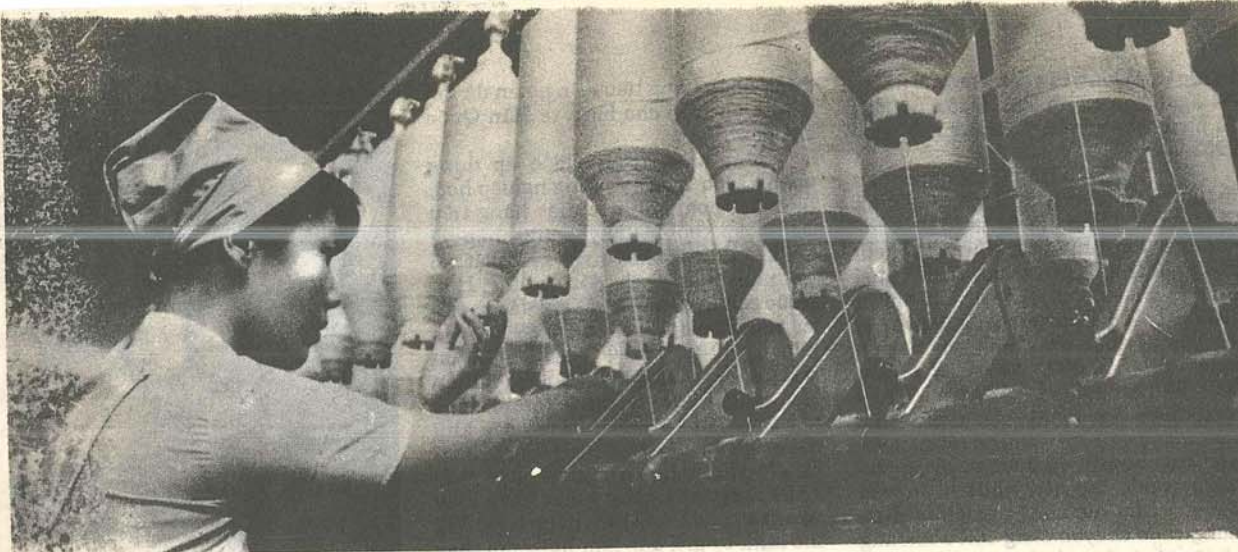




TÀI TRỢ CÁC DOANH NGHIỆP VỪA VÀ NHỎ

TRONG CÁC NƯỚC
ĐANG PHÁT TRIỂN

ĐẶT VẤN ĐỀ

Việc đánh giá các dự án tại các nước đang phát triển không thể tránh khỏi những vấn đề liên quan đến việc thu được các dữ kiện đáng tin cậy và kiểm tra được. Do vậy việc tài trợ các dự án mang tính rủi ro cao, nên cần thiết đưa ra một chiến lược tài trợ dựa trên nhận thức về khả năng bắt đầu sinh lợi. Chiến lược này cho phép các dự án được mong đợi về mặt xã hội được thực hiện mà giảm thiểu được rủi ro về mặt tài chính.

Việc đánh giá dự án vừa là một nghệ thuật vừa là một khoa học. Dù cho khung cảnh nhận thức và phương pháp luận của tiến trình có được hiểu rõ chẳng nữa, thì các vấn đề liên quan đến việc thu thập dữ kiện có chất lượng cao là không thể lẫn tránh được. Các vấn đề này đã rất dữ dội ở các nước công nghiệp phát triển, là một trở ngại chính cho quá trình đánh giá dự án tại các nước đang phát triển.

Trong khuôn khổ các buổi hội thảo phân tích và đánh giá các dự án nhỏ mà Sétym International Inc dành cho các nhân viên châu Phi của Chương trình trợ giúp phát triển kinh tế xã hội được sự tài trợ của Ngân hàng thế giới, chúng tôi đã có dịp so sánh giữa lý thuyết và thực tế. Cuộc hội thảo đã cho phép các nhân viên địa phương có được các công cụ cơ bản về phân tích, đánh giá và quản lý dự án, nắm vững các khái niệm tài chính và kế toán cần thiết cho sự xác định khả năng sinh lợi về tài chính của dự án như vốn lưu động, nguồn tài chính, các chỉ số kinh tế...

Tuy nhiên, về các thể thức áp dụng những chỉ thị của người bỏ vốn, trong trường hợp của Ngân hàng thế giới, thì việc đánh giá và tài trợ các dự án phải tính đến tính đặc trưng của môi trường kinh tế xã hội của các nước liên quan, những yếu kém rõ rệt trong hệ thống pháp luật của các nước đang phát triển và nhất là sự thiếu sót trong việc thu thập dữ kiện.

Hiển nhiên là sự phân tích các dự án nhỏ để trình căn cứ vào chương trình trợ giúp phát triển kinh tế mà:

a. Các dự đoán doanh số bán là lạc quan quá mức.

20 PHÁT TRIỂN KINH TẾ

b. Vốn lưu động chiếm phần lớn nhất trong phí tổn của dự án và do đó trong sự tài trợ được yêu cầu.

c. Các sáng lập viên không góp đủ tiền mặt.

Do đó, nếu dự án nhỏ đó được tài trợ theo các thể thức hiện thời, rủi ro tài chính hoàn toàn do người bỏ vốn chịu.

Mặt khác, tùy vào bản chất của dự án nhỏ, những khoản chi quan trọng, chiếm hầu hết toàn bộ việc tài trợ, được thực hiện ngay từ những tuần lễ đầu của giai đoạn hoạt động. Một khi những khoản chi được thực hiện, người bỏ vốn trên thực tế sẽ thiếu các phương tiện cần thiết cho việc theo dõi và kiểm tra tài chính và hoạt động một cách có hiệu quả. Ngay khi đó, cần

Giáo sư LÊ VĂN CHÂU

Trường khoa học Quản lý
Đại học Québec, Montréal

một chiến lược phân tích và tài trợ nhằm mục đích giảm rủi ro tài chính của người bỏ vốn và cho phép theo dõi và kiểm tra hữu hiệu hơn.

I. ĐỂ CÓ MỘT CHIẾN LƯỢC TÀI TRỢ THẬN TRỌNG

Đối với dự án nhỏ được mong đợi về mặt xã hội và khả thi về mặt kỹ thuật, nếu nó đáp ứng những tiêu chuẩn chấp nhận bình thường và nếu tiềm năng của thị trường là rất rõ rệt mà ta không thể định lượng một cách khá chính xác để xem như điểm khởi đầu trong tiến trình đánh giá về tài chính dự án này, thì có thể giảm thiểu rủi ro tài chính của người bỏ vốn bằng cách tạo ra các cơ hội cho dự án này được thực hiện.

Chiến lược tài trợ thận trọng dựa trên cơ sở kỹ thuật khả năng bắt đầu sinh lợi. Kỹ thuật này xác định doanh số bán tối thiểu phải thực hiện có tính đến cơ cấu phí tổn khai thác của dự án. Để minh họa cho chiến lược này, ta giả sử rằng vốn đầu tư của một dự án nhỏ được thể hiện như sau:

Vốn đầu tư (ngàn FG)	
Vốn cố định:	1.000
Thiết bị và nguyên liệu:	5.000
Vốn lưu động:	10.000(*)
Tổng cộng:	16.000

(*) Là doanh số bán dự kiến trong 3 tháng.

Trên cơ sở dự đoán doanh số bán 40.000.000 FG trong năm đầu và chi phí hoạt động là 31.000.000 FG, lợi nhuận sẽ là 9.000.000 FG. Kết quả dự đoán được trình bày như sau:

	(1000FG)	(% doanh thu)
Doanh thu	40.000	100%
Các chi phí lưu động	30.000	75%
Nguyên vật liệu		
Nhân công		
Thiết bị...		
Lợi nhuận trên các		
Chi phí lưu động	10.000	25%
Chi phí cố định (*)	1.000	
Lãi ròng	9.000	
+ Khấu hao	600	
Luồng tài chính hoạt động	9.600	

(*) trong đó 600.000 FG biểu thị các chi phí khấu hao tài sản cố định (thời gian khấu hao 10 năm) và máy móc thiết bị (cụ kỳ 10 năm).

Nếu những dự đoán doanh số bán được thực hiện, hiển nhiên là dự án là sinh lợi và đứng vững được. Điều gì xảy ra nếu những dự đoán doanh số bán không được thực hiện? Hai hậu quả phải trừ tính:

1. Dự án này có thể trở nên không sinh lợi,
2. Nhu cầu về vốn lưu động sẽ thấp hơn dự kiến. Phần tài trợ dành cho vốn lưu động sẽ chỉ được sử dụng một phần. Điều gì sẽ xảy ra cho phần không được sử dụng của vốn lưu động?

II. CHIẾN LƯỢC TÀI TRỢ DỰA TRÊN KHÁI NIỆM KHẢ NĂNG BẮT ĐẦU SINH LỢI

Nếu ta chấp nhận chiến lược tài trợ dựa trên kỹ thuật khả năng bắt đầu sinh lợi (SR), vốn lưu động (VLĐ) sẽ chỉ là 1.000.000 FG. Thật vậy:

$$SR = \frac{\text{Tổng chi phí cố định}}{\text{Lợi nhuận trên chi phí lưu động}} = \frac{1.000.000}{0,25} = 4.000.000$$

Vốn lưu động cần thiết cho mức độ bán này sẽ chỉ là 1.000.000 FG (hay doanh số bán 3 tháng) (*) chứ không phải 10.000.000 FG như dự trù. Khi đó có một sự giảm đáng kể vốn đầu tư, tài trợ yêu cầu và do đó giảm rủi ro tài chính của người bỏ vốn.

Do vậy có thể tiến hành tài trợ cho các dự án được mong đợi về mặt xã hội và khả thi về mặt kỹ thuật mà không phải lo lắng quá mức về chất lượng của dữ kiện, về các dự đoán thị trường. Cùng lúc đó, ta giảm thiểu rủi ro tài chính.

Chiến lược đề nghị không hề làm cho sáng lập viên bất lợi. Người bỏ vốn có được mọi sự linh hoạt cần thiết để điều chỉnh sự tham gia tài chính của mình theo những thay đổi bất chợt. Thật vậy, nếu doanh số bán được xác nhận một phần hay toàn bộ, thì ngay khi có những dấu hiệu báo trước xu hướng này (các đơn đặt hàng, những lời hứa mua hàng, doanh số bán những tuần đầu...), người bỏ vốn có thể xác định nhanh chóng nhu cầu vốn lưu động bổ sung của dự án và đóng góp những khoản tiền đó để cho phép sáng lập viên đáp ứng các nhu cầu tài chính.

Giả sử rằng các doanh số bán những tuần đầu cho thấy rằng doanh số bán trong năm có thể đạt đến 10.000.000 FG, tức là 2,5 lần khả năng bắt đầu sinh lợi. Khi đó, sự bổ sung vốn lưu động trở nên cần thiết để cho phép dự án nhỏ này đáp ứng các nhu cầu vốn lưu động. Khoản tiền bổ sung có thể được xác định dễ dàng như sau:

$$VLĐ \text{ bổ sung} = \text{Sự tăng doanh số} / 4 = (10.000.000 - 4.000.000) / 4 = 1.500.000 \text{ FG}$$

Sự góp vốn bổ sung này sẽ nâng vốn lưu động lên 2.500.000 FG (1.500.000 + 1.000.000 FG đã góp), tức là dự đoán gần nhất của doanh số bán trong 3 tháng.

Cơ chế điều chỉnh rất đơn giản. Nếu giả sử doanh số bán dự kiến lên đến, ví dụ như 20.000.000 FG thì khi đó cần bổ sung $(20.000.000 - 10.000.000) / 4 = 2.500.000 \text{ FG}$.

Ở đây ta giả thiết rằng nói chung có sự tỷ lệ giữa vốn

lưu động và doanh số bán. Trong ví dụ của chúng ta, vốn lưu động bằng doanh số bán trong 3 tháng.

III. ÍCH LỢI CỦA CHIẾN LƯỢC ĐỀ NGHỊ

a. Người bỏ vốn có thể xác định mức tham gia tài chính của mình mà không phải lo lắng quá mức về độ tin cậy và tính chính xác của các dự đoán. Trong khi chờ đợi các cán bộ và sáng lập viên bản xứ nắm bắt được những kỹ thuật nghiên cứu thị trường, ngay từ bây giờ ta sẽ cho phép các dự án khả thi trên bình diện xã hội và những sáng lập viên trên bình diện tài chính khởi đầu hoạt động trong những điều kiện chấp nhận được.

Chú ý sự yếu kém của khung cảnh kinh tế - xã hội của các nước đang phát triển, nơi các dữ kiện được cung cấp bởi những nghiên cứu thị trường là mang tính chất phỏng chừng và có một độ tin cậy rất kém, thậm chí đáng nghi ngờ.

b. Chiến lược tài trợ nêu trên sẽ thúc đẩy các sáng lập viên hợp tác một cách thuận lợi với người bỏ vốn trong giai đoạn khởi đầu của dự án nhỏ. Họ sẽ dễ dàng tự nguyện hơn trong việc cung cấp các báo cáo hoạt động vì lợi ích rõ rệt mà họ sẽ nhận được từ sự hợp tác này. Tiếp đó kế hoạch theo dõi sẽ mang tính thực tiễn và hữu hiệu hơn.

c. Các cán bộ địa phương bắt buộc phải theo dõi và đánh giá liên tục dự án để chứng minh được mọi yêu cầu về vốn bổ sung. Một trong những tác động ngược không thể bỏ qua của chiến lược này là ở chỗ người bỏ vốn phải được trang bị một hệ thống dự đoán và quản lý ngân quỹ hữu hiệu để có thể đáp ứng những khoản chi phải đóng góp.

Với bản chất và những đặc điểm của dự án nhỏ (thời gian khởi đầu và hoạt động tương đối ngắn, số lượng hoạt động ít, vốn cố định nhỏ, tỷ lệ chi phí nguyên vật liệu và nhân công cao trong cơ cấu chi phí tổng, các khoản chi quan trọng ngay từ những tuần lễ đầu của dự án...), khó mà nhận thức và xây dựng một hệ thống theo dõi và kiểm tra. Những yếu kém của hệ thống pháp luật và thu hồi công nợ của các nước đang phát triển làm cho các biện pháp liên quan đến những ràng buộc của các sáng lập viên trở nên hết sức bất bành.

d. Một sự thông tin hữu hiệu hơn sẽ được thiết lập giữa những sáng lập viên và người bỏ vốn.

e. Rủi ro tài chính của người bỏ vốn sẽ được giảm thiểu, các cán bộ sẽ có xu hướng cởi mở hơn đối với những dự án nhỏ được mong chờ về mặt xã hội.

KẾT LUẬN

Trên đây là những quan sát và nhận xét chính xuất phát từ những trao đổi với những cán bộ địa phương và sự phân tích của nhiều tài liệu trong Chương trình hỗ trợ các phát triển kinh tế xã hội do Ngân hàng thế giới tài trợ. Chúng nhằm cải thiện và thúc đẩy tiến trình phân tích và đánh giá, nêu lên vài chi tiết kỹ thuật cho đến nay vẫn cản trở các cán bộ hoàn thành phân tích và báo cáo về đánh giá đúng thời hạn. Chiến lược có thể được xem là thận trọng này thực sự tạo thuận lợi những người bỏ vốn tính được những rủi ro ♣

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- BELZILE R., G. MERCIER và F. RASSI, *Phân tích và quản lý tài chính*, Québec, Nhà xuất bản Đại học Québec, 1990
 CHAREST G., LUSZTIG và B. SCHWAB, *Quản lý tài chính*, Québec, Éditions du Renouveau Pédagogique Inc., tái bản lần 2, 1990.
 CONSO P. và R. LAVAUD, *Vốn lưu động và chính sách tài chính*, Paris, Dunod, tái bản lần 2, 1984.
 GUALINO Ph., *Làm thế nào nghiên cứu và đánh giá sự tài trợ xí nghiệp*, Paris, Editions Banques, 1978
 Le VAN C., et al., "Để có một mô hình năng động về vốn lưu động". *CGA-Magazine*, 3.1985.
 RICHARD J., *Kiểm toán các hiệu quả xí nghiệp*, Paris: La Villeguerin Éditions, 1989.
 (*) Không có gì cản trở vốn lưu động được ấn định ở mức 1,2 hay 1,5... lần vốn lưu động tối thiểu này nếu ta muốn tạo thuận lợi thêm cho sáng lập viên.