

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO**  
**ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

**PHAN THỊ THU TRANG**

**NGHIÊN CỨU CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG  
TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG  
KINH DOANH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH  
XÂY DỰNG NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG  
CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

**Chuyên ngành: Kế toán**

**Mã số: 60.34.03.01**

**TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH**

**Đà Nẵng - Năm 2016**

**Công trình được hoàn thành tại**  
**ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

**Người hướng dẫn khoa học: GS.TS. TRƯƠNG BÁ THANH**

Phản biện 1: PGS. TS. Hoàng Tùng

Phản biện 2: GS. TS. Đặng Thị Loan

Luận văn đã được bảo vệ trước Hội đồng chấm Luận văn tốt nghiệp thạc sĩ Quản trị kinh doanh hợp tại Đại học Đà Nẵng vào ngày 16 tháng 01 năm 2016.

Có thể tìm hiểu luận văn tại:

- Trung tâm Thông tin - Học liệu, Đại học Đà Nẵng
- Thư viện trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng

## MỞ ĐẦU

### 1. Tính cấp thiết của đề tài

Để tồn tại và phát triển theo cơ chế thị trường, môi trường cạnh tranh gay gắt thì mỗi Doanh nghiệp luôn phải không ngừng nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của mình. Đảm bảo được điều đó, trong sản xuất kinh doanh các Doanh nghiệp phải thỏa mãn tối đa nhu cầu về hàng hóa – dịch vụ của xã hội trong giới hạn cho phép của các nguồn lực hiện có và thu được nhiều lợi nhuận nhất, đem lại hiệu quả kinh tế xã hội cao nhất. Hiệu quả kinh doanh là mối quan hệ so sánh giữa kết quả đạt được trong quá trình sản xuất kinh doanh với chi phí bỏ ra để đạt được kết quả đó, nó cũng phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực đầu vào của các Doanh nghiệp. Như vậy, có thể nói mục đích chính của sản xuất kinh doanh là lợi nhuận, lợi nhuận là mục tiêu trước mắt, lâu dài và thường xuyên của hoạt động sản xuất kinh doanh.

### 2. Mục tiêu nghiên cứu

Xây dựng mô hình, nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng tác động đến hiệu quả kinh doanh của các Doanh nghiệp Xây dựng.

### 3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu: HQKD và các nhân tố tác động đến HQKD của các doanh nghiệp ngành Xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Phạm vi nghiên cứu:

Phạm vi không gian: 40 doanh nghiệp trong ngành Xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Phạm vi thời gian: Tình hình hoạt động của 40 doanh nghiệp ngành xây dựng từ năm 2010 đến năm 2014.

#### **4. Phương pháp nghiên cứu**

Nguồn dữ liệu: Dựa vào số liệu báo cáo tài chính từ năm 2010 đến năm 2014 của 40 doanh nghiệp Xây dựng niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam được công bố trên website [www.cophieu68.com](http://www.cophieu68.com).

#### **5. Bố cục của luận văn**

Ngoài phần mở đầu, mục lục, danh mục các bảng, kết luận, tài liệu tham khảo, đề tài chia làm 04 chương như sau:

Chương 1: Cơ sở lý luận về các yếu tố ảnh hưởng tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Chương 2: Thiết kế nghiên cứu.

Chương 3: Kết quả nghiên cứu và các yếu tố ảnh hưởng.

Chương 4: Hàm ý chính sách và kiến nghị.

#### **6. Tổng quan tài liệu nghiên cứu**

Vào năm 2010, trong bài nghiên cứu “Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Nigeria”, Onaolapo và Kajola.

Bài viết “Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan” trong Australasian Accounting Business and Finance Journal, 2007, 2 tác giả Zeitun, R. và Tian, G. G.

Abbasali Pouraghajan và Esfandiar Malekian có bài viết “The Relationship between Capital Structure and Firm Performance Evaluation Measures Evidence from the Tehran Stock Exchange” vào năm 2012.

Maja Pervan và Josipa Visic trong bài viết “Influence of firm size on its business success” mục tiêu nghiên cứu ảnh hưởng quy mô Doanh nghiệp đối với HQKD.

Vào năm 2011, Marian Siminica, Daniel Circiumaru, Dalia Simion đã thực hiện nghiên cứu “ Determinants of Profitability: What factors play a role when assessing a firm’s return on assets? ”.

Tại Việt Nam, luận văn “Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các công ty ngành sản xuất chế biến thực phẩm niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam” của Nguyễn Lê Thanh Tuyền (2013).

Theo giáo trình Phân tích tài chính - Đại học Đà Nẵng “Hiệu quả kinh doanh” là xem xét hiệu quả sử dụng toàn bộ các phương tiện kinh doanh trong quá trình sản xuất, tiêu thụ.

## CHƯƠNG 1

# CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## 1.1. TỔNG QUAN VỀ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP

### 1.1.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động kinh doanh của Doanh nghiệp

Hiệu quả của Doanh nghiệp là đánh giá khả năng đạt được kết quả, khả năng sinh lời của Doanh nghiệp do mục đích cuối cùng của người chủ sở hữu, của nhà quản trị là bảo đảm sự giàu có, sự tăng trưởng tài sản của Doanh nghiệp.

### 1.1.2. Bản chất của hiệu quả hoạt động kinh doanh của Doanh nghiệp

Từ khái niệm về hiệu quả nêu ở trên đã khẳng định bản chất của hiệu quả kinh doanh là phản ánh được trình độ sử dụng các nguồn lực của Doanh nghiệp để đạt được các mục tiêu kinh tế - xã hội và nó chính là hiệu quả của lao động xã hội được xác định trong mối tương quan giữa lượng kết quả hữu ích cuối cùng thu được với lượng hao phí lao động xã hội bỏ ra. Hiệu quả kinh doanh của Doanh nghiệp phải được xem xét một cách toàn diện cả về không gian và thời gian, cả về mặt định tính và định lượng.

### 1.1.3. Vai trò của hiệu quả kinh doanh đối với các Doanh nghiệp

Hiệu quả kinh doanh chỉ được coi là đạt được một cách toàn diện

khi hoạt động của các bộ phận mang lại hiệu quả không ảnh hưởng đến hiệu quả chung ( về mặt định hướng là tăng thu giảm chi ).

Hiệu quả hoạt động kinh doanh là công cụ hữu hiệu để các nhà quản trị doanh nghiệp thực hiện nhiệm vụ quản trị kinh doanh.

#### **1.1.4. Thị trường chứng khoán**

Thị trường chứng khoán trong điều kiện của nền kinh tế hiện đại, được quan niệm là nơi diễn ra các hoạt động giao dịch mua bán chứng khoán trung và dài hạn.

#### **1.1.5. Phân loại hiệu quả hoạt động kinh doanh của Doanh nghiệp**

Thực tiễn cho thấy, có nhiều cách phân loại HQKD, mỗi cách phân loại dựa trên những tiêu thức khác nhau và nhằm mục đích khác nhau.

#### **1.1.6. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả kinh doanh**

Như đã nêu ở mục 1.1 hiệu quả kinh doanh được phân tích theo công thức:

$$\text{Hiệu quả} = \text{Kết quả đầu ra} / \text{Chi phí đầu vào} \times 100\%$$

Phương tiện tạo ra kết quả cũng được thể hiện qua nhiều chỉ tiêu như tài sản (tổng tài sản, từng loại tài sản), tổng vốn đầu tư, vốn chủ sở hữu, chi phí, thậm chí là doanh thu (trong trường hợp kết quả kinh doanh thể hiện qua chỉ tiêu lợi nhuận).

\* Hiệu quả cá biệt: Các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả cá biệt được xây dựng cho từng quá trình sản xuất kinh doanh trên cơ sở so sánh từng loại phương tiện, từng nguồn lực được sử dụng với kết quả mà Doanh nghiệp đạt được.

\* Hiệu quả tổng hợp: Các chỉ tiêu này thể hiện khả năng sử dụng một cách tổng hợp tất cả các nguồn lực để tạo ra HQKD của doanh nghiệp.

## **1.2. CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

Hiệu quả kinh doanh của Doanh nghiệp phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực đầu vào để đạt được mục tiêu của Doanh nghiệp.

### **1.2.1. Nhóm yếu tố khách quan**

#### ***a. Môi trường kinh tế***

Môi trường vĩ mô là tổng thể các yếu tố nằm bên ngoài Doanh nghiệp, có ảnh hưởng tới mức cầu của ngành và tác động trực tiếp tới lợi nhuận của Doanh nghiệp.

#### ***b. Lạm phát***

Khi lạm phát ở mức cao, giá cả leo thang, giá nguyên liệu đầu vào phục vụ cho sản xuất như xi măng, sắt thép... sẽ tăng lên dẫn đến giá thành công trình tăng cao hơn mức dự kiến.

#### ***c. Tỷ giá hối đoái***

Trong lĩnh vực xây dựng, một số nguyên vật liệu phải nhập khẩu và chiếm một tỷ trọng tương đối cao.

#### ***d. Yếu tố luật pháp***

Pháp luật và môi trường pháp luật có tác động không nhỏ đến hoạt động kinh doanh của các DN.

### **1.2.2. Nhóm yếu tố chủ quan**

#### ***a. Cơ cấu vốn***

Bất kỳ DN nào khi tiến hành sản xuất kinh doanh đòi hỏi phải

có vốn, DN phải bố trí nguồn tài trợ hợp lý cho nhu cầu vốn đó.

***b. Lý thuyết Modigliani & Miller về cơ cấu vốn***

Lý thuyết Modigliani & Miller (1958) giả định rằng khi các DN hoạt động trong một môi trường không có thuế, không có chi phí giao dịch, không có chi phí phá sản và không có bất cân xứng thông tin, nếu thị trường vốn là hoàn hảo, sử dụng cơ cấu vốn không có ảnh hưởng gì đến giá trị DN hay nói cách khác DN không thể tăng giá trị của mình bằng cách thay đổi cơ cấu vốn.

***c. Lý thuyết cơ cấu vốn tối ưu (hay còn gọi cách tiếp cận truyền thống)***

Quan niệm về cấu trúc vốn truyền thống cho rằng khi một DN bắt đầu vay mượn, thuận lợi vượt trội hơn bất lợi. Chi phí nợ thấp kết hợp với lợi thế về thuế sẽ khiến chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC) giảm khi nợ tăng. Tuy nhiên, khi tỷ lệ giữa nợ và VCSH tăng, buộc các chủ sở hữu phải tăng lợi tức yêu cầu của cổ đông (nghĩa là chi phí VCSH tăng).

***d. Công nghệ, máy móc thiết bị***

Cơ sở vật chất kỹ thuật trong Doanh nghiệp là yếu tố vật chất hữu hình quan trọng phục vụ cho quá trình sản xuất kinh doanh của Doanh nghiệp, làm nền tảng quan trọng để Doanh nghiệp tiến hành các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, máy móc thiết bị đối với mọi Doanh nghiệp đều vô cùng quan trọng, nó sẽ quyết định DN đó sẽ sản xuất những sản phẩm gì, chủng loại gì, số lượng bao nhiêu và hiệu quả như thế nào.

### ***e. Quy mô của Doanh nghiệp***

Quy mô của DN có thể được hiểu là quy mô nguồn vốn, quy mô tài sản, quy mô mạng lưới tiêu thụ... Mô hình lý thuyết lợi thế kinh tế theo quy mô hay còn gọi là lợi nhuận tăng dần theo quy mô được thể hiện khi chi phí bình quân trên một sản phẩm sản xuất ra sẽ giảm dần theo mức tăng của sản lượng sản phẩm.

### ***f. Năng lực quản trị tài chính Doanh nghiệp***

Quản trị tài chính DN có vai trò to lớn trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Trong quá trình hoạt động thường nảy sinh các nhu cầu vốn ngắn hạn và dài hạn cho HĐKD thường xuyên của DN cũng như đầu tư phát triển.

### ***g. Tốc độ tăng trưởng***

Tăng trưởng là một trong những điều kiện cơ bản để Doanh nghiệp có thể đạt được các mục tiêu của mình trong suốt cuộc đời hoạt động sản xuất kinh doanh. Tăng trưởng giúp cho Doanh nghiệp tích lũy về nguồn vốn và cơ sở vật chất để đầu tư mở rộng sản xuất đồng thời tạo dựng được uy tín đối với khách hàng cũng như với các nhà cung cấp và các nhà đầu tư. Tăng trưởng còn giúp Doanh nghiệp nâng cao khả năng cạnh tranh trên thị trường nhằm đảm bảo sự tồn tại và phát triển trong điều kiện cạnh tranh khốc liệt như hiện nay.

## **1.3. MỘT SỐ CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU VỀ CÁC NHÂN TỐ CÓ TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP TRÊN THẾ GIỚI**

Bài viết “Capital structure and corporate performance: evidan from Jordan” trong *Australasian Accounting Business and Finance*

Journal, 2007, 2 tác giả Zeitun, R. và Tian, G. G.

Vào năm 2010, trong bài nghiên cứu “Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Nigeria”, Onalapo và Kajola.

Abbasali Pouraghajan và Esfandiar Malekian có bài viết “The Relationship between Capital Structure and Firm Performance Evaluation Measures Evidence from the Tehran Stock Exchange” vào năm 2012.

Maja Pervan và Josipa Visic trong bài viết “Influence of firm size on its business success” mục tiêu nghiên cứu ảnh hưởng quy mô Doanh nghiệp đối với HQKD.

Vào năm 2011, Marian Siminica, Daniel Circiumaru, Dalia Simion đã thực hiện nghiên cứu “ Determinants of Profitability: What factors play a role when assessing a firm’s return on assets? ”.

Qua nghiên cứu, Marian Siminica, Daniel Circiumaru, Dalia Simion đưa ra kết luận sau: hiệu quả kinh doanh của các công ty Rumani giảm là kết quả của cuộc khủng hoảng kinh tế.

**CHƯƠNG 2****THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU****2.1. XÂY DỰNG MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP NGÀNH XÂY DỰNG**

Các yếu tố khách quan như: tình hình kinh tế, yếu tố lạm phát, tỷ giá.

Các yếu tố chủ quan: cách thức huy động và sử dụng nguồn vốn, quyết định về tỷ lệ nợ, quy mô của DN, mức độ đầu tư vào tài sản cố định, vào công nghệ.

**2.1.1. Mô tả các biến*****a. Biến phụ thuộc***

Các DN ngành Xây dựng là tỷ suất sinh lời của tài sản được mã hoá là ROA.

***b. Biến độc lập***

Trong 2.1 thảo luận nhân tố ảnh hưởng tác giả có đề cập đến các chỉ tiêu để đo lường các biến nghiên cứu liên quan.

**2.1.2. Thiết lập dạng hàm mô hình**

Mô hình được xây dựng để phản ánh các yếu tố ảnh hưởng tác động đến HQKD là mô hình hồi quy bội. Dạng của mô hình hồi quy có thể là tuyến tính hoặc phi tuyến. Đây là một vấn đề quan trọng, một trong những yếu tố cơ bản quyết định đối với kết quả nghiên cứu. Tuy nhiên, vấn đề “dạng của hàm hồi quy” không có một cơ sở lý thuyết nào đủ mạnh để khẳng định dạng của hàm hồi quy là dạng

này mà không phải dạng khác. Dạng của hàm hồi quy là một vấn đề thực nghiệm. Theo kết quả nghiên cứu thực nghiệm các nhà khoa học trên thế giới về tỷ lệ nợ và các yếu tố ảnh hưởng tác động đến HQKD thì mối quan hệ này có thể tồn tại dưới dạng mô hình hồi quy tuyến tính và phi tuyến bậc 2, bậc 3. Trong nghiên cứu, tác giả sẽ tiến hành khảo sát từng dạng hàm có thể có và tiến hành kiểm định từng dạng hàm.

Do chưa biết trước được dạng hàm hồi quy nào sẽ được sử dụng nên tác giả xây dựng dạng hàm hồi quy tổng quát đối với từng biến HQKD như sau:

$$ROA = f(D, SIZE, GROWTH, TANG)$$

$$ROE = f(D, SIZE, GROWTH, TANG)$$

Biến độc lập D đại diện cho tỷ lệ nợ và sẽ được thay thế lần lượt bởi TDTA, TDTE, STDTA, LTDTA khi chạy mô hình.

Phương pháp sử dụng để ước lượng các tham số của mô hình là phương pháp bình phương nhỏ nhất – OLS (Ordinary Least Squares). Theo quan điểm của kinh tế lượng, sự vận động của một biến kinh tế (biến phụ thuộc) chịu tác động của 2 yếu tố: thứ nhất là các yếu tố tác động một cách có hệ thống tới nó (các biến độc lập) và thứ nhì, chính là các tác động ngẫu nhiên khác có ảnh hưởng phi hệ thống tới biến phụ thuộc – thành phần này được gọi là sai số. Khi sử dụng số liệu của mẫu để ước lượng các tham số của mô hình kinh tế lượng thì sai số ngẫu nhiên được đại diện bằng các giá trị của phần dư trong hàm hồi quy mẫu. Các phần dư có giá trị tuyệt đối càng nhỏ thì các ước lượng càng chính xác. Vì vậy, tiêu chuẩn ước lượng của

phương pháp OLS là dựa trên tổng bình phương các phần dư đạt giá trị cực tiểu.

## **2.2. GIẢ THUYẾT NGHIÊN CỨU**

Dựa vào lý thuyết kết hợp với thực trạng tình hình hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành Xây dựng đã cho thấy hiệu quả kinh doanh của ngành cao sẽ có nhiều yếu tố tác động, bên cạnh một số yếu tố khách quan bên ngoài; còn có các yếu tố chủ quan xuất phát từ năng lực nội tại của doanh nghiệp. Trong phạm vi của đề tài, kết hợp với cá nghiên cứu thực nghiệm, tác giả tập trung nghiên cứu một số nhân tố thuộc phạm vi có thể kiểm soát trong DN có tác động đến HQKD của các doanh nghiệp ngành Xây dựng.

### **2.2.1. Cấu trúc nguồn vốn**

Theo lý thuyết cơ cấu vốn đã nêu ở chương 1, DN sử dụng vốn vay để có lợi thế về lá chắn thuế. Khi chi phí nợ thấp cùng với lá chắn thuế, DN sẽ được lợi khi nâng cao mức nợ. Tuy nhiên, khi tỷ lệ nợ trên VCSH tăng, tác động của tỷ lệ nợ buộc tăng lợi tức yêu cầu của các chủ sở hữu, nghĩa là chi phí VCSH tăng. Ở mức tỷ lệ nợ trên VCSH cao, chi phí nợ cũng tăng do đó khả năng DN không trả được nợ, tỷ lệ nợ trên VCSH lúc này khiến DN làm giảm HQKD.

Trong nghiên cứu của Zeitun & Tian (2007), chỉ tiêu nợ trên vốn chủ sở hữu là một trong 4 chỉ tiêu phản ánh nhân tố cấu trúc vốn, qua phân tích mô hình kết quả cho thấy chỉ tiêu này có ảnh hưởng nghịch đối với HQKD. Bên cạnh đó, các nghiên cứu Onalapo & Kajola (2010), Margaritis & Psillaki (2007); Abbasali Pouraghajan &

Esfandiar Malekian (2012); Maja Pervan & Josipa Višić (2012); Gleason, K.Mathur & I.Mathur (2000) hầu hết đều nhận thấy tỷ lệ nợ có tác động ngược chiều đến HQKD với mức độ khác nhau.

Vì vậy với 2 chỉ tiêu tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu và tỷ lệ nợ, tác giả đặt ra giả thuyết:

Giả thuyết 1: Cơ cấu vốn có ảnh hưởng nghịch đối với hiệu quả kinh doanh.

Cũng giống nghiên cứu Zeitun & Tian (2007), một nghiên cứu khác của Schiantarelli & Sembenelli (1999) đã đề cập đến ảnh hưởng của cơ cấu nợ kỳ hạn đến lợi nhuận của các công ty ở Ý và Vương quốc Anh. Họ tìm thấy mối quan hệ tích cực giữa nợ ngắn hạn đến hiệu suất DN. Có thể nói việc lựa chọn cơ cấu nợ có thể có ảnh hưởng đến cả hiệu suất DN.

Do vậy trong nhân tố cấu trúc nguồn vốn tác giả sẽ xem xét ảnh hưởng ảnh hưởng cơ cấu nợ kỳ hạn tới HQKD của DN. Giả thuyết đặt ra:

Giả thuyết 2: Cơ cấu nợ có ảnh hưởng thuận đến HQKD.

### **2.2.2. Quy mô của doanh nghiệp**

Hầu hết các nghiên cứu của Zeitun & Tian (2007), Margaritis & Psillaki (2007); Abbasali Pouraghajan & Esfandiar Malekian (2012); Maja Pervan & Josipa Visic (2012); Gleason, K.Mathur & I.Mathur, (2000) đều nhận thấy quy mô DN có tác động tích cực và đáng kể đến hiệu quả của DN, tức quy mô càng lớn thì DN càng được hiệu quả kinh doanh cao. Ngược lại, nhiều nhà nghiên cứu khác như Durand & Coeuderoy (2001), và Tzelepis & Skuras (2004) lại

nhận thấy không có ảnh hưởng đáng kể giữa quy mô với hiệu quả của DN.

Phân tích thực trạng hoạt động kinh doanh của các DN xây dựng cho thấy các DN có quy mô lớn sẽ có nhiều lợi thế hơn các DN có quy mô nhỏ. Bởi lẽ, ngành xây dựng có đặc thù là người mua chọn người bán thông qua đấu thầu cạnh tranh hoặc chỉ định thầu. Các DN có quy mô lớn trước hết phải là các DN có thương hiệu, có uy tín và được nhiều người biết tới. Thứ hai, DN có quy mô lớn với sức mạnh về tài chính, về tài sản, về kỹ thuật công nghệ và khả năng quản lý sẽ dễ dàng khai thác lợi thế theo quy mô nhằm tối thiểu hóa chi phí đầu vào và gia tăng hiệu quả đầu ra nhằm giảm thiểu giá thành sản phẩm. Vì vậy các DN có quy mô lớn dễ trúng thầu hoặc được chỉ định thầu hơn là các DN nhỏ, từ đó có cơ hội tăng doanh số, tìm kiếm lợi nhuận, nâng cao HQKD.

Trong nghiên cứu Gleason, K.Mathur &I.Mathur (2000), với kết quả nghiên cứu của mình, 3 ông cho rằng: DN càng mở rộng doanh thu thì HQKD càng cao.

Sản phẩm xây dựng thường có kích thước lớn, trọng lượng lớn. Số lượng, chủng loại vật tư, thiết bị xe máy thi công và lao động phục vụ cho mỗi công trình cũng rất khác nhau, lại luôn thay đổi theo tiến độ thi công. Do đó dự án công trình có giá trị lớn thì mới phát huy hiệu suất sử dụng máy móc, doanh thu càng cao bù đắp được chi phí cố định trong thời gian máy chờ việc.

Dựa trên cuộc thảo luận này, tác giả sử dụng chỉ tiêu doanh thu và tổng tài sản để đo lường nhân tố quy mô Doanh nghiệp. Và giả thuyết đặt ra là:

Giả thuyết 3: Quy mô DN có ảnh hưởng thuận đến HQKD

### **2.2.3. Đầu tư tài sản cố định**

Trong khi kết quả nghiên cứu của Abbasali & Malekian (2012) cho thấy việc nâng cao đầu tư tài sản cố định có tác động tích cực đến HQKD thì nghiên cứu của Zeitun, Titan (2007) và Onalapo & Kajola (2010) lại cho thấy tỷ trọng tài sản cố định cao lại làm giảm HQKD của DN.

Tài sản cố định trong xây dựng là các máy móc, thiết bị không cần có nhà xưởng kiên cố bao che, nên phần giá trị thiết bị máy móc lớn chiếm phần lớn trong tài sản của Doanh nghiệp. Tiềm lực của một Doanh nghiệp xây lắp thể hiện không chỉ thông qua đội ngũ kỹ sư, công nhân mà phần lớn thông qua số lượng, chủng loại của các thiết bị thi công và hàm lượng công nghệ trong các thiết bị đó. Đối với DN xây dựng, máy móc thiết bị được xem là bộ phận chủ yếu và quan trọng nhất trong tài sản cố định của DN. Nó là thước đo trình độ kỹ thuật, thể hiện năng lực hiện có đồng thời là nhân tố quan trọng góp phần tăng khả năng cạnh tranh của DN trong đấu thầu. Một DN trang bị những thiết bị hiện đại có thể hạn chế được chi phí hao tổn sức nhân công, tạo điều kiện rút ngắn thời gian thi công, đảm bảo tiến độ công trình từ đó tiết kiệm chi phí. Việc đầu tư tài sản cố định hay đầu tư phương tiện máy móc sẽ giảm được chi phí nhân công, giảm giá thành công trình và thời gian thi công cũng được rút ngắn,

như vậy chi phí được cắt giảm, lợi nhuận DN ghi nhận cao và sớm hơn. Về mặt cạnh tranh, đem lại độ chính xác và chất lượng công trình, góp phần nâng cao uy tín DN, lợi thế đấu thầu trong các dự án .

Vì vậy tác giả chọn đặt ra giả thuyết:

Giả thuyết 4: Đầu tư tài sản cố định tác động thuận đến HQKD

#### **2.2.4. Tốc độ tăng trưởng của Doanh nghiệp**

Trong môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt, mỗi DN luôn phải bảo đảm hoạt động kinh doanh của mình ngày càng phát triển để có thể đứng vững trên thị trường. Tăng trưởng là một trong những điều kiện cơ bản để Doanh nghiệp có thể đạt được các mục tiêu của mình trong suốt cuộc đời hoạt động sản xuất kinh doanh. Tăng trưởng là Doanh nghiệp tích lũy về vốn, đầu tư cơ sở vật chất để tiếp tục mở rộng hoạt động kinh doanh đồng thời tạo dựng được uy tín đối với khách hàng cũng như với các nhà cung cấp và các nhà đầu tư.

Tuy nhiên đối với tăng trưởng tài sản cần lưu ý tới nhiều yếu tố khác nhau: Mục đích tăng trưởng tài sản, loại tài sản nào có tăng trưởng, vốn tài trợ lấy từ nguồn nào. Nếu một DN sử dụng lợi nhuận chưa chia để tái đầu tư, thì việc tăng trưởng tài sản là cơ hội phát triển doanh thu tạo ra lợi nhuận kết quả ROA tăng. Trường hợp DN sử dụng chủ yếu là vốn vay thì chúng ta lại cần thận trọng. Vì vốn vay sẽ phải trả cả lãi lẫn gốc, nên việc sử dụng vốn vay để đầu tư mang theo nhiều rủi ro, và quyết định đầu tư sai lầm có thể dẫn đến việc DN bị thua lỗ nặng nề hoặc phá sản. Do đó tác giả đặt ra giả thuyết Nghiên cứu của Abbasali Pouraghajan & Esfandiar Malekian (2012), nhận thấy tốc độ tăng trưởng của tài sản có tác động cùng

chiều với HQKD trong khi nghiên cứu của Onaolapo& Kajola (2010) lại cho kết quả không có sự ảnh hưởng nào. Theo tác giả việc tăng trưởng là cơ hội phát triển, mở rộng hoạt động, nâng cao lợi nhuận. Do đó tác giả đặt ra giả thuyết.

Giả thuyết 5: tốc độ tăng trưởng có ảnh hưởng thuận đến HQKD.

### **2.3. MÔ TẢ SỐ LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP THỰC HIỆN**

Trong nghiên cứu này, các số liệu được lựa chọn và thu thập như sau:

- Nguồn dữ liệu: Từ Báo cáo tài chính, cụ thể từ Bảng cân đối kế toán và Bảng kết quả hoạt động kinh doanh của các DN.

- Đặc điểm dữ liệu: Có 40 DN được thu thập số liệu trong vòng 5 năm từ 2010 - 2014.

- Ước lượng trong nghiên cứu này được xử lý bằng phần mềm SPSS 11.5.

**CHƯƠNG 3****KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG****3.1. THỐNG KÊ MÔ TẢ**

ROA - tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản của các DN trong ngành xây dựng.

ROE - tỷ suất sinh lợi trên vốn CSH của các DN trong ngành xây dựng.

Tỷ lệ nợ - dựa trên bảng mô tả thống kê có thể thấy được các DN trong ngành xây dựng có tỷ lệ nợ khá cao đây cũng là một trong những đặc thù của ngành.

TDTA - tỷ lệ tổng nợ trên tổng tài sản ở mức trung bình là 70%, ở mức cao nhất 92% và mức thấp nhất 29%.

TDTE - tỷ lệ tổng nợ trên tổng vốn CSH của các DN ở mức trung bình là 3.77 lần.

GROWTH - tốc độ tăng trưởng tổng tài sản của các DN bình quân là 39%, cao nhất có DN đạt tới 149% và thấp nhất là 0.9%.

TANG - tỷ trọng tài sản cố định trên tổng tài sản ở mức trung bình là 17%, cao nhất 49% và thấp nhất 3%.

**3.2. MÔ TẢ HỆ SỐ TƯƠNG QUAN**

- + Mô hình 1 – mô hình sử dụng tỷ lệ nợ TDTA
- + Mô hình 2 – mô hình sử dụng tỷ lệ nợ TDTE.
- + Mô hình 3 – mô hình sử dụng tỷ lệ nợ STDTA.

### 3.3. XÂY DỰNG MÔ HÌNH GIỮA ROA VÀ CÁC BIẾN ĐỘC LẬP

#### 3.3.1. Khảo sát các dạng hàm hồi quy

Tiến hành khảo sát riêng dạng hàm hồi quy phù hợp của từng biến độc lập trên với biến phụ thuộc ROA: ROA và TDTA, ROA và TDTE, ROA và STDTA, ROA và GROWTH:

#### 3.3.2. Xây dựng hàm hồi quy giữa ROA và các biến độc lập

Đưa các biến vừa xây dựng được vào một mô hình tương ứng, dùng phương pháp Enter cho mọi bước khảo sát để tự nhận xét và chọn lựa các biến, sử dụng mức ý nghĩa sig = 5% cho cả 3 mô hình.

#### 3.3.3. Kiểm định mô hình ROA

##### *a. Kiểm định mô hình 1 (mô hình sử dụng biến tỷ lệ nợ TDTA)*

- + Kiểm định giả thuyết về độ phù hợp của mô hình.
- + Kiểm định giả thuyết về ý nghĩa của hệ số hồi quy.
- + Kiểm định phương sai của sai số không đổi.
- + Kiểm định tương quan hạng Spearman giữa các biến độc lập với trị tuyệt đối của phân dư.
- + Kiểm định không có mối tương quan giữa các biến độc lập (hiện tượng đa cộng tuyến).

##### *c. Kiểm định mô hình 2 (mô hình sử dụng biến tỷ lệ nợ TDTE)*

- + Kiểm định giả thuyết về độ phù hợp của mô hình.
- + Kiểm định giả thuyết về ý nghĩa của hệ số hồi quy.
- + Kiểm định phương sai của sai số không đổi.

- + Kiểm định phân phối chuẩn của phần dư.
- + Kiểm định tính độc lập của sai số (không có tương quan giữa các phần dư).
- + Kiểm định không có mối tương quan giữa các biến độc lập (hiện tượng đa cộng tuyến).

***d. Kiểm định mô hình ROA (mô hình sử dụng biến tỷ lệ nợ ngắn hạn STDTA)***

- + Kiểm định giả thuyết về độ phù hợp của mô hình 2.
- + Kiểm định giả thuyết về ý nghĩa của hệ số hồi quy.
- + Kiểm định phương sai của sai số không đổi.
- + Kiểm định phân phối chuẩn của phần dư.
- + Kiểm định tính độc lập của sai số.
- + Kiểm định không có mối tương quan giữa các biến độc lập (hiện tượng đa cộng tuyến).

### **3.4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU**

Mô hình 1: Mô hình hồi quy sử dụng biến tỷ lệ tổng nợ trên tổng vốn.

Mô hình 2: Mô hình hồi quy sử dụng biến tỷ lệ tổng nợ trên tổng vốn chủ sở hữu.

Mô hình 3: Mô hình hồi quy sử dụng biến tỷ lệ tổng nợ ngắn hạn trên tổng vốn.

**CHƯƠNG 4****HÀM Ý CHÍNH SÁCH VÀ KIẾN NGHỊ****4.1. MỘT SỐ KIẾN NGHỊ NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH****4.1.1. Những kết quả đã làm được**

Các DN ngành Xây dựng vẫn tiếp tục trong việc tiếp cận các nguồn vốn phục vụ cho sản xuất kinh doanh, đầu tư phát triển...

**4.1.2. Trong phạm vi đề tài**

Từ kết quả nghiên cứu mô hình cũng như tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của các DN ngành Xây dựng cho thấy cần phải xây dựng cấu trúc vốn hợp lý, mở rộng doanh thu, đầu tư có hiệu quả tài sản cố định, quản lý tốt công nợ.

**4.2. ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP XÂY DỰNG****4.2.1. Nâng cao năng lực kinh doanh và đẩy mạnh uy tín của DN**

Thông tin về báo cáo tài chính cũng như DN chứng minh được sự cam kết về các chiến lược kinh doanh rõ ràng, lâu dài sẽ làm cho DN chiếm được lòng tin của các nhà đầu tư, khi đó chắc chắn việc huy động vốn sẽ dễ dàng.

**4.2.2. Phát triển các kênh huy động vốn khác**

DN có thể phát hành cổ phiếu, trái phiếu cho cổ động hiện hữu, cho các đối tác chiến lược hoặc phát hành rộng rãi trên thị trường chứng khoán.

### **4.3. ĐỐI VỚI NHÀ NƯỚC**

Việc cải thiện cơ cấu vốn của các DN xây dựng thành công không chỉ là nỗ lực bản thân của DN mà còn phụ thuộc rất lớn vào thị trường tài chính và các chính sách điều hành kinh tế vĩ mô của Việt Nam.

#### **4.3.1. Ổn định kinh tế vĩ mô**

*Chính sách tiền tệ.*

*Giám sát chặt chẽ hệ thống tài chính.*

#### **4.3.2. Phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam**

Trong điều hành thị trường trái phiếu, lãi suất trái phiếu chính phủ phải giữ vai trò định hướng và tham chiếu.

#### **4.3.3. Phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam**

Để thị trường chứng khoán hồi phục và phát triển lâu dài, các cơ quan điều hành nên có các quyết sách bình ổn thị trường.

### **4.4. KIẾN NGHỊ**

Xác định và đánh giá mức độ ảnh hưởng tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của Doanh nghiệp là một chủ đề rất quan trọng, thu hút được sự quan tâm của các nhà quản trị Doanh nghiệp cũng như các nhà nghiên cứu khoa học.

## KẾT LUẬN

Chương 1 khái quát chung lý thuyết về hiệu quả kinh doanh, các chỉ tiêu dùng để đánh giá hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của Doanh nghiệp và thảo luận một số yếu tố nội tại Doanh nghiệp có thể tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của Doanh nghiệp bao gồm: Cơ cấu vốn, quy mô Doanh nghiệp, cơ sở máy móc thiết bị và năng lực quản trị tài chính. Các nhân tố này sẽ được phân tích và chọn lọc để đưa vào mô hình hồi quy nhằm kiểm nghiệm tác động của chúng đối với thực tiễn hiệu quả kinh doanh của các Doanh nghiệp ngành Xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Cũng trong chương này đã giới thiệu khái quát đặc trưng ngành Xây dựng, đặc điểm hoạt động và HQKD của các DN làm tiền đề cho nghiên cứu.

Dựa trên cơ sở lý luận đã trình bày ở Chương 1, tại Chương 2 tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng tác động đến HQKD của các DN ngành xây dựng. Mô hình nghiên cứu được xây dựng là mô hình hồi quy bội; biến phụ thuộc là biến HQKD được đại diện bởi chỉ số ROA, ROE; biến độc lập bao gồm các biến tỷ lệ nợ, quy mô của DN, tốc độ tăng trưởng của tổng tài sản và tỷ trọng TSCĐ trên tổng tài sản. Trong đó biến tỷ lệ nợ được đại diện bởi các chỉ số: tỷ lệ nợ trên tổng vốn, tỷ lệ nợ trên vốn CSH, tỷ lệ nợ ngắn hạn trên tổng vốn và tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng vốn.

Tác giả đã xây dựng mô hình, giả thuyết nghiên cứu và trình bày các nội dung liên quan đến việc xử lý dữ liệu. Dữ liệu được thu

thập từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán của 40 DN xây dựng trong khoảng thời gian 5 năm từ năm 2009 – 2013. Việc xử lý dữ liệu sẽ được thực hiện trên phần mềm SPSS 11.5 và kết quả nghiên cứu sẽ được trình bày cụ thể trong chương 3.