28
KẾT LUẬN CHUNG 1	33
CHƯƠNG 2: CẤU TRÚC VỐN VÀ CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN CẤU TRÚC VỐN CỦA CÁC CÔNG TY NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN NIÊM YẾT TÀI SNGDCK TP.HỒ CHÍ MINH	35
2.1. Lịch sử hình thành và Sàng lọc dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh ...	35
2.2. Đặc điểm của ngành bất động sản trong những năm gần đây	36
2.2.1. Kinh doanh bất động sản	36
2.2.2. Thúc đẩy ngành Bất động sản hiện nay của Việt Nam	36
2.3. Tác động của các yếu tố môi trường kinh tế vĩ mô lên cấu trúc vốn của các Công ty Cổ phần ngành Bất động sản niêm yết trên SGDCK Hồ Chí Minh	37
2.3.1. Tác động tăng trưởng kinh tế	37
2.3.2. Sự phát triển của thị trường chứng khoán	38
2.3.3. Chính sách tiền tệ	39
2.3.4. Tình hình lạm phát	40
2.3.5. Một số tình hình kinh tế vĩ mô khác	41
2.4. Thuyết kế các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn của các công ty	42

2.4.1. Các số xây dựng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn.....	42
2.4.2. Đo lường các biến.....	44
2.5. Phân loại pháp nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các công ty CP phần ngành Bất động sản niêm yết trên SGDCK Hồ Chí Minh.....	49
2.5.1. Mô hình nghiên cứu.....	49
2.5.2. Quy trình nghiên cứu và xử lý dữ liệu.....	49
2.6.1. Biến đưa vào mô hình hồi quy tổng quát	52
2.6.2. Thước kê mô tả các biến đưa vào phân tích hồi quy	53
2.6.3. Kết quả hồi quy của mô hình.....	57
2.7. Kết quả nghiên cứu và phân tích kết quả nghiên cứu.....	70
2.7.1. Kết quả nghiên cứu.....	70
2.7.2. Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến vốn của các công ty CP phần ngành Bất động sản niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh.....	72
CHƯƠNG 3: MÔ TẢ GIỚI THIỆU PHÁP NHỮNG HOÀN THIỆN CẤU TRÚC VỐN CHO CÁC CÔNG TY CP PHẦN NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN NIÊM YẾT TẠI SỞ GDCK TP.HỒ CHÍ MINH	78
3.1. Giới thiệu doanh nghiệp	79
3.2. Giới thiệu nhà nghiên cứu	83
3.2.1. Hoàn thiện và phát triển thước đo lường chứng khoán.....	83
3.2.2. Nguyên nhân kinh tế vĩ mô.....	84
3.3. Giới thiệu các ngân hàng, tổ chức tín dụng.....	85
3.4. Giới thiệu nhà đầu tư	86
3.5. Giới thiệu thước đo	87
PHẦN III: KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ.....	89
1. Kết luận.....	89
1.1. Đóng góp nghiên cứu.....	89
1.1.1. Về mặt lý thuyết	89
1.1.2. Về mặt thực tiễn.....	89
1.2. Hạn chế của đề tài.....	90

1.3. Điểm mới của đề tài	91
2. Kiến nghị.....	92

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

PHỤ LỤC

DANH MỤC BIỂU ĐỒ

Biểu đồ 2.1 Tình hình tăng trưởng GDP giai đoạn 2011- 2017	37
Biểu đồ 2.2 Số tăng trưởng của Thu nhập chung khoán Việt Nam 2017	38
Biểu đồ 2.3 Ngân sách nhà nước giai đoạn 2012- 2017.....	40
Biểu đồ 2.4 Diễn biến chỉ số CPI các năm 2015 – 2017.....	41

DANH MỤC BẢNG BIỂU

Bảng 1.1 Các nhân tố mà mặt số để tài trợ đã nghiên cứu.....	20
Bảng 2.1 Bảng mã hóa các biến để lập.....	45
Bảng 2.2 Bảng giới định tình trạng quan mà các để tài trợ đã làm.....	46
Bảng 2.3 Mã biến hóa các nhân tố biến để lập.....	50
Bảng 2.4 Thông kê mô tả các biến để đưa vào phân tích hồi quy	53
Bảng 2.5 Bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình lần 1.....	57
Bảng 2.6 Các thông số thống kê trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 1	58
Bảng 2.7 Số tình trạng quan của các thông số trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 1.....	61
Bảng 2.8 Bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình lần 2.....	62
Bảng 2.9 Các thông số thống kê trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 2	63
Bảng 2.10 Bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình lần 3.....	64
Bảng 2.11 Các thông số thống kê trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 3	64
Bảng 2.12 Bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình lần 4.....	65
Qua bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình ta có thông số thống kê trong mô hình hồi quy như sau:	66
Bảng 2.13 Các thông số thống kê trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 4.....	66
Bảng 2.14 Bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình lần 5.....	67
Bảng 2.15 Các thông số thống kê trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 5	67
Bảng 2.16 Bảng đánh giá mức để phù hợp của mô hình lần 6.....	68

Bảng 2.17 Các thông số thống kê trong mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter của mô hình lần 6.....	69
Bảng 2.18 Bảng kiểm định số khác biệt trung bình của mô hình lần 6	70
Bảng 2.19 Giới thiệu và kết quả phân tích thực nghiệm số nhân hệ số của các nhân tố trong mô hình đến cấu trúc văn.....	71
Bảng 2.20 Phân tích hồi số nhân * Phân tích tài sản Crosstabulation	73
Bảng 2.21 Phân tích hồi số nhân * Phân tích số năm Crosstabulation	75
Bảng 2.22 Phân tích hồi số nhân * Phân tích ROE Crosstabulation.....	77

Tài Liệu Việt
Trường Đại học Kinh tế Huế

PHẦN I: ĐẶT VẤN ĐỀ

1. Lý do chọn đề tài

Một trong những mục tiêu quan trọng mà mỗi doanh nghiệp đều hướng tới đó là nâng cao hiệu quả của doanh nghiệp và điều quan trọng hơn cả mà bất kỳ doanh nghiệp nào cũng không ngừng nỗ lực và phát triển bền vững chính là thị trường đa hóa lợi nhuận. Có rất nhiều nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, có thể chia thành các nhân tố bên trong doanh nghiệp (nhân tố chủ quan) như vốn, lao động, phong cách lãnh đạo... và các nhân tố điều kiện kinh tế vĩ mô (nhân tố khách quan) như lạm phát, ngân sách nhà nước, chính sách cung tiền.... Trong đó vốn là một trong những nhân tố ảnh hưởng nhiều đến hoạt động kinh doanh và chiếm lĩnh phát triển lâu dài của doanh nghiệp.

Đối với mỗi doanh nghiệp, vốn là vấn đề được quan tâm hàng đầu bởi nó chính là cái gốc quyết định sự hình thành, tồn tại của doanh nghiệp đồng thời nó ảnh hưởng trực tiếp đến rủi ro và lợi nhuận của doanh nghiệp. Bởi lẽ doanh nghiệp cần vốn để tiến hành đầu tư máy móc, nguyên vật liệu, thuê nhân công, các chi phí liên quan... phục vụ cho việc sản xuất kinh doanh. Trên thực tế, trước khi doanh nghiệp mới thành lập mới sở hữu hoàn toàn là vốn chủ sở hữu và cũng không có doanh nghiệp nào mà năng lực vốn lại phụ thuộc hoàn toàn vào nợ phải trả. Từ đó, số kết hợp giữa hai nguồn nợ phải trả và vốn chủ sở hữu trong nguồn vốn của doanh nghiệp được gọi là cấu trúc vốn. Vấn đề đặt ra là nên phải chọn đúng loại cấu trúc vốn hợp lý giữa vốn chủ sở hữu và vốn vay nhằm tối đa hóa giá trị doanh nghiệp ngày càng cấp thiết, nhất là trong tiến trình hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng hiện nay.

Vậy vốn là làm thế nào để xây dựng một cấu trúc vốn phù hợp với quy mô và định hướng phát triển doanh nghiệp trong tương lai? Trong xu thế nền kinh tế hội nhập, thì cơ hội và thách thức nào cho doanh nghiệp Bật đứng sừng trong việc xây dựng được cấu trúc vốn phù hợp cho sự phát triển lâu dài?

Đó chính là xác định những nhân tố tác động đến cấu trúc vốn của các doanh nghiệp và mục đích ảnh hưởng đến định hướng phát triển chung của doanh nghiệp. Mỗi ngành nghề đều có đặc thù riêng, cấu trúc vốn riêng và chịu sự tác động của các nhân

từ khác nhau. Thị trường Bất động sản Việt Nam cũng đã có những bước phát triển đáng ghi nhận. Tuy nhiên, với sự phát triển thị trường còn nhiều bất cập và khó khăn, đây còn là ngành đòi hỏi vốn lớn và phải thu hút rất nhiều vào vốn vay trong khi thị trường tín dụng ngày càng thắt chặt và mức bóng chung lãi suất có sự biến động liên tục. Do đó các công ty thuộc ngành Bất động sản cần tìm ra một cấu trúc vốn sao cho tối đa hóa dòng lợi nhuận và gia tăng giá trị của doanh nghiệp.

Với những lý do nêu trên, em đã chọn nghiên cứu đề tài: **”Các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các Công ty thuộc ngành Bất động sản niêm yết tại sàn giao dịch chứng khoán Thành Phố Hồ Chí Minh”**. Đề tài nhằm hiểu rõ các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của Công ty thuộc ngành Bất động sản, từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm hoàn thiện cấu trúc vốn trong doanh nghiệp dựa trên nền tảng môn Phân tích báo cáo tài chính đã học và xử lý số liệu qua phần mềm SPSS cũng như kiến thức về nền kinh tế thị trường hiện nay.

2. Mục tiêu nghiên cứu

2.1. Mục tiêu tổng quát

Đo lường và phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các công ty ngành Bất động sản năm niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh.

2.2. Mục tiêu cụ thể

Hệ thống hóa lý luận cơ sở về cấu trúc vốn và các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các công ty.

Đánh giá tình hình chung của các công ty ngành bất động sản hiện nay, từ đó phân tích cấu trúc vốn của các công ty ngành Bất động sản trong năm 2017. Tìm ra những nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các công ty ngành Bất động sản niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh.

Đề xuất một số giải pháp nhằm giúp doanh nghiệp hoàn thiện cấu trúc vốn và đóng góp trong quá trình hoạch định chính sách vốn nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh của mình.

3. Đối tượng nghiên cứu

Các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các Công ty Cổ phần ngành Bất động sản niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh.

4. Phạm vi nghiên cứu

Phạm vi về thời gian: Báo cáo tài chính của các công ty ngành Bất động sản niêm yết trên SGCX TP.HCM trong năm 2017

Phạm vi về nội dung: Nghiên cứu về các trọng yếu cấu trúc vốn và xác định các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các Công ty Cổ phần ngành Bất động sản niêm yết trên SGCX TP.HCM.

Phạm vi về không gian: Khóa luận nghiên cứu đối với 44 công ty cổ phần ngành Bất động sản niêm yết trên SGCX TP.HCM có đầy đủ dữ liệu được nêu trong các Báo cáo tài chính hợp nhất.

5. Phương pháp nghiên cứu

5.1. Phương pháp thu thập dữ liệu

Phương pháp nghiên cứu các tài liệu: Đọc, tổng hợp, ghi chép các thông tin liên quan về cấu trúc vốn, và các nhân tố ảnh hưởng và các công trình nghiên cứu trước có liên quan đến đề tài nghiên cứu trong và ngoài nước để tham khảo, chuẩn bị về cơ sở lý luận và lựa chọn mô hình cũng như phương pháp nghiên cứu đề tài. Thu thập thông tin từ các giáo trình và các công trình nghiên cứu công bố trước đó, đã chọn các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn như quy mô hoạt động, tăng trưởng kinh tế, cấu trúc tài sản... đã xây dựng mô hình cấu trúc vốn và có những giải pháp nhằm hoàn thiện cấu trúc vốn dựa trên mô hình đã đề xuất để có hướng cho chế độ đang nghiên cứu.

Phương pháp thu thập dữ liệu thực tế: Lấy số liệu của 44 công ty Cổ phần ngành Bất động sản từ các báo cáo tài chính hợp nhất, báo cáo hàng quý, báo cáo hàng năm trên sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh. Ngoài ra còn thu thập thêm các thông tin, dữ liệu trên mạng internet... Sau khi có số liệu đầy đủ, tiến hành

nhập số liệu vào Microsoft Excel 2013 để có dữ liệu xử lý ban đầu trước khi chạy dữ liệu.

Phương pháp so sánh, phân tích, đánh giá từ mô hình chạy được để có thể xác định tác động của các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các công ty cổ phần ngành Bất động sản niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh. Từ đó đưa ra kết quả của quá trình phân tích và đưa xuất một số giải pháp, kiến nghị phù hợp với thực trạng ngành Bất động sản hiện nay nhằm hoàn thiện cấu trúc vốn của các công ty Cổ phần ngành Bất động sản.

5.2. Phương pháp xử lý số liệu

Phương pháp sử dụng phần mềm SPSS để xác định hệ số hồi quy, trên cơ sở đó xây dựng phương trình các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn và xác định sự biến động của các nhân tố đến cấu trúc vốn của các công ty. Trong quá trình chạy SPSS sử dụng phương pháp thống kê mô tả để loại bỏ dữ liệu bất phù hợp với nguyên tắc để giữ lại các biến có ý nghĩa thống kê.

6. Kết cấu đề tài

Ngoài mục lục, tài liệu tham khảo, phần lục kết cấu đề tài gồm 3 phần:

Phần I: Đặt vấn đề

Phần II: Nội dung và kết quả nghiên cứu

Chương 1: Cơ sở lý luận về cấu trúc vốn và các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp.

Chương 2: Cấu trúc vốn và các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn của các Công ty Cổ phần ngành Bất động sản niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh.

Chương 3: Một số giải pháp nhằm hoàn thiện cấu trúc vốn cho các Công ty Cổ phần ngành Bất động sản niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh.

Phần III: Kết luận và kiến nghị.

PHẦN II: NỘI DUNG VÀ KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

CHƯƠNG 1: CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CẤU TRÚC VỐN VÀ CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN CẤU TRÚC VỐN CỦA DOANH NGHIỆP

1.1. Cơ sở lý luận về cấu trúc vốn trong doanh nghiệp

1.1.1. Lý thuyết về vốn

Vốn được hiểu là các tài sản vật chất do con người tạo ra và tích lũy lại. Nó có thể tồn tại dưới dạng vật thể hoặc vốn tài chính. Công nghiệp hóa hiện đại hóa của nước ta đòi hỏi phải có nhiều vốn, trong đó nguồn vốn trong nước đóng vai trò quyết định, vốn ngoài nước đóng vai trò bổ trợ. [23]

Vốn là một đầu tư tiên quyết để cho một doanh nghiệp có thể ra đời và hoạt động. Một mặt, mọi nguồn vốn đều có chi phí và sẽ được nhả ra. Do vậy, để có thể huy động, quản lý và sử dụng có hiệu quả nguồn vốn của mình, doanh nghiệp phải nghiên cứu từng nguồn vốn của mình, doanh nghiệp phải nghiên cứu chi phí của từng nguồn vốn của họ để từ đó xác định cho mình một cấu trúc vốn hợp lý phù hợp với từng đầu tư kinh doanh, từng giai đoạn của doanh nghiệp.

1.1.2. Lý thuyết về cấu trúc vốn

Cấu trúc vốn là sự kết hợp giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn, vốn chủ sở hữu dài và vốn chủ sở hữu ngắn để dùng để tài trợ cho quyết định đầu tư của một doanh nghiệp. [13]

Cấu trúc vốn là sự kết hợp giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn, vốn chủ sở hữu dài, và vốn chủ sở hữu ngắn để sử dụng để tài trợ cho hoạt động của doanh nghiệp. Cấu trúc vốn tối ưu là sự kết hợp giữa nợ, vốn chủ sở hữu dài, và vốn chủ sở hữu ngắn làm tối thiểu hóa chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp. Tối ưu cấu trúc vốn làm tối thiểu hóa chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp thì tổng giá trị doanh nghiệp là lớn nhất. [1]

Cấu trúc vốn là một thuật ngữ được nhiều nhà nghiên cứu tìm hiểu và định nghĩa. Em xin được xuất một số quan điểm về cấu trúc vốn mà các đề tài trước đó đã nghiên cứu về cấu trúc vốn như định:

“Cấu trúc vốn của doanh nghiệp là quan hệ giữa toàn bộ nợ phải trả và vốn chủ sở hữu được tính toán cân đối kế toán của doanh nghiệp” [4, Trang 3]

“Cấu trúc vốn (Capital structure) là quan hệ giữa toàn bộ nợ phải trả và vốn chủ sở hữu được tính toán cân đối kế toán của doanh nghiệp” [7, Trang 10]

“Cấu trúc vốn (Capital Structure) là thuật ngữ tài chính nhằm mô tả nguồn gốc và phương pháp hình thành nên nguồn vốn để doanh nghiệp có thể sử dụng mua sắm tài sản, phương tiện vật chất và duy trì hoạt động kinh doanh” [14, Trang 1]

Tổng lý thuyết cấu trúc vốn đã được tìm hiểu, từ việc kế thừa và phát triển về các quan điểm về cấu trúc vốn của các tác giả đã nghiên cứu trên, em xin đưa ra quan điểm của mình về cấu trúc vốn để có thể xuyên suốt quá trình nghiên cứu được thống nhất:

Cấu trúc vốn được tạo nên bởi mối quan hệ giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu. Như chúng ta đã biết cấu trúc vốn xuất phát từ bảng cân đối kế toán, bất cứ sự tăng lên của tổng tài sản phải đi kèm tài trợ bằng việc tăng lên một hay một số yếu tố cấu thành vốn (nợ ngắn hạn, nợ dài hạn, vốn chủ sở hữu). Do đó mà từ bảng cân đối kế toán nhà đầu tư có thể đánh giá được hiệu quả hoạt động kinh doanh, tình trạng phát triển của doanh nghiệp qua cấu trúc vốn của doanh nghiệp.

1.1.3. Nhân tố cấu thành cấu trúc vốn của doanh nghiệp

Nguồn vốn của doanh nghiệp về cơ bản gồm 2 bộ phận lớn: Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu. Tính chất của hai nguồn vốn này hoàn toàn khác nhau và trách nhiệm pháp lý của doanh nghiệp.

a. Nợ phải trả

Trong nền kinh tế thị trường, hầu như không một doanh nghiệp nào hoạt động sản xuất kinh doanh chỉ bằng nguồn vốn tự có mà phải bằng nhiều nguồn vốn, trong đó nguồn vốn vay sẽ đóng đáng kể.

Nợ phải trả là nghĩa vụ hiện tại của doanh nghiệp phát sinh từ các giao dịch và sự kiện đã qua mà doanh nghiệp phải thanh toán từ nguồn lực của mình. Trong cấu trúc vốn nghiệp vụ ta thường xét đến nguồn vốn vay nợ vì nó ảnh hưởng lớn đến chi phí lãi của kinh doanh lâu dài của doanh nghiệp. Nguồn vốn vay nợ là nguồn vốn tài trợ từ bên ngoài doanh nghiệp và doanh nghiệp phải thanh toán các khoản vay theo thời hạn cam kết và đúng thời hạn trả lãi vay theo lãi suất thỏa thuận. Nợ phải trả gồm các khoản vay ngắn hạn, vay dài hạn, phát hành trái phiếu, các khoản thanh toán cho cán bộ công nhân viên, nợ nộp ngân sách nhà nước, nợ nhà cung cấp và một số khoản nợ khác. Việc doanh nghiệp sử dụng loại nguồn vốn này nhiều hay ít thì còn tùy thuộc vào đặc điểm của loại hình doanh nghiệp và doanh nghiệp đang ở trong chu kỳ sản xuất kinh doanh nào.

Vay ngắn hạn là hình thức vay mà thời hạn của khoản vay như ngắn hạn 12 tháng, lãi suất của nguồn vốn vay ngắn hạn thường thấp hơn tín dụng dài hạn và thường được bổ sung tài sản ngắn hạn. Vốn vay ngắn hạn luân chuyển cùng chu kỳ sản xuất kinh doanh của khách hàng. Vay ngắn hạn chủ yếu để đáp ứng nhu cầu tiêu dùng hàng hóa và ngắn hạn trong quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Việc vay và trả nợ luôn diễn ra lúc bắt đầu và kết thúc của chu kỳ sản xuất kinh doanh. Ngân hàng thường cho vay khi khách hàng phát sinh nhu cầu vốn để mua vật tư, nguyên vật liệu, hoặc trang trải các chi phí sản xuất, hoặc mua hàng hóa (để bán các doanh nghiệp kinh doanh thương mại). Khi hàng hóa được tiêu thụ, khách hàng có doanh thu, cũng là lúc ngân hàng thu hồi nợ. Xuất phát từ đặc điểm này, các ngân hàng thường quy định thời hạn cho vay trên cơ sở chu kỳ sản xuất – kinh doanh của người vay. Do vậy, thời gian thu hồi vốn trong cho vay ngắn hạn nhanh.

Vay dài hạn là những khoản vay có thời hạn vay trên 2 năm và thời hạn tối đa có thể lên đến 20-30 năm, có những khoản vay cá biệt lên tới 40 năm, lãi suất vay dài

hình thức ngân cao hơn so với lãi suất vay ngân hàng, thậm chí có dùng để bổ sung cho vốn xây dựng công trình hay mua sắm tài sản cố định. Ngân này có thể đi vay từ các định chế tài chính (Ngân hàng thương mại, tổ chức tín dụng, công ty tài chính, công ty bảo hiểm, công ty cho thuê tài chính,...) hay phát hành trái phiếu trên thị trường vốn.

➤ Việc sử dụng nguồn vốn vay có mặt sau và những điểm sau

Ưu điểm:

Ngân huy động vốn là từ các ngân hàng, tổ chức tín dụng... nên phải trả lãi vay theo mức lãi cố định giảm áp lực trả nợ cho nhà quản trị do đó chi phí sử dụng vốn thấp hơn vốn chủ sở hữu.

Thu nhập doanh nghiệp là chi tiêu sau chi phí lãi vay, nên ngân vốn vay có ảnh hưởng và quyết định đến số điều chỉnh mức thuế phải nộp. Đây được xem là lá chắn thuế của doanh nghiệp, bên cạnh đó chi phí sử dụng nợ được khấu trừ thuế còn chi phí vốn chủ sở hữu thì không.

Huy động vốn chủ yếu từ ngân vốn vay thì chi trả lãi cố định chi không bị chia sẻ quyền lợi của nhà đầu tư góp vốn chủ sở hữu. Điều này giúp cho việc quản trị doanh nghiệp sẽ thông suốt.

Nhược điểm:

Khi doanh nghiệp sử dụng nợ quá cao, công ty sẽ rơi vào tình trạng tài chính không lành mạnh, mất khả năng trả nợ tài chính, phải thu về quá nhiều vào bên ngoài làm mất đi sự tin tưởng từ các nhà đầu tư và nhiều rủi ro xuất hiện.

Các khoản trả lãi phải thu về ngân hàng nên khi có sự biến động của nền kinh tế vĩ mô thì khoản trả cũng sẽ biến động, không mang tính ổn định. Và dù có lãi hay lỗ thì doanh nghiệp cũng phải trả mức lãi cố định lãi vay.

Doanh nghiệp cần phải có tài sản thế chấp hay nhữg bảo lãnh khi vay nợ, và sẽ không có toàn quyền trong việc sử dụng chúng. Doanh nghiệp phải hoàn trả nợ khi đáo hạn ngoại trừ ngân huy động từ tín dụng ưu đãi.

b. Vốn chủ sở hữu

Vốn chủ sở hữu là các nguồn vốn thuộc sở hữu của chủ doanh nghiệp và các thành viên trong công ty liên doanh hoặc các cổ đông trong các công ty cổ phần. Nguồn tiền nên vốn chủ sở hữu đó là: Số tiền góp vốn của các nhà đầu tư, tổng số tiền tạo ra từ kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh (lợi nhuận chia phân phối), các quỹ (quỹ đầu tư và phát triển, quỹ xây dựng cơ bản...) và một số nguồn khác.

Vốn chủ sở hữu được phản ánh trong bảng cân đối kế toán, gồm: vốn đầu tư của chủ sở hữu, thặng dư vốn cổ phần, lợi nhuận giữ lại, các quỹ, lợi nhuận chia phân phối, chênh lệch tỷ giá và chênh lệch đánh giá lại tài sản.

Vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp thì một thủ tục để xác định theo công thức:

$$\text{Vốn chủ sở hữu} = \text{Giá trị ròng tài sản} - \text{Nợ phải trả}$$

Đối với nguồn vốn chủ sở hữu, doanh nghiệp không phải cam kết thanh toán đối với người góp vốn với tư cách là chủ sở hữu. Vốn chủ sở hữu thể hiện phần tài trợ của người chủ sở hữu đối với toàn bộ tài sản của doanh nghiệp. Vì vậy, xét trên khía cạnh tài chính, nguồn vốn này thể hiện năng lực vốn có của người chủ sở hữu trong tài trợ hoạt động kinh doanh

- Việc sử dụng vốn chủ sở hữu có một số ưu và nhược điểm sau

Ưu điểm:

Khi tăng vốn chủ sở hữu làm tăng tính độc lập của doanh nghiệp, đảm bảo uy tín và độ tin cậy đối với các nhà đầu tư.

Chỉ chia lợi tức cho chủ sở hữu nếu doanh nghiệp có lãi, lợi tức chia cho các chủ sở hữu tùy theo quy định của Hội đồng quản trị và tùy thuộc vào mức lợi nhuận thu được của công ty.

Doanh nghiệp không phải thanh lý khi huy động vốn. Doanh nghiệp cũng không phải hoàn trả tiền vốn đã nhận từ chủ sở hữu, trừ khi doanh nghiệp phá sản.