

Tính tất yếu tồn tại của tín dụng thương mại trong nền kinh tế thị trường

ThS. LÊ HOÀNG VINH – TRẦN DUY TÂN
DH Ngân hàng TP. HCM

Quản trị tài chính (QTTTC) là một yêu cầu khách quan trong quản lý và điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp nhằm hướng đến mục tiêu gia tăng giá trị tài sản cho các chủ sở hữu. Hội nhập kinh tế quốc tế đòi hỏi các doanh nghiệp Việt Nam cần đầu tư nhiều hơn cho hoạt động QTTTC, trong đó đặc biệt chú trọng đến xây dựng cơ cấu hợp lý, nhận diện và kiểm soát khủng hoảng, quản trị vốn lưu động.... Những khía cạnh QTTTC mà bấy lâu nay chỉ được các nhà quản trị thực hiện chủ yếu thông qua kinh nghiệm và cảm giác chủ quan, thậm chí ít hoặc không quan tâm.

Một doanh nghiệp không xây dựng được chiến lược QTTC tốt, các quyết định tài chính không hợp lý và sai lầm thì mục tiêu gia tăng lợi nhuận và duy trì khả năng thanh toán cũng không được đảm bảo, hơn thế nữa có thể dẫn doanh nghiệp đến bờ vực phá sản; đặc biệt trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu xuất hiện khủng hoảng và suy thoái hoặc sự leo thang của các yếu tố chi phí đầu vào.

Chẳng hạn, nhiều doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán (TTCK) TP. Hồ Chí Minh đã liên tục thực hiện những đợt phát hành cổ phiếu trong năm 2005, 2006 và 2007 nhưng không cân nhắc đến khả năng hấp thụ vốn của hoạt động sản xuất kinh doanh chính mà thay vào đó là kỳ vọng tìm kiếm khoản thặng dư vốn cổ phần. Quyết định trên tạo ra cho doanh nghiệp một lượng vốn chủ sở hữu dư thừa lớn và tất yếu những nhà quản trị không để đồng vốn nằm im, thực hiện các quyết định đầu tư ra bên ngoài hay nói cách khác là đầu tư tài chính kể cả ngắn hạn





lấn dài hạn – một hoạt động đầu tư trái ngành mà nhiều doanh nghiệp vẫn chưa đảm bảo đủ tính chuyên nghiệp, chưa có bộ phận chuyên trách nên tiềm ẩn rủi ro rất cao và nếu thua lỗ thì hoạt động kinh doanh chính không thể bù đắp nổi, dẫn đến sự sụt giảm đáng kể hiệu quả kinh doanh nói chung.

TTCK sụt giảm và những thất bại trong các khoản đầu tư tài chính đã thể hiện khá rõ nét qua kết quả kinh doanh năm 2008 của hàng loạt doanh nghiệp, thậm chí đưa cổ phiếu vào diện cảnh báo. Tính đến ngày 20/04/2009, Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh đã công bố chính thức có 16 cổ phiếu nằm trong diện cảnh báo là BHS, FPC, GMD, HAP, IFS, KDC, MPC, MTG, PPC, REE, SAM, TPC, TRI, TYA, VHG, VTA và trong đó REE, TRI là hai điển hình cho khoản lỗ từ đầu tư tài chính. Từ tình huống trên cho thấy các doanh nghiệp chưa có chiến lược quản trị nguồn vốn hợp lý, sai lầm trong quyết định đầu tư phù hợp với khả năng phát triển ổn định của hoạt động kinh doanh.

Hoặc, doanh nghiệp thực hiện quyết định mở rộng chính sách tín dụng thương mại (TDTM) (chính sách bán chịu) nhằm đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm, gia tăng doanh thu nhưng nếu khả năng quản lý các khoản phải thu bị giới

hạn dẫn đến rủi ro tổn thất liên quan đến nợ khó đòi cao, thậm chí doanh nghiệp không thu được nợ từ khách hàng làm cho dòng tiền ròng hoạt động kinh doanh bị âm, tức có hiện tượng thâm hụt tiền mặt và đưa doanh nghiệp vào tình trạng cạn kiệt tài chính. Dòng tiền thu hoạt động kinh doanh không đảm bảo, thiếu hụt khiến cho doanh nghiệp gặp rất nhiều khó khăn để thực hiện nghĩa vụ thanh toán nợ đến hạn cho chủ nợ (nhà cung cấp, ngân hàng,...) và chia lãi cho chủ sở hữu khi mặc dù kết quả kinh doanh có lãi. Qua phân tích trên cho thấy, một chính sách bán chịu không hợp lý, phù hợp khả năng quản trị tất yếu làm sụt giảm giá trị doanh nghiệp, có thể đưa doanh nghiệp đứng trước nguy cơ phá sản.

Từ hiện tượng trên và dưới góc độ của QTTC doanh nghiệp, bài viết này hướng đến giải quyết câu hỏi: “Tại sao hoạt động TDTM (bán chịu) tất yếu tồn

tại song song với các quan hệ tín dụng khác trong nền kinh tế thị trường?”

TDTM là quan hệ tín dụng giữa các doanh nghiệp, biểu hiện dưới hình thức mua bán chịu sản phẩm, hàng hóa hoặc cung ứng dịch vụ. Trong nền kinh tế thị trường, TDTM trở thành quan hệ tất yếu giữa các doanh nghiệp và tồn tại song song với các hình thức tín dụng khác.

Đối với khách hàng mới giao dịch lần đầu, doanh nghiệp bán có thể yêu cầu thanh toán ngay vì niềm tin, sự tin tưởng chưa hình thành. Tuy nhiên, để thu hút khách hàng đồng thời qua đó đẩy mạnh tiêu thụ sản phẩm và gia tăng doanh thu thì doanh nghiệp bán thường dành cho khách hàng một tỷ lệ bán chịu nhất định. Như vậy, lợi ích cơ bản đối với doanh nghiệp khi bán chịu là gia tăng doanh thu và từ đó gia tăng lợi nhuận – mục tiêu quan trọng quyết định sự gia tăng giá trị doanh nghiệp.

Khi quyết định chấp nhận bán chịu cho khách hàng sẽ hình thành nên khoản phải thu – một yếu tố khá quan trọng trong cơ cấu tài sản lưu động của doanh nghiệp. Trên thế giới, các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành sản xuất có khoản phải thu khách hàng bình quân 30% tổng giá trị tài sản.

Tùy theo chính sách bán chịu (tiêu chuẩn bán chịu⁽¹⁾, điều khoản bán chịu⁽²⁾) và khả năng quản lý của từng doanh nghiệp mà các khoản phải thu phát sinh với những mức độ khác nhau. Một chính sách TDTM thông thoáng thường mang đến cho doanh nghiệp giá trị lợi ích tăng thêm từ sự gia tăng doanh thu và giảm bớt chi phí chiết khấu thanh toán dành cho khách hàng, thế nhưng chính sách này lại làm gia tăng chi phí biến đổi, chi phí quản lý, chi phí cơ hội và gia tăng rủi ro tổn thất liên quan đến nợ khó đòi. Như vậy, các nhà QTTC doanh nghiệp quyết định bán chịu dựa trên khả năng quản lý, sự đánh đổi giữa lợi nhuận và rủi ro.

Tình huống minh họa:

Công ty VT đang cân nhắc kế hoạch nới lỏng điều khoản bán chịu với thông tin thu nhập như sau (xem bảng 1):

Bảng 1: Các thông số phục vụ ra quyết định bán chịu

Thông tin	Hiện tại	Kế hoạch
Điều khoản bán chịu	2 net 60	2/10 net 90
Doanh thu	40.000 triệu đồng	44.800 triệu đồng
trong đó:		
- Doanh thu nhận chiết khấu	16.000 triệu đồng	11.200 triệu đồng
- Doanh thu bán chịu	24.000 triệu đồng	33.600 triệu đồng
Chi phí cơ hội của vốn là 14%/năm.		
Tỷ lệ biến phí trên doanh thu là 75%.		
Tỷ lệ tổn thất do nợ khó đòi tăng thêm 5% tính trên doanh thu bán chịu tăng thêm.		

Từ những thông tin trên, xác định doanh thu, chi phí và lợi nhuận tăng thêm làm căn cứ ra quyết định có nên nới lỏng điều khoản bán chịu hay không của công ty VT như sau (xem bảng 2):

Kết quả bảng 2 cho thấy khi công ty nới lỏng điều khoản bán chịu từ “2 net 60” thành “2/10 net 90” thì lợi nhuận sẽ tăng thêm 156 triệu đồng; như vậy, kế hoạch nới lỏng điều khoản bán chịu mang lại lợi ích cho công ty và đáng được thực hiện.

Đối với người mua, TDTM là nguồn tài trợ ngắn hạn cho các quyết định đầu tư vào tài sản lưu động. Doanh nghiệp có cơ hội gia tăng dự trữ nguyên vật liệu nhằm đảm bảo đáp ứng đầy đủ nhu cầu cho quá trình sản xuất sản phẩm, gia

tăng tồn trữ hàng hóa, sản phẩm đáp ứng nhu cầu của thị trường mà không phải thanh toán tiền ngay hoặc gia tăng nguồn vốn huy động. Như vậy, TDTM góp phần giảm bớt nhu cầu vốn lưu động⁽³⁾ cho doanh nghiệp mua nhưng vẫn đảm bảo hoạt động kinh doanh diễn ra bình thường và liên tục, từ đó góp gia tăng lợi ích tiết kiệm vốn lưu động (gia tăng khả năng thanh toán và khả năng sinh lời của tài sản, tiết kiệm chi phí sử dụng vốn).

Bảng 2: Xác định doanh thu, chi phí và lợi nhuận tăng thêm

Chi tiêu	Số tiền
1. Doanh thu tăng thêm	4.800
2. Chi phí biến đổi tăng thêm	3.600
3. Chi phí cơ hội tăng thêm	660
4. Tổn thất tăng thêm do gia tăng nợ khó đòi	480
5. Chiết khấu thanh toán giảm	96
6. Lợi nhuận tăng thêm	156

Tuy nhiên, để ra quyết định mua chịu – chấp nhận khoản TDTM từ nhà cung cấp thì doanh nghiệp cần xem xét đến sự đánh đổi giữa lợi ích tăng thêm từ tiết kiệm vốn lưu động và khoản chiết khấu được hưởng nếu thanh toán trước hạn hoặc thanh toán ngay. Nếu lãi suất vay ngắn hạn cao hơn so với chi phí cơ hội khi nhận khoản TDTM thì doanh nghiệp mua có xu hướng chấp nhận mua chịu và ngược lại. Ngoài ra, nhà QTTC doanh nghiệp mua cần xác định mức chiếm dụng vốn hợp lý nhằm duy trì khả năng thanh toán trong tương lai, đảm bảo vị thế tín dụng và khả năng mua chịu trong dài hạn.

Trên góc độ tài chính, căn cứ để nhà quản trị đưa ra quyết định lựa chọn nguồn tài trợ ngắn hạn từ vốn vay ngắn hạn hay khoản TDTM từ nhà cung cấp là mối quan hệ giữa chi phí cơ hội của khoản TDTM (khoản chiết khấu thanh toán bị mất đi khi chấp nhận mua chịu) và lãi suất vay ngắn hạn (nếu quyết định không mua chịu và chấp

¹ Tiêu chuẩn bán chịu là những tiêu chí về mặt tài chính và phi tài chính mà DN bán đặt ra để sàng lọc khách hàng, ví dụ: uy tín trong các giao dịch quá khứ, giá bán sản phẩm, năng lực tài chính, năng lực pháp lý...

² Điều khoản bán chịu bao gồm những quy định về thời gian được mua chịu và tỷ lệ chiết khấu thanh toán cho khách hàng khi thực hiện thanh toán trước thời hạn quy định. Ví dụ: điều khoản “2 net 60” có nghĩa là khách hàng có thể mua chịu trong thời gian 60 ngày nhưng nếu thanh toán ngay khi mua hàng sẽ được nhận khoản chiết khấu thanh toán là 2%.

³ Vốn lưu động = Tài sản lưu động – Các khoản phải trả ngắn hạn

nhận hưởng khoản chiết khấu thanh toán sẽ làm gia tăng nhu cầu vốn lưu động, từ đó gia tăng nợ vay ngắn hạn, gia tăng rủi ro thanh toán, rủi ro tài chính và chi phí tài chính).

Ví dụ minh họa:

Nhà cung cấp đưa ra điều khoản bán chịu “2 net 60” nghĩa là nếu doanh nghiệp thanh toán tiền ngay khi mua hàng sẽ nhận được chiết khấu thanh toán 2%, ngược lại doanh nghiệp có thể thanh toán trong vòng 60 ngày – thời gian được mua chịu là 60 ngày. Như vậy, nếu doanh nghiệp chấp nhận mua chịu thì phải thanh toán 100% giá trị lô hàng thay vì chỉ cần thanh toán 98% ngay khi mua hàng, do đó chi phí cơ hội của khoản TDTM này là $2/98 \times 100\% = 2,04\%$ trong khoảng thời gian 60 ngày, tức 1,02%/tháng. doanh nghiệp sẽ trả tiền ngay mà không mua chịu nếu lãi suất vay ngắn hạn nhỏ hơn 1,02%/tháng và ngược lại.

Sự không ăn khớp về dòng tiền ra và dòng tiền vào của các doanh nghiệp cũng là nhân tố dẫn đến phát sinh và tất yếu tồn tại quan hệ mua bán chịu. Doanh nghiệp mua có được hàng hóa, nguyên vật liệu để tiếp tục phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh khi dòng tiền vào chưa đầy đủ, còn doanh nghiệp bán có cơ hội tiêu thụ sản phẩm, hàng hóa để thúc đẩy quá trình luân chuyển vốn lưu động, giải phóng vốn ứ đọng trong tồn kho và gia tăng lợi nhuận, cải thiện hiệu quả kinh doanh. Với mối quan hệ giao dịch lâu dài, ổn định thì niềm tin xuất hiện giữa hai doanh nghiệp và quan hệ mua bán chịu nảy sinh và tất yếu tồn tại.

Ngoài ra, cùng với sự phát triển ngày càng đa dạng và phong phú các mối quan hệ tài chính của nền kinh tế, ngân hàng và các định chế tài chính trung gian khác đã đưa ra nhiều sản phẩm làm cầu nối giữa người thừa vốn và người thiếu vốn. Đối với doanh nghiệp, các định chế tài chính trung gian luôn là “bạn đồng hành” hỗ trợ thanh khoản và đáp ứng nhu cầu

vốn phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh, thực hiện các dự án và phương án kinh doanh có hiệu quả. Với những sản phẩm như cho vay, chiết khấu hoặc bao thanh toán đã đáp ứng nhu cầu vốn lưu động nói chung và tài trợ cho khoản phải thu của doanh nghiệp nói riêng. Như vậy, nhờ sự phát triển tín dụng của các định chế tài chính trung gian, đặc biệt là ngân hàng mà hoạt động TDTM giữa các doanh nghiệp vẫn tiếp tục tồn tại và phát triển; hơn thế nữa, hai hình thức tín dụng này luôn tồn tại song song, bổ sung và hỗ trợ nhau phát triển.

Hoạt động TDTM tạo điều kiện ra đời thương phiếu, được sử dụng trong nghiệp vụ tín dụng của ngân hàng thương mại dưới hình thức cho vay cầm cố hoặc chiết khấu thương phiếu hoặc dịch vụ bao thanh toán. Ngược lại, các nghiệp vụ tín dụng ngân hàng khác phục được những mặt hạn chế của TDTM (chỉ xảy ra giữa các doanh nghiệp có sự tín nhiệm lẫn nhau, quy mô và thời hạn tín dụng bị giới hạn bởi giao dịch hàng hóa, điều kiện kinh doanh và chu kỳ hoạt động của các doanh nghiệp có thể không trùng hợp nhau), tạo ra tính hấp dẫn, gia tăng tính thanh khoản cho thương phiếu trong quá trình lưu thông,... từ đó tạo điều kiện cho TDTM phát triển.

Từ những phân tích trên cho thấy TDTM tất yếu tồn tại trong nền kinh tế thị trường cùng với quan hệ tài chính khác, kể cả tín dụng ngân hàng ■

