

VẤN ĐỀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH TRONG CÁC CÔNG TY ĐA QUỐC GIA

● NGUYỄN THỊ THU TRANG

TÓM TẮT:

Nhà quản trị của công ty đa quốc gia là người phải kết hợp sự đa dạng và dự đoán những thay đổi đó để tạo nên giá trị tổng thể cao nhất. Chính vì thế, hoạt động quản trị trong các công ty đa quốc gia là nhân tố quyết định thành công của nó. Trong đó, quản trị tài chính được coi là quan trọng nhất, bởi vì hệ thống tài chính quốc tế chứa đựng trong nó sự phức tạp và những biến động khôn lường. Bài viết này sẽ tập trung phân tích vấn đề quản trị tài chính trong các công ty đa quốc gia.

Từ khóa: Quản trị tài chính, công ty đa quốc gia, rủi ro, ngân sách.

I. Vai trò của quản trị tài chính tại các công ty đa quốc gia

Công ty đa quốc gia, thường viết tắt là MNC (Multinational Corporation) là công ty tham gia vào quá trình sản xuất và bán sản phẩm hoặc dịch vụ ở nhiều nước. Ban đầu, nó gồm một công ty mẹ đặt tại chính quốc và có ít nhất 5 hoặc 6 công ty con ở nước ngoài, đặc biệt có mức độ hợp tác hỗ trợ lẫn nhau cao và mang tính chiến lược giữa các công ty con của nó. Các công ty đa quốc gia lớn có ngân sách vượt cả ngân sách của nhiều quốc gia. Các công ty này có thể có ảnh hưởng lớn đến các mối quan hệ quốc tế và đóng một vai trò quan trọng trong quá trình toàn cầu hóa. Một số công ty đa quốc gia có tới 100 công ty con ở nước ngoài trên khắp thế giới. Liên hiệp quốc dự đoán rằng có ít nhất 35.000 công ty con trên thế giới có thể xem là công ty đa quốc gia.

Quản trị tài chính về mặt truyền thống có hai chức năng cơ bản là tài trợ và đầu tư. Chức năng thứ nhất được gọi là các quyết định tài trợ bao gồm việc tạo ra các quỹ từ các nguồn nội bộ hoặc các nguồn bên ngoài cho công ty với chi phí dài hạn thấp nhất có thể. Quyết định đầu tư được coi

là việc phân phối các quỹ theo thời gian, theo cách thức nhằm tối đa hóa của cải của các cổ đông. Tuy nhiên, nhiều vấn đề và nhiều hoạt động quản trị tài chính đa quốc gia không thể phân loại một cách rõ ràng như vậy.

Các dòng vốn bên trong của doanh nghiệp như thanh toán vốn vay thường phải được đảm bảo bởi chính MNC để tiếp cận và sử dụng các khoản quỹ đã vay, ít nhất là về mặt lý thuyết. Những dòng tiền khác như thanh toán lợi tức cổ phần có thể được thực hiện để giảm rủi ro ngoại hối hoặc giảm thuế. Cấu trúc vốn và các quyết định tài trợ khác thường được thúc đẩy bởi mong muốn giảm rủi ro đầu tư cũng như chi phí tài trợ. Hơn thế, quản lý rủi ro ngoại hối liên quan tới cả các quyết định tài trợ và các quyết định đầu tư. Sự kết hợp những quyết định này một cách hợp lý là yếu tố quyết định việc tối đa hóa giá trị của doanh nghiệp đối với các cổ đông của nó.

Các nhà điều hành tài chính trong các công ty đa quốc gia đối mặt với nhiều khó khăn đến từ yếu tố "đa quốc gia" của nó. Những khó khăn này bao gồm rủi ro ngoại hối, rủi ro lạm phát, những khác biệt giữa các nước; các thị trường tiền

tiểu quốc tế, cùng với khả năng tiếp cận hạn chế; sự kiểm soát tiền tệ, và rủi ro chính trị như sự trước đoạt tài từ và bất ổn.

Khi xem xét các đặc trưng riêng biệt của quản trị tài chính đa quốc gia, có thể hiểu rằng công ty thường nhấn mạnh đến các rủi ro kinh tế và chính trị phải đối mặt khi ra nước ngoài. Tuy nhiên, công ty phải chấp nhận những rủi ro đó nếu muốn giành lợi thế bằng cách trở thành công ty đa quốc gia. Khả năng di chuyển nhân lực, tiền và nguyên liệu trên cơ sở toàn cầu giúp cho sự hợp tác của công ty đa quốc gia có hiệu quả lớn hơn là tổng giản đơn các bộ phận hợp thành của nó. Vì hoạt động ở các nước khác nhau, MNC có thể thâm nhập các thị trường tài chính khác nhau để làm giảm tổng chi phí vốn chung, di chuyển lợi nhuận để giảm thuế phải nộp, và tận dụng lợi thế của đa dạng hóa quốc tế về thị trường và địa điểm sản xuất để giảm rủi ro của thu nhập. Các công ty đa quốc gia tuân thủ ngôn ngữ "không bỏ tất cả trứng vào một giỏ" trong lập luận của họ

II. Nội dung quản trị tài chính công ty đa quốc gia

1. Quyết định đầu tư

- Đầu tư trực tiếp

Các MNC nhìn chung đầu tư vào các cơ hội kinh doanh ở nước ngoài bằng cách tiến hành đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), nó thể hiện ở việc đầu tư vào các tài sản thực (chẳng hạn như đất đai, nhà xưởng hoặc thậm chí các nhà máy đang hoạt động) ở nước ngoài.

Các MNC tiến hành FDI thông qua liên doanh với các công ty nước ngoài, mua lại các công ty nước ngoài và hình thành các chi nhánh mới ở nước ngoài. Bất kỳ dạng nào của FDI cũng có thể sinh ra thu nhập cao khi được quản lý tốt. Tuy nhiên, FDI đòi hỏi một mức đầu tư đáng kể và do đó có thể đạt một lượng vốn lớn vào rủi ro. Hơn nữa khi việc đầu tư không hoạt động như mong đợi, các MNC không dễ dàng bán các dự án ở nước ngoài mà nó đã tạo ra. Do những đặc trưng về thu nhập và rủi ro này của FDI, các MNC có xu hướng phân tích cẩn thận các lợi ích và chi phí tiềm tàng trước khi thực hiện bất kỳ một dự án FDI nào.

- Đầu tư gián tiếp

Đối với các công ty đa quốc gia, khi mà thị

trường và người tiêu dùng là toàn cầu thì các nhà đầu tư của nước này có thể mua cổ phiếu và trái phiếu của nước khác và ngược lại. Lợi ích của đầu tư quốc tế là rất nhiều, nhưng có thể thấy ngay là một sự đầu tư trọng điểm được rải đều trên phạm vi quốc tế thì nó sẽ mang lại nhiều cơ hội hơn là khi chỉ tập trung vào thị trường nội địa.

Hệ thống kinh doanh chứng khoán được mở rộng trên phạm vi quốc tế tạo ra khả năng đạt được sự đánh đổi rủi ro, hay nói cách khác là lợi tức cao hơn so với việc chỉ đầu tư vào các chứng khoán một nước. Điều này có nghĩa là mở rộng hệ thống các tài sản sẵn có cho hoạt động đầu tư sẽ tạo ra lợi tức cao hơn với cùng một mức rủi ro, hoặc chịu rủi ro thấp hơn cho cùng một mức lợi tức kỳ vọng. Quan hệ này phát sinh từ nguyên tắc cơ bản của đa dạng hóa danh mục đầu tư: Đa dạng hóa càng rộng, thu nhập càng ổn định và rủi ro càng khếch tán rộng.

2. Quyết định tài trợ

Các công ty đa quốc gia thường sử dụng các nguồn vốn dài hạn để tài trợ cho các dự án dài hạn. Họ có quyền tiếp cận các nguồn vốn trong nước và ngoài nước. Các MNC phải cân nhắc tất cả các dạng có thể của tài trợ trước khi đưa ra quyết định cuối cùng của họ. Để đưa ra quyết định tài trợ dài hạn, MNC phải xác định lượng tiền đang cần, dự báo giá tại đó nó có thể phát hành trái phiếu và dự báo giá trị tỷ giá định kỳ đối với đồng tiền ghi trên trái phiếu. Các thông tin này có thể được sử dụng để xác định chi phí tài trợ bằng trái phiếu, nó có thể được so sánh với chi phí tài trợ công ty phải gánh chịu khi dùng đồng tiền bản địa của nó. Cuối cùng sự không chắc chắn của chi phí tài trợ thực tế phải gánh chịu từ tài trợ nước ngoài cũng phải được xem xét khi đưa ra các quyết định tài trợ.

3. Quyết định tài chính ngắn hạn

- Quản trị tiền mặt quốc tế:

Các nhà quản trị tiền tệ quốc tế cố gắng đạt được các mục tiêu quản trị quỹ tiền mặt quốc nội trên cơ sở toàn cầu: (1) đảm bảo quỹ tiền mặt của công ty nằm trong tầm kiểm soát một cách nhanh chóng và hiệu quả; và (2) đạt được khả năng hòa vốn và sử dụng các nguồn quỹ này một cách tối ưu nhất. Để thực hiện mục tiêu đầu tiên đòi hỏi phải thiết lập các hệ thống dự báo, báo cáo chính

xác và kịp thời, cải tiến hoạt động thu chi tiền mặt, và giảm chi phí luân chuyển quỹ giữa các chi nhánh. Mục tiêu thứ hai đạt được bằng cách tối thiểu hóa số dư tiền mặt cần thiết, chuẩn bị tiền sẵn sàng đúng lúc và đúng nơi khi cần, đồng thời tăng doanh thu đã điều chỉnh rủi ro đối với các quỹ có thể đầu tư. Quản lý tiền mặt trong các công ty đa quốc gia có thể được chia thành hai chức năng: tối đa hóa sự vận động luồng tiền mặt và đầu tư tiền mặt dư thừa.

- Quản lý khoản phải thu:

Các công ty cung cấp tín dụng thương mại cho khách hàng trong nước và quốc tế, bởi vì họ hi vọng việc đầu tư vào các khoản phải thu này có thể sinh lời hoặc mở rộng doanh số bán hoặc duy trì được các thương vụ nếu không có thể bị rơi vào tay các đối thủ cạnh tranh. Hơn thế, một số công ty cũng thu được lợi nhuận từ phí tài trợ qua việc tính vào hàng bán với điều kiện tín dụng.

Sự cần thiết phải cân nhắc kỹ lưỡng các điều kiện tín dụng đặc biệt quan trọng đối với những nước có tỷ lệ lạm phát cao. Động cơ khuyến khích khách hàng trì hoãn việc trả tiền nhằm quyết toán số nợ của họ với giá trị tiền thấp hơn trong tương lai là rất lớn. Hơn nữa, các tiêu chuẩn tín dụng ở nước ngoài thường rộng rãi hơn ở trong nước. Để duy trì tính cạnh tranh, các công ty đa quốc gia thường nới lỏng tiêu chuẩn tín dụng của họ. Hệ thống bù trừ ở nhiều công ty có xu hướng nhằm mục đích tăng cường được các thương vụ hơn là mức tăng đầu tư vào các khoản phải thu. Nỗ lực nhằm quản trị tốt hơn các khoản phải thu ở nước ngoài sẽ không có hiệu quả nếu không có nỗ lực phối hợp từ bộ phận tài chính và bộ phận marketing. Ở nhiều nước, bộ phận marketing chú trọng đến việc bán hàng, còn bộ phận tài chính quan tâm đến việc đẩy nhanh tốc độ các dòng lưu chuyển tiền tệ. Một cách để giải quyết mâu thuẫn này là đào tạo lực lượng bán hàng nhận thức được tín dụng và việc thu tiền ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty như thế nào.

- Quản lý hàng tồn kho:

Hàng tồn kho dưới dạng nguyên liệu thô, bán thành phẩm hay thành phẩm được dự trữ để tạo thuận lợi cho quá trình sản xuất bằng việc đảm bảo nguồn cung cấp sẵn có khi cần và cho phép

tỷ lệ sản xuất cao hơn đảm bảo rằng hàng hóa có sẵn để giao hàng vào lúc bán.

Các công ty đa quốc gia với nhiều hoạt động ở nước ngoài đang phải đối mặt với rất nhiều vấn đề về quản trị hàng tồn kho. Ví dụ, các công ty đa quốc gia nhận thấy khó khăn hơn trong việc kiểm soát hàng tồn kho và thực hiện các mục tiêu về tốc độ chu chuyển hàng tồn kho trong các hoạt động ở nước ngoài so với trong nước. Có nhiều nguyên nhân: thời gian vận chuyển dài và có thể thay đổi nếu chuyển chở bằng đường biển, quá trình xử lý thủ tục hải quan kéo dài, các cuộc đình công ở cảng, các loại kiểm soát nhập khẩu, thuế quan cao hơn, tình hình gián đoạn nguồn cung cấp và biến động của giá trị tiền tệ.

Quản lý hàng tồn kho thường quan tâm nhiều đến địa điểm sản xuất và kiểm soát tồn kho. Nhiều công ty đã chuyển sản xuất trong nước ra nước ngoài để tận dụng lợi thế về lao động rẻ và cơ hội được miễn giảm thuế, các khoản vay lãi suất thấp và các ưu đãi khác của Chính phủ nước sở tại. Tuy nhiên một số hãng sản xuất đã nhận thấy rằng chi phí sản xuất thấp không phải là tất cả. Sự chậm trễ trong chuyển chở đường biển quốc tế, gián đoạn nguồn cung cấp tiềm tàng, các hãng sản xuất ở nước ngoài đặc biệt thường duy trì khối lượng lớn hơn về sản xuất dở dang và dự trữ thành phẩm so với các doanh nghiệp trong nước. Kết quả là chi phí dự trữ cao hơn.

- Tài trợ ngắn hạn:

Yêu cầu về vốn lưu động của các công ty đa quốc gia đặt ra một vấn đề quyết định và hết sức phức tạp. Sự phức tạp này là do có nhiều lựa chọn tài trợ sẵn có khác nhau đối với một MNC. Các công ty mẹ của MNC và các chi nhánh của chúng sử dụng các phương pháp khác nhau để có nguồn ngân quỹ ngắn hạn nhằm thỏa mãn sự cần thiết về tính lỏng của nó. Một phương pháp thường được sử dụng trong những năm gần đây bởi các MNC lớn là phát hành trái phiếu hoặc chứng khoán nợ không có bảo đảm. Một số các MNC coi chúng như là một dạng tài trợ trung hạn. Các ngân hàng thương mại bảo lãnh các chứng khoán của MNC và một số ngân hàng thương mại mua chúng nhằm đầu tư chứng khoán cho riêng họ. Một nguồn phổ biến khác của quỹ tài trợ ngắn hạn cho các MNC là vay trực tiếp từ ngân hàng.

Hầu hết các MNC duy trì các hợp đồng tín dụng với các ngân hàng khác nhau trên thế giới. Chẳng hạn, Westing House có thỏa thuận tín dụng với hơn 100 ngân hàng trong và ngoài nước.

Tuy nhiên, trước khi một công ty mẹ hoặc chi nhánh của MNC tìm kiếm các nguồn tài trợ từ bên ngoài, nó thường cân nhắc liệu có thể có nguồn tài trợ nào từ bên trong hay không. Tức là nó kiểm tra lại tình trạng luồng tiền mặt của các chi nhánh khác. Nếu chẳng hạn, có một khoản thu nhập cao tại một chi nhánh nào đó và một phần của quỹ đã được đầu tư một cách đơn giản vào các chứng khoán thị trường tiền tệ, công ty mẹ có thể yêu cầu các quỹ này từ các chi nhánh. Điều này là có thể trong những thời kỳ khi chi phí cho việc nhận các nguồn ngân quỹ từ nước của công ty mẹ là tương đối cao.

4. Quản trị rủi ro tài chính

Các công ty chỉ hoạt động ở thị trường trong nước thường không phải chú ý nhiều đến các rủi ro tài chính, đặc biệt là rủi ro ngoại hối. Nhưng đây lại là vấn đề hết sức quan trọng đối với quản trị tài chính trong các công ty đa quốc gia do đặc thù về sự đa dạng trong các giao dịch cũng như trong việc sử dụng nhiều đồng tiền khác nhau. Quản trị rủi ro tài chính bao gồm rất nhiều lĩnh vực: rủi ro ngoại hối, rủi ro lãi suất, rủi ro chính trị - kinh tế đến từ các quốc gia mà công ty đặt chi nhánh. Ở đây chỉ đề cập đến rủi ro ngoại hối, là loại rủi ro đặc trưng và có ảnh hưởng rất lớn đến các công ty đa quốc gia. Khái niệm chung về rủi ro ngoại hối để cập tới mức độ mà một công ty bị ảnh hưởng bởi những thay đổi của tỷ giá trao đổi. Trong rủi ro ngoại hối người ta phân biệt là rủi ro giao dịch và rủi ro kinh doanh.

Rủi ro giao dịch do các giao dịch tạo ra các dòng ngoại tệ vào hoặc ra trong tương lai được ràng buộc trong các hợp đồng. Khi các tỷ giá thay đổi giữa hiện tại và thời điểm mà những giao dịch này được quyết toán, dẫn tới giá trị của các dòng ngoại tệ có liên quan thay đổi, tạo ra các khoản lãi hoặc lỗ ngoại tệ. Rủi ro kinh doanh phản ánh mức độ mà dao động của tiền tệ có thể làm thay đổi các dòng tiền trong tương lai của một công ty, đó là các khoản chi phí và thu nhập trong tương lai của nó. Bất cứ một công ty nào có các khoản chi phí hoặc thu nhập chịu tác động của những

thay đổi giá trị tiền tệ đều có rủi ro kinh doanh, ngay cả khi nó là một doanh nghiệp đơn thuần hoạt động trong nước và tất cả các dòng tiền của nó đều là đồng tiền quốc nội.

Rủi ro kinh doanh là những rủi ro do sự biến động về ngoại hối có thể làm thay đổi doanh thu và chi phí trong tương lai của doanh nghiệp - đó chính là luồng vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Do đó, đo lường rủi ro kinh doanh cần phải tính trong dài hạn, xem xét doanh nghiệp trong quá trình hoạt động kinh doanh mà khả năng cạnh tranh về chi phí và giá của doanh nghiệp có thể chịu tác động của sự thay đổi tỷ giá.

Do vậy, doanh nghiệp phải đối mặt với rủi ro kinh doanh khi doanh nghiệp này đầu tư vào việc cung cấp hàng hóa và dịch vụ cho một thị trường có sự cạnh tranh từ phía các công ty nước ngoài, hoặc khi hàng hóa và yếu tố đầu vào phục vụ sản xuất có nguồn gốc nước ngoài. Sự đầu tư này có thể là: phát triển sản phẩm mới, xây dựng mạng lưới phân phối, ký hợp đồng cung cấp với đối tác nước ngoài hoặc đầu tư vào máy móc sản xuất. Rủi ro giao dịch xuất hiện sau đó trong trường hợp công ty ký kết các hợp đồng mua bán được thanh toán bằng ngoại tệ.

Khi những biến động về tỷ giá hối đoái dẫn đến những thay đổi tương ứng của giá cả thì khả năng cạnh tranh của công ty cũng thay đổi theo. Kết quả là ban quản lý của công ty phải điều chỉnh không phải chỉ những quyết định về mặt tài chính mà phải điều chỉnh cả quá trình sản xuất hoặc hoạt động marketing tổng hợp sao cho phù hợp với thay đổi của giá cả. Song những điều chỉnh về sản xuất và marketing đều có một điểm chung là cần phải có thời gian để đạt được mục tiêu hiệu quả về chi phí. Vai trò của quản trị tài chính trong quá trình này là sắp xếp lại các khoản nợ của công ty sao cho trong khoảng thời gian các điều chỉnh sản xuất được triển khai, việc cắt giảm các khoản thu nhập từ tài sản phải phù hợp với khoản tương ứng về chi phí trả các khoản nợ này. Một lựa chọn là tài trợ một phần tài sản của công ty nhằm tạo lợi nhuận xuất khẩu, như vậy bất cứ khoản thâm hụt nào trong khoản tiền mất từ hoạt động kinh doanh do sự thay đổi về tỷ giá sẽ được bù trừ bằng việc giảm chi phí thanh toán các khoản nợ ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. TS. Nguyễn Văn Thanh (2004). *Quản trị tài chính công ty đa quốc gia*, NXB Tài chính.
2. Nguyễn Hải Sơn (2003), *Quản trị tài chính doanh nghiệp*, NXB Thống kê. 5. Th.S. Đinh Thế Hiền (2007). *Quản trị tài chính công ty - Lý thuyết và ứng dụng*, NXB Thống kê.
3. Nguyễn Hải Tiến (2004). *Tài chính quốc tế hiện đại trong nền kinh tế mở*, NXB Thống kê.
4. TS. Nguyễn Hữu Tài (2006). *Giáo trình Lý thuyết tài chính-tiền tệ*, NXB Thống kê.

Ngày nhận bài: 22/12/2018

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 2/1/2018

Ngày chấp nhận đăng bài: 12/1/2018

Thông tin tác giả:

ThS. NGUYỄN THỊ THU TRANG

Khoa Quản trị - Trường Đại học Kinh tế Kỹ thuật Công nghiệp

THE FINANCIAL MANAGEMENT AT MULTINATIONAL COMPANIES

● **M.A. NGUYEN THI THU TRANG**

Faculty of Management,

University of Economic and Technical Industries

ABSTRACT:

Managers of multinational companies are people who have to combine diversity and predict changes to create the highest overall value for their companies. Therefore, the governance is the determining factor of multinational companies success. Especially, the financial management is considered as the most important factor because the international financial system is complex with unpredictable changes. This article is to analyze the financial management at multinational companies.

Keywords: Financial management, multinational companies, risks, budget.