

Vốn tự có và nợ ngân hàng

Võ Tá Hàn

(Singapore)

TBKTSG số ngày 15-4-99 có hai bài báo đáng để ý. Bài viết về ông Nguyễn Văn Trần (Nhà nông cũng cần phải năng động, đổi mới) có đoạn như sau: "Mặc dù làm ăn ngày càng phát đạt nhưng ông Ba vẫn thiếu vốn, phải vay ngân hàng 20 triệu đồng". Ngay trang sau là bài về Công ty Sắt tráng men - nhòm Hải Phòng (Nông thôn là thị trường lớn). Bài này có đoạn viết: "Vốn kinh doanh của công ty luôn ở mức trên 30 tỉ đồng và hầu như công ty không phải đi vay ngân hàng". So sánh hai nhận xét trên đây, ta có cảm tưởng rằng hề làm ăn mà phải vay tiền ngân hàng là một điều không tốt. Đây là một sự hiểu lầm đáng tiếc trong kinh doanh mà có lẽ cần được mang ra phân tích.

Một công ty được thành lập luôn khởi đầu với số vốn tự có (equity), hay còn được gọi là vốn của cổ đông (shareholders' capital). Khi bỏ tiền đầu tư vào công ty này, người cổ đông hy vọng sẽ được hưởng lợi bằng hai cách. Thứ nhất, nếu công ty làm ăn tốt thì sẽ đều đặn trả cổ tức (dividend). Số cổ tức này không buộc phải cao hơn phân lãi tiết kiệm hay chỉ số nào khác, mà tùy thuộc hoàn toàn vào quyết định của hội đồng quản trị (HDQT) căn cứ vào hoạt động lời lỗ của công ty hàng năm, và thường thì HDQT cố gắng duy trì để trả một số cổ tức nhất định mỗi năm. Thứ hai, ngoài cổ tức, cổ đông thường hy vọng là cổ phiếu công ty mình được nhiều người ưa chuộng tìm mua khiến giá lên cao và khi đó nếu muốn thì họ có thể bán ra kiếm lời (capital gain).

Với số vốn tự có, ban giám đốc dùng mua máy móc, nguyên liệu để chế tạo thành phẩm bán kiếm lời. Vòng quay từ lúc chuyển vốn mua nguyên liệu chế biến, bán ra thị trường, cho đến khi thu lại tiền cũng mất một thời gian dài. Do đó khi một công ty tạo sản phẩm đạt thành công lớn, nhu cầu tăng vùn vụt thì dĩ nhiên là cần thêm rất nhiều tiền để phát triển. Và từ đó mới đưa đến một hiện tượng là nếu ban giám đốc không biết xoay sở thì có khi lại bị kẹt vốn nặng

(cashflow problem), có thể đưa đến chỗ phải sập tiệm vì... quá thành công!

Muốn tiếp tục bành trướng, công ty phải tăng thêm vốn bằng hai con đường. Một là phát hành thêm cổ phiếu cho các cổ đông để tăng số vốn tự có; hai là vay nợ ngân hàng (loan). Trong ngôn từ thương mại tiếng Việt, dường như không có sự phân biệt rõ ràng giữa hai nguồn tiền này và cả hai đều được gọi là "vốn". Tuy nhiên trong thuật ngữ kinh doanh nước ngoài, hai nguồn này hoàn toàn khác biệt. Từ "capital" mà ta hay hiểu là "vốn" thì hầu như chỉ dành riêng cho số tiền mà các cổ đông đã đầu tư hoặc làm được và để dành trong công ty (reserves), còn tiền đi vay (loan) hoàn toàn không có gì liên quan đến cái gọi là "capital" cả.

Gọi thêm vốn từ các cổ đông không phải là điều nhanh chóng và đơn giản. Không hẳn cứ mỗi khi thiếu vốn sản xuất là công ty lại phải kêu rêu cổ đông chêm thêm tiền. Trên thương trường quốc tế, các trùm tư bản đều chủ trương bỏ tiền của mình ra thật ít mà làm ăn càng lớn càng tốt. Như thế có nghĩa là phải đi vay ngân hàng.

Làm ăn ở nước ngoài mà không vay ngân hàng thì dường như là một điều hết sức... bất thường. Vay ngân hàng để phát triển là dùng một "đòn bẩy" để giúp tăng trưởng hoạt động công ty. Quyết định có nên vay hay không tùy thuộc vào một yếu tố chính, hết sức giản dị. Nếu dự án làm ăn có thể đem lại lợi nhuận cao hơn tiền lãi đi vay thì nên xúc tiến, bằng không thì thôi. Tuy nhiên việc đi vay làm ăn là một con dao hai lưỡi, công ty sẽ bị nguy ngập, nếu tính toán sai lầm, tiền đi vay không mang lại lợi tức đủ để trả nợ. Do đó, giá trị và tài trí của ban giám đốc nằm ở chỗ biết "đánh hơi" thấy các dự án kinh doanh có lợi lớn rồi tìm nguồn tiền rẻ để tài trợ. Đối với một công ty, việc duy trì cân bằng giữa "tỷ suất nợ/vốn tự có" (debt/equity ratio) là một điều quan trọng trong việc quản lý công ty. Một tổng giám đốc giỏi là người biết lèo lái công ty mình, và duy trì tỷ suất nợ/vốn này ở một vị trí tốt. Vay nợ

quá nhiều so với số vốn tự có để đưa công ty đến chỗ nguy tai, còn vay quá ít thì lại mất cơ hội làm ăn sinh lợi cho công ty.

Câu hỏi kế tiếp là thế nào là mức tỷ suất nợ/vốn lý tưởng cho một công ty? Điều

Gọi thêm vốn từ các cổ đông không phải là điều nhanh chóng và đơn giản. Không hẳn cứ mỗi khi thiếu vốn sản xuất là công ty lại phải kêu rêu cổ đông chêm thêm tiền. Trên thương trường quốc tế, các trùm tư bản đều chủ trương bỏ tiền của mình ra thật ít mà làm ăn càng lớn càng tốt. Như thế có nghĩa là phải đi vay ngân hàng.

này tiếc thay không thể trả lời được vì còn tùy thuộc vào rất nhiều yếu tố như ngành nghề, tầm vóc của công ty, và tình huống kinh doanh của mỗi quốc gia. Tại Mỹ, có nhiều tổ chức (như Robert Morris Associates...) hàng năm xuất bản một tập tài liệu dày khoảng

1.000 trang, cho biết tất cả những chỉ số tài chính quan trọng của các công ty Mỹ, xếp theo từng ngành nghề và số doanh thu. Giám đốc một công ty Mỹ có thể căn cứ vào đó để so sánh các chỉ số tài chính công ty mình so với mức trung bình của một công ty tương tự trên nước Mỹ. Đồng thời các ngân hàng cũng hay dựa vào đó để so sánh cơ cấu tài chính công ty khi cho vay.

Trở lại với ông Nguyễn Văn Trần, làm ăn phát đạt để đưa đến chỗ thiếu vốn là chuyện thông thường. Còn số tiền vay ngân hàng 20 triệu như thế là nhiều hay ít, quả thật ta không thể trả lời ngay nếu không biết được số vốn tự có của ông ấy. Nếu ông Trần đã bỏ ra 100 triệu thì số tiền đi vay như vậy còn quá ít. Ngược lại nếu chỉ bỏ ra một triệu mà vay được 20 lần hơn, quả ông Trần thật là giỏi, nhưng hoạt động công ty lại mang nhiều rủi ro hơn. Trong khi đó, đối với Công ty Sắt tráng men - nhòm Hải Phòng, nếu tôi ngồi trong ban giám đốc, nhất định tôi sẽ chuẩn bị vay ngân hàng thêm để phát triển. Và nếu là một người làm ngân hàng ở Hải Phòng, sau khi đọc bài báo của BKTSG, tôi sẽ không chờ cho công ty đến gõ cửa vay tiền mà sẽ đến thăm và đề nghị cho công ty vay ngay lập tức.