

Để tiến hành kinh doanh, doanh nghiệp phải có các nguồn vốn. Vốn kinh doanh của doanh nghiệp có thể do chủ bỏ ra (vốn của chủ) hoặc do vay từ các đối tượng bên ngoài với các hình thức khác nhau. Theo thời hạn, nguồn tài trợ từ bên ngoài được chia thành nguồn vốn dài hạn và ngắn hạn. Nói chung, doanh nghiệp thường tài trợ cho đầu tư dài hạn bằng các nguồn vốn dài hạn (bao gồm phát hành trái phiếu, vay nợ dài hạn và phát hành thêm cổ phiếu huy động bổ sung vốn của chủ). Đối với hoạt động thanh toán hàng ngày, để duy trì được hoạt động, doanh nghiệp thường phải sử dụng các nguồn tài trợ ngắn hạn từ bên ngoài.

Cơ cấu tài trợ ngắn hạn của doanh nghiệp được thể hiện bên nguồn vốn của bảng cân đối kế toán ở phần nợ ngắn hạn. Các khoản mục của tài trợ ngắn hạn thường bao gồm các khoản phải trả, phiếu nợ phải trả, vay ngắn hạn ngân hàng. Việc tận dụng một cách có hiệu quả các nguồn này sẽ giúp cho doanh nghiệp chủ động trong hoạt động kinh doanh và thanh toán, tận dụng được các nguồn vốn dài hạn để đầu tư dài hạn. Tuy nhiên, do đặc điểm của nguồn tài trợ ngắn hạn là thời hạn đến hạn trả rất ngắn, thông thường dưới một năm, nhiều khoản phải trả

TÀI TRỢ NGẮN HẠN CHO HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP

trong vòng 1 đến 3 tháng, doanh nghiệp nếu lạm dụng và quản lý không tốt nguồn này dễ dẫn đến tình trạng mất khả năng chi trả. Nhất là trong trường hợp sử dụng nguồn vốn ngắn hạn để đầu tư dài hạn.

Tài trợ bằng các khoản phải trả: Đây là nguồn tín dụng mà doanh nghiệp tận dụng được qua mua hàng hóa, dịch vụ chậm trả của các nhà cung cấp. Loại nguồn này còn được gọi là *tín dụng thương mại* hay *tín dụng nhà cung cấp*, được khai thác một cách tự nhiên trong quan hệ mua bán chịu, mua bán trả chậm hay trả góp.

Đặc điểm của các khoản phải trả là phải thanh toán trong thời hạn ngắn (thường trong vòng một tháng). Quan hệ này phát sinh trong quá trình mua hàng của nhà cung cấp, do tín nhiệm về khả năng thanh toán giữa hai bên mà nhà cung cấp cho phép doanh nghiệp được trả chậm. Thường loại vốn này không kèm theo lãi suất, tức là giá của hàng hóa mua trả chậm thường bằng với giá bán hàng thu tiền ngay của nhà cung cấp.

Tuy nhiên, trong một số trường hợp khi nhà cung cấp muốn khuyến

Thạc sỹ Đặng Ngọc Biên

Đại học Kinh tế Quốc dân

khích người mua trả tiền trước hạn bằng cách chiết khấu một số phần trăm nhất định nếu người mua trả tiền trong một thời hạn nào đó (chẳng hạn như chiết khấu 2% nếu trả tiền trong vòng 10 ngày đối với hợp đồng bán chịu 30 ngày). Trường hợp này doanh nghiệp phải tính toán để tận dụng được phần chiết khấu. Vì nếu bỏ qua, chi phí nguồn vốn này sẽ tương đương với số tiền chiết khấu mà doanh nghiệp không được hưởng do trả tiền chậm. Để tận dụng được nguồn vốn này, doanh nghiệp phải có quan hệ tốt với các nhà cung cấp và tuân thủ đúng các cam kết về trả tiền đúng hạn.

Trong trường hợp doanh nghiệp nợ dài hơn hoặc bên bán yêu cầu, doanh nghiệp có thể phải viết một phiếu nhận nợ đối với khoản mua chậm trả. Đây là cam kết của doanh nghiệp về trách nhiệm chi trả đối với khoản nợ doanh nghiệp nợ nhà cung cấp.

Thông thường do thời gian phiếu nợ dài hơn thời gian khoản phải thu nên chủ nợ yêu cầu doanh nghiệp trả một số lợi tức

trên khoản nợ đó. Do vậy, chi phí nguồn vốn phiếu nợ chính là lãi suất doanh nghiệp phải trả trên giá trị phiếu nợ.

Doanh nghiệp cũng có thể phát hành phiếu nợ để vay các đối tượng khác như công chúng hoặc ngân hàng.

Nguồn vốn tín dụng thương mại có ảnh hưởng không chỉ với các doanh nghiệp mà cả đối với nền kinh tế. Trong một số doanh nghiệp, nguồn vốn tín dụng thương mại dưới dạng các khoản phải trả (*accounts payable*) có thể chiếm tới 20% tổng nguồn vốn.

Tín dụng thương mại là một phương thức tài trợ tiện lợi và linh hoạt trong kinh doanh; mặt khác nó còn tạo khả năng mở rộng các quan hệ hợp tác kinh doanh một cách lâu bền. Các điều kiện ràng buộc cụ thể có thể được ấn định khi hai bên ký hợp đồng mua bán hay hợp đồng kinh tế nói chung. Tuy nhiên, cần nhận thấy tính chất rủi ro của quan hệ tín dụng thương mại khi quy mô tài trợ vượt quá giới hạn an toàn.

Tín dụng ngân hàng: Tín dụng ngân hàng là

một nguồn tài trợ quan trọng của các doanh nghiệp, đặc biệt là đối với các nhu cầu chi trả ngắn hạn. Tùy thuộc vào nhu cầu của doanh nghiệp, ngân hàng có các loại hình cho vay khác nhau phù hợp.

Nói chung, khi cho vay ngắn hạn, nguồn trả nợ vay mà ngân hàng nhìn vào đầu tiên là khoản tiền do chính khoản vay đó tạo ra. Ví dụ, doanh nghiệp vay tiền để thanh toán tiền mua hàng thì chính tiền thu từ bán hàng đó trả cho nợ vay. Ngoài ra, để bảo đảm cho yêu cầu an toàn vốn của mình, ngân hàng còn nhìn vào các nguồn khác như tài sản lưu động hiện hành (có thể chuyển thành tiền trong thời gian ngắn hay có tính chuyển đổi cao) và thế chấp của doanh nghiệp (để bảo đảm trách nhiệm chi trả của doanh nghiệp).

Các loại cho vay ngắn hạn phổ biến của ngân hàng như:

Cho vay theo món: Theo đơn xin vay và các điều kiện kèm theo của doanh nghiệp, ngân hàng sẽ cho vay một lần với lãi suất cố định cho kỳ vay. Doanh nghiệp sẽ trả toàn bộ gốc và lãi vay khi đến hạn. Để góp phần bảo đảm cho trách nhiệm chi trả của khách hàng, ngân hàng có thể yêu cầu doanh nghiệp để lại một phần tiền trên tài khoản tại ngân hàng – phần này được gọi là số dư bù. Trong khi đó lãi vay sẽ được tính trên tổng số tiền vay bao gồm cả phần tiền

doanh nghiệp rút ra sử dụng và phần dư bù nằm lại trên tài khoản.

Chi phí khoản vay được tính bằng tổng số lãi vay phải trả trên số tiền doanh nghiệp được sử dụng.

Ví dụ: Doanh nghiệp vay 100 triệu đồng, thời hạn 5 năm, lãi suất 10% năm, số dư bù yêu cầu 10%. Số lãi doanh nghiệp phải trả hàng năm là 100 triệu x 10% = 10 triệu. Trong khi số tiền mà doanh nghiệp sử dụng là 90 triệu. Do vậy chi phí vốn vay sẽ là 10/90 = 11,11% năm.

Cho vay luân chuyển: Đây là khoản vay ngắn hạn mà ngân hàng cho phép doanh nghiệp tiếp tục gia hạn thêm kỳ tiếp theo khi kỳ trước kết thúc. Lãi vay được trả vào cuối hàng kỳ với mức lãi suất cố định được xác định từ đầu mỗi kỳ.

Ví dụ: Doanh nghiệp ký hợp đồng vay luân chuyển 100 triệu trong vòng 1 năm với các kỳ 3 tháng. Lãi suất xác định cho kỳ đầu là 10%/năm (tương đương 2,5% mỗi 3 tháng). Đến hết 3 tháng đầu tiên, doanh nghiệp trả số lãi 2,5 triệu và tiếp tục sử dụng tiền vay 3 tháng tiếp theo, nhưng mức lãi suất cho 3 tháng tiếp theo lại được xác định mới căn cứ vào mức lãi thị trường tại thời điểm đó.

Với phương thức cho vay này, doanh nghiệp có thể chủ động trong việc sử dụng vốn trong năm mà vẫn tận dụng được biến động về lãi suất có lợi cho mình (ví dụ nếu lãi suất thị trường giảm

doanh nghiệp sẽ được vay rẻ hơn cho kỳ tới). Ngân hàng cho vay cũng tránh được rủi ro do lãi suất tăng, vì khi đó ngân hàng có thể tính lại mức lãi suất đối với doanh nghiệp.

Cho vay thấu chi: Nếu doanh nghiệp dự tính trong thời gian tới, khoản chi trả phát sinh có thể vượt quá số dư tiền gửi séc của mình tại ngân hàng. Bình thường, nếu như phát hành séc vượt quá số dư, doanh nghiệp sẽ bị phạt rất nặng. Để có thể chủ động trong chi tiêu và tránh bị phạt, doanh nghiệp có thể ký hợp đồng vay thấu chi với ngân hàng trên tài khoản séc của doanh nghiệp. Trong hợp đồng này, ngân hàng đồng ý cho doanh nghiệp phát hành séc vượt quá số dư với số tiền thoả thuận trong vòng thời gian nhất định.

Chi phí đối với doanh nghiệp trong trường hợp này gồm hai khoản, một khoản cho phí cố định trên tổng số tiền để nghị vượt quá số dư do ngân hàng phải dự trữ số tiền này cho doanh nghiệp. Khoản thứ hai là lãi vay trên khoản mà doanh nghiệp thực sử dụng trong hạn mức cho phép.

Cho vay theo khung: Trong một số trường hợp doanh nghiệp có thể có một số chi tiêu trong tương lai mà không biết chính xác bao giờ khoản chi tiêu đó phát sinh và phát sinh bao nhiêu. Nếu như doanh nghiệp để đến khi nhu cầu phát sinh mới đi vay thì rất bị động, chi phí cao và có khi không vay được (bởi ngân hàng

thường yêu cầu các doanh nghiệp có kế hoạch vay tiền từ trước). Doanh nghiệp cũng không muốn vay ngay hiện tại vì chưa dùng đến thì chi phí sẽ cao. Doanh nghiệp có thể ký hợp đồng tín dụng khung với ngân hàng. Theo hợp đồng này, ngân hàng đồng ý cho doanh nghiệp vay tối đa một số tiền nhất định trong một thời gian thoả thuận. Doanh nghiệp có thể vay một lần hoặc nhiều lần trong tổng số thoả thuận khi doanh nghiệp có nhu cầu chi tiêu.

Về chi phí, doanh nghiệp chỉ trả một mức phí nhỏ đối với hợp đồng theo tổng số tiền yêu cầu theo khung và chỉ trả lãi vay với số thực vay trong tương lai.

Ngoài các hình thức kể trên, ngân hàng còn có thể tạo ra các hợp đồng cho vay đặc biệt khác theo yêu cầu của khách hàng.

Tuy nhiên, bởi vì ngân hàng là tổ chức kinh doanh đặc biệt hoạt động kinh doanh tiền tệ - một loại kinh doanh rủi ro rất cao. Mối quan tâm lớn nhất của ngân hàng là liệu khách hàng có khả năng trả nợ cho ngân hàng. Vì vậy, các ngân hàng đều có những quy định rất chặt chẽ khi cho vay nhằm bảo đảm khả năng chi trả của khách hàng và sự an toàn của hệ thống ngân hàng. Tuy các quy định không quá khó khăn nhưng không phải doanh nghiệp nào đến ngân hàng cũng được thoả mãn nên số doanh

ng nghiệp, nhất là các doanh nghiệp vừa và nhỏ còn hạn chế trong giao dịch vay tiền của ngân hàng. Một trong những nguyên nhân chủ yếu làm hạn chế các giao dịch vay vốn của doanh nghiệp là sự thiếu thông tin từ ngân hàng, trong đó thủ tục về kiểm tra, đánh giá tài sản thế chấp vẫn còn phức tạp và thông tin hướng dẫn về thủ tục vay vốn tín chấp; trình độ của một số cán bộ làm công tác tín dụng còn hạn chế dẫn tới việc hướng dẫn thủ tục vay vốn cho doanh nghiệp không đầy đủ và hiệu quả. Thậm chí, có những doanh nghiệp có khả năng thế chấp tài sản nhưng vẫn không vay được vốn ngân hàng bởi cán bộ ngân hàng định giá tài sản của họ quá thấp, chỉ bằng 1/3 giá trị tài sản thực tế mà họ đem ra thế chấp. Chính vì thế mà nhiều khi doanh nghiệp cảm thấy bị đối xử không công bằng, họ sẽ phải chịu rủi ro lớn gặp nhiều lần nếu như làm ăn thua lỗ và bị ngân hàng phát mại tài sản. Do đó, các doanh nghiệp có thể không muốn vay vốn ngân hàng.

Một số kiến nghị đề xuất:

Để tăng cường nguồn tài trợ ngắn hạn cho các doanh nghiệp, theo chúng tôi, trong thời gian tới, Nhà nước cần thực hiện đồng bộ một số giải pháp sau:

Thứ nhất, cần sớm ban hành và đưa vào thực hiện các văn bản hướng dẫn thi hành Luật các công cụ chuyển nhượng đã được Quốc hội thông qua ngày 29/11/2005 và sẽ có hiệu lực từ ngày 01/07/2006. Đây sẽ là cơ sở để tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tận dụng tốt nguồn tài trợ tín dụng thương mại, hạn chế tình trạng nợ nần dây dưa giữa các doanh nghiệp, đồng thời sẽ tạo dựng một hành lang pháp lý vững chắc cho việc thực hiện các nghiệp vụ liên quan đến tín dụng thương mại được thuận lợi và tránh được rủi ro cho các doanh nghiệp.

Thứ hai, mỗi doanh nghiệp nên thành lập một bộ phận chức năng chuyên môn hóa cao làm nhiệm vụ kinh doanh các loại chứng khoán ngắn hạn trên thị trường. Điều này sẽ giúp cho doanh nghiệp tận dụng được các khoản tiền nhàn rỗi trong thời gian ngắn mà vẫn đảm bảo được tính thanh khoản. Bên cạnh đó, Chính phủ cần sớm có các văn bản hướng dẫn thực hiện chứng khoán hóa các công cụ nợ ngắn hạn vừa để đa dạng hóa thị trường chứng khoán còn non trẻ, vừa tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tham gia một cách tích cực vào kênh dẫn vốn rất quan trọng trong điều kiện nền kinh tế đang phát triển hiện nay.

Thứ ba, doanh nghiệp cần hạn chế tình trạng sử dụng các nguồn tài chính ngắn hạn để đầu tư dài hạn. Đây là vấn đề rất nguy hiểm, tạo ra vốn lưu động ròng âm (NWC < 0). Trên thực tế, điều này không phải là chưa từng xảy ra vì có doanh nghiệp do tính toán sai hoặc quá háms lợi đến mức chấp nhận mức rủi ro lớn để đầu tư vào dài hạn. Hậu quả là doanh nghiệp này mất khả năng thanh toán dẫn đến phá sản.

Thứ tư, các ngân hàng hay tổ chức tín dụng cần cân đối giữa thu nhập và rủi ro trong nghiệp vụ tín dụng ngắn hạn. Giải pháp để tạo điều kiện cho doanh nghiệp vay được vốn ngân hàng là mở rộng khả năng cho vay tín chấp. Ngân hàng cần cân nhắc những yếu tố để hạn chế tối đa sự rủi ro mà ngân hàng phải lãnh chịu đối với hình thức này. Cách thức tốt nhất là chấp nhận cho doanh nghiệp vay vốn khi có sự bảo lãnh của một đơn vị nào đó có uy tín và có vị thế quan trọng. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp cũng cần nâng cao uy tín bằng các mối quan hệ tốt với các tổ chức, đồng thời không ngừng xây dựng quảng bá hình ảnh và thương hiệu của bản thân doanh nghiệp ■

TIN TỨC

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VCB TIẾP TỤC TĂNG TRƯỞNG MẠNH

Theo ông Vũ Viết Ngoạn – Tổng giám đốc Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam (VCB): Năm 2006 là năm quan trọng đánh dấu sự chuyển đổi căn bản về chất của VCB sang cơ chế điều hành quản lý tiên tiến, hiện đại, phấn đấu tăng trưởng dư nợ tín dụng từ 20-25% (khoảng 12.000 tỷ VND) so với năm 2005, tiếp tục áp dụng các chuẩn mực quốc tế trong quản lý rủi ro... Hoạt động kinh doanh của VCB tiếp tục đạt được những bước tăng trưởng mạnh.

Tính đến cuối tháng 3/2006, tổng nguồn vốn của VCB đạt 146.171 tỷ quy VND, tăng 5,8% so với cuối năm 2005 với xu hướng trái ngược nhau của hai dòng tiền: nguồn bằng VND đạt 69.117 tỷ đồng, tăng 16,2%, nguồn ngoại tệ đạt 4.843 triệu USD, giảm 2,2%. Và đến hết quý I/2006 tổng dư nợ tín dụng của VCB đạt 53.357 tỷ VND. Hoạt động kinh doanh thể tiếp tục tăng trưởng mạnh: số lượng thẻ tín dụng quốc tế phát hành quý I đạt 3.543 thẻ, tăng 64%; Thẻ VCB Connect trong quý I đạt 91.503 tăng 11,7%. Đặc biệt thẻ ghi nợ Vietcombank MTV mới phát hành từ tháng 3/2006 nhưng cũng đạt được trên 1.225 thẻ.

Cũng theo ông Ngoạn, VCB đang hoàn thiện hồ sơ niêm yết trái phiếu chuyển đổi để trình lên UBCK Nhà nước. Dự kiến, loại chứng khoán này sẽ chính thức lên sàn giao dịch vào tháng sau. 1.365 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi đã được VCB phát hành từ tháng 12 năm ngoái. Mệnh giá mỗi trái phiếu là 100.000 đồng, kỳ hạn 7 năm, lãi suất 6%. Đây là phương án vay nợ dài hạn, giúp VCB tăng cường năng lực tài chính, cải thiện tỷ lệ an toàn vốn trước khi xác định giá trị doanh nghiệp và tiến hành cổ phần hoá.

Cùng với việc chuẩn bị niêm yết trái phiếu, VCB cũng đang gấp rút hoàn tất việc thuê tư vấn quốc tế để định giá, phân tích hoạt động kinh doanh và xây dựng kế hoạch tăng vốn cũng như phát hành cổ phiếu. VCB đã đề xuất với ban chỉ đạo cổ phần hoá việc lựa chọn một tổ chức tư vấn quốc tế, nếu được chấp nhận, đơn vị này sẽ bắt tay vào việc ngay từ đầu tháng 6 ■

P.V