

TRAO ĐỔI VỀ VẤN ĐỀ "PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP"

ThS. Nguyễn Thanh Tùng

Nếu tính mốc là Đại hội Đảng lần thứ VI, Việt Nam mở cửa và tiếp cận nền kinh tế thị trường được 20 năm. Một thời gian rất ngắn so với hàng trăm năm phát triển kinh tế thị trường của thế giới. Tuy nhiên nó cũng đủ dài để những nhà kinh tế Việt Nam tiếp cận và nắm bắt các tri thức quản lý kinh tế tài chính hiện hành của thế giới. Đặc biệt là đối với các cán bộ giảng dạy đại học, những người có nhiệm vụ đào tạo nguồn lực chất lượng cao cho đất nước, thì việc tiếp cận và nắm bắt tri thức trong lĩnh vực kinh tế tài chính đang phổ biến trên thế giới là một yêu cầu bất buộc và là một lẽ đương nhiên.

Vì thế sau khi đọc nội dung bài viết của Ths Bùi Diệu Anh, tôi cũng xin được trao đổi với Toà soạn và Tác giả bài báo các vấn đề sau:

1. ĐỐI VỚI CÁC NỘI DUNG ĐƯỢC TRAO ĐỔI TRONG BÀI VIẾT:

Vấn đề thứ nhất: Về nhu cầu vốn lưu động và thành phần của nó.

Hẳn những ai làm việc trong ngành tài chính đều biết đăng thức cơ bản sau:

Tài sản ngắn hạn (lưu động) = Tiền mặt + Đầu tư ngắn hạn + Khoản phải thu +

Hàng tồn kho (1).

Nhu cầu vốn tài trợ cho tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp không chỉ đến nguồn cổ đông hay đi vay ngân hàng, mà các lãnh đạo doanh nghiệp còn có huy động từ các nguồn khác như phải trả cho nhà cung cấp, nợ thuế, nợ lương cán bộ nhân viên để tài trợ cho các tài sản lưu động của doanh nghiệp. Do đó, các nhà phân tích tài chính đưa ra khái niệm Vốn lưu động ròng (Net working capital) để đánh giá hiệu quả quản lý của các nhà quản trị doanh nghiệp. Vốn lưu động ròng của doanh nghiệp được xác định như sau:

Vốn lưu động ròng = Tiền mặt + Khoản phải thu + Hàng tồn kho – Các khoản phải trả (2).

Từ (1) và (2) ta có:

Vốn lưu động ròng = Tài sản ngắn hạn – Đầu tư ngắn hạn – Các khoản phải trả.

Để xác định vốn lưu động ròng tối ưu của doanh nghiệp, ta cần phải tiến hành tính toán các lượng tiền mặt tồn quỹ và hàng tồn kho tối ưu. Trong đó, lượng tiền mặt tồn quỹ của doanh nghiệp được xác định theo nhiều phương pháp khác nhau như: mô hình Baumol, mô hình Miller – Orr và các yếu tố quản trị khác.

Đối với hàng tồn kho, mô

hình quyết định lượng đất hàng kinh tế (Economic Order Quantity – EOQ) hiện đang được áp dụng phổ biến. Các khoản phải thu, khoản phải trả tùy thuộc vào chính sách và chiến lược kinh doanh của công ty.

Tính được các yếu tố trên, ta tính được lượng vốn lưu động tối ưu cần thiết cho doanh nghiệp. So sánh vốn lưu động tối ưu với vốn lưu động hiện hành của doanh nghiệp, các nhà phân tích, quản trị doanh nghiệp và ngân hàng dễ dàng đưa ra quyết định doanh nghiệp cần bổ sung thêm vốn lưu động hay chỉ cần điều chỉnh chính quản lý là đã đáp ứng tình hình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Lý thuyết xác định nhu cầu vốn lưu động doanh nghiệp chỉ đơn giản là vậy. Chúng ta có thể dễ dàng tham khảo những lý thuyết trên ở các sách về tài chính kế toán được bày bán khắp các hiệu sách. Thật lòng tôi không hiểu, chúng ta lại đi tranh luận những điều đại loại như có nên loại tiền mặt ra hay đưa vào vốn lưu động.

Vấn đề thứ hai: So sánh tỷ lệ ngân lưu ròng từ hoạt động kinh doanh và nợ vay ngắn hạn.

Khác với thời bao cấp, ngân hàng cho vay theo nghị

quyết hay ý kiến chỉ đạo của cấp trên. Trong nền kinh tế thị trường, ngân hàng cho vay cần cứ theo hiệu quả hoạt động kinh doanh và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Một trong những tiêu chí giúp ngân hàng đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp là căn cứ vào Bảng báo cáo ngân lưu (Cashflow statement). Báo cáo ngân lưu giúp nhà phân tích biết được "chất lượng của lợi nhuận", số tiền mà doanh nghiệp còn nắm giữ sau một giai đoạn kinh doanh. Trong thực tế có nhiều doanh nghiệp báo cáo trên sổ sách là có lợi nhuận rất lớn nhưng lại không có tiền trả nợ do chính sách quản trị yếu kém (để khách hàng nợ quá nhiều, và không biết chiếm dụng vốn của khách hàng...). Do đó, có thể nói, dòng ngân lưu rộng trong báo cáo ngân lưu là **mối quan tâm số một** của ngân hàng khi thẩm định, xem xét cho doanh nghiệp vay.

Báo cáo ngân lưu được lập phù hợp với thời hạn vay nợ. Qua bài viết của Ths Bùi Diệu Anh, phải thành thật thú nhận rằng tôi không hiểu lập luận của tác giả khi để xuất sử dụng dòng tiền vào (Cash inflow) để xem xét cho vay hay không. Xin đưa ra một ví dụ đơn giản sau để tác giả tự kết luận: doanh nghiệp đi vay 10 đơn vị tiền, nguồn tiền vào trong kỳ của doanh nghiệp rất lớn đến 1.000 đơn vị tiền, nhưng ngân hàng vẫn không thể quyết định cho vay nếu

nguồn tiền ra (Cash outflow) của doanh nghiệp là 1.200 đơn vị tiền.

Tác giả còn viết: "*Đánh giá thực tế trả nợ của doanh nghiệp cần phải theo dõi các kỳ hạn trả nợ trong thời hạn với ngân hàng hoặc đến biến nộp tiền bán hàng vào tài khoản từ đó làm giảm dư nợ ngân hạn, hình thành khả năng tiếp tục vay khoản mới của doanh nghiệp*". Chính từ quan điểm thuần tuý về cảm tính này đã gây ra tình trạng đổ vỡ các ngân hàng, hợp tác xã tín dụng trước đây và tình trạng nợ xấu cao ở các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay. Sẽ ra sao nếu ngân hàng cho doanh nghiệp làm ăn thua lỗ vay và doanh nghiệp cứ "giật gấu vá vai", vay nợ lần sau để trả nợ lần trước, chiếm dụng vốn của người khác để trả nợ đứng hạn cho ngân hàng để được tiếp tục được vay vốn.

Ngân hàng phải quyết định cho vay căn cứ vào hiệu quả hoạt động kinh doanh và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Báo cáo ngân lưu sẽ giúp ngân hàng biết được hiệu quả hoạt động kinh doanh và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Tuy nhiên, căn cứ vào báo cáo ngân lưu chỉ mới là điều kiện cần để ngân hàng xem xét. Để quyết định cho vay, ngân hàng còn phải xem xét nhiều yếu tố khác nữa như khả năng quản trị, tổ chức cơ cấu hoạt động...

2. TRAO ĐỔI VỚI BAN BIÊN TẬP TẠP CHÍ

Việc người cho vay xem xét, đánh giá đối tượng đi vay để quyết định cho vay là một "lẽ tự nhiên" không cần phải thảo luận. Bà ngoại tôi, một người nông dân chân chất, chưa từng học qua một lớp quản trị tài chính nào, cũng hiểu được điều này. Ngân hàng cho vay cũng phải xem xét, đánh giá tình hình hoạt động của đối tượng đi vay là một lẽ tự nhiên. Do đó, không cần phải đưa ra diễn đàn "Phân tích tài chính doanh nghiệp giúp gì cho vấn đề tài trợ vốn của ngân hàng" mà **vấn đề cần phải quan tâm là: "Khi phân tích tài chính doanh nghiệp để quyết định tài trợ vốn, ngân hàng cần phải quan tâm tới các tiêu chí nào?"** thì hợp lý hơn.

THƯ TRẢ LỜI GÓP Ý:

Ban biên tập cảm ơn lời góp ý chân thành của tác giả, mặc dù vậy chúng tôi cũng xin nói rõ rằng trong tiêu đề "Phân tích tài chính doanh nghiệp giúp gì cho vấn đề tài trợ vốn của ngân hàng" Với câu hỏi "giúp gì" này, chúng tôi muốn nhận được những câu trả lời một cách cụ thể, bằng những tiêu chí cụ thể nào, chứ không phải trả lời chung chung là tài chính doanh nghiệp sẽ cung cấp tình hình hoạt động của doanh nghiệp cho việc tài trợ vốn của ngân hàng.