

**T**rước những bước đi dồn dập vào xu thế hội nhập, toàn cầu hóa và trước sự mở rộng tầm nhìn vào năng lực và qui mô hoạt động của các doanh nghiệp trên thế giới, dễ dàng chúng ta nhận ra rằng hiện nay đa phần các doanh nghiệp VN đi vào hoạt động trong điều kiện thiếu vốn, thiếu vốn ... trầm trọng.

Làm thế nào để vượt qua căn bệnh "trầm kha" này? Chúng ta không thể ngồi chờ sung rụng và cũng chẳng thể chỉ đứng than vãn, trách móc cho định mệnh hẩm hiu.

Vậy trước khi bàn bạc về một vài phương cách để huy động vốn khi cần thiết cho các doanh nghiệp, chúng tôi thấy cần nhìn rõ tình hình kinh doanh và năng lực tài chính của các doanh nghiệp VN.

### 1. Doanh nghiệp VN có số lượng vốn rất nhỏ, đa phần thiếu vốn trầm trọng

Theo số liệu của Tổng cục thống kê, tính đến nay cả nước có trên 72.000 doanh nghiệp đang hoạt động, kể cả khu vực quốc doanh và ngoài quốc doanh, với tổng số vốn gần hai triệu tỷ đồng, lượng vốn này qui đổi ra đôla Mỹ cho ta nhận ra rằng qui mô vốn của toàn bộ doanh nghiệp VN chỉ tương đương một tập đoàn đa quốc gia cỡ trung bình trên thế giới.

Nếu tính lượng vốn bình quân đối với một doanh nghiệp ở VN thì mỗi doanh nghiệp chỉ có lượng vốn 23,95 tỷ đồng.

Nếu phân loại doanh nghiệp theo qui mô vốn ta có:

- doanh nghiệp có số lượng vốn 50 tỷ đồng trở lại chiếm tuyệt đại đa số: 90,25%.
- doanh nghiệp có số lượng vốn trên 50 tỷ đồng chỉ có 9,75% trong đó:
- doanh nghiệp có lượng vốn từ 50 - 500 tỷ chiếm 9,27%.
- doanh nghiệp có lượng vốn trên 500 tỷ chỉ có 0,48%.

Như vậy có thể tạm kết luận:

## Vấn đề thiếu vốn kinh doanh của các doanh nghiệp VN

TS. NGUYỄN ĐÌNH QUẾ



Ảnh Hòa Tấn

Đại đa số doanh nghiệp VN đi vào hoạt động với số lượng vốn quá thấp kém. Số doanh nghiệp có số vốn trên 500 tỷ chiếm tỉ lệ không đáng kể.

Chính vì các doanh nghiệp VN có số lượng vốn quá nhỏ bé nên đương nhiên hoạt động sản xuất kinh doanh với qui mô cũng quá nhỏ bé. Do qui mô sản xuất quá nhỏ bé kéo theo khả năng cạnh tranh thấp kém. Sự việc này đẩy doanh nghiệp vào sự khó khăn về công nghệ sản xuất, khó khăn về phương thức tiếp thị sản phẩm, đặc biệt là sự hạn chế về năng lực hoạt động, năng lực quản lý tiếp cận thông tin về các dịch vụ tài chính, dịch vụ cung ứng vốn đầu tư.

Tóm lại, đại đa số doanh nghiệp VN đang hoạt động trong tình trạng không đủ vốn cần thiết, do đó ảnh hưởng lớn đến hiệu quả kinh doanh cũng như đến năng lực cạnh tranh trên thị trường trong nước và quốc tế. Đây là điều đáng lo ngại khi chính sách bảo hộ mậu

dịch thời gian tới không còn nữa, do thực hiện lịch trình giảm thuế quan cho khu vực mậu dịch tự do ASEAN - AFTA. Khi đó nhiều doanh nghiệp VN có thể bị các tập đoàn kinh doanh lớn của các nước trong khu vực và quốc tế đánh bại!

Trước tình hình trên, các doanh nghiệp VN rất cần tiếp cận các nguồn vốn; tuy nhiên như trên đã nói: muôn vàn khó khăn. Trong đó, điều nghịch lý đáng buồn là một lượng vốn tồn đọng khá lớn ở một số nguồn không sao "bẫy" ra được do không đủ năng lực để xây dựng các dự án thể hiện hiệu quả và tính khả thi, hoặc dự án đã được thỏa hiệp nhưng lại không có năng lực để thực hiện thủ tục giải ngân. Bên cạnh nghịch lý trên, ta thấy việc huy động vốn trong dân vào đầu tư sản xuất, kinh doanh vẫn chưa đủ sức hấp dẫn.

Chỉ một số nhỏ doanh nghiệp thuộc khu vực quốc doanh được ưu đãi về vốn: được cấp vốn ban đầu từ ngân sách, được cấp đất xây dựng cơ

sở sản xuất kinh doanh.

Tuyệt đại đa số còn lại thuộc lĩnh vực ngoài quốc doanh chủ yếu dựa vào vốn tự do của các cá nhân. Do tiếp cận nguồn vốn bị hạn chế, các doanh nghiệp nhỏ rơi vào tình trạng chiếm dụng vốn lẫn nhau, làm lây nhiễm rủi ro ra nhiều doanh nghiệp khác.

Rõ ràng nhu cầu về vốn tại các doanh nghiệp VN là rất lớn nhưng chưa được đáp ứng.

## 2. Hướng giải quyết vấn đề vốn

Trên đây là một tổng thể quá nặng nề đang cần một giải pháp vĩ mô uy lực và hiệu quả.

Tuy nhiên, các doanh nghiệp không thể ngồi chờ giải pháp vĩ mô siêu đẳng một ngày nào đó sẽ xuất hiện nhưng chưa được xác định! Bao tử của bao nhiêu lao động và cả cơ nghiệp của nhiều doanh nhân đã và đang lao vào thị trường ... không thể "chứng" lại được!

Vậy bài toán "cần vốn" này được giải quyết với nhau trong phạm vi nhỏ ở đây như thế nào?

### 2.1. Có thể đi vay vốn?

Thông thường chúng ta nghĩ rằng thiếu vốn thì đi vay vốn, vay ở các tổ chức tài chính tín dụng, ở ngân hàng. Tuy nhiên bản thân việc vay vốn không phải lúc nào cũng là thượng sách: Nếu lãi suất phải trả khi vay vốn lớn hơn lợi nhuận dự kiến thu được thì việc cứ lao vào vay vốn chỉ là "tự vận".

Tất nhiên cấm nang của chúng ta trong trường hợp vay vốn là phải dự toán, tính ra trước được Tỷ suất Nội hoàn IRR (Internal Rate of Return) của kế hoạch kinh doanh hoặc dự án đầu tư là bao nhiêu? Tỷ suất này phải lớn hơn lãi suất vay vốn  $i$  thì mới nên vay vốn:

$$IRR > i$$

Ngoài ra còn phải xác định độ lệch giữa IRR và  $i$  để có khoảng cách an toàn và triển vọng:

$$IRR - i ?$$

Nhưng ở tầm nhìn chiến lược,

không hẳn cứ thấy mức lợi nhuận dự kiến thấp hơn lãi suất vay vốn thì chúng ta khoanh tay chịu trận để doanh nghiệp ngưng hoạt động?

Thí dụ mức lãi vay ngân hàng là 6% mà dự án kinh doanh của chúng ta chỉ đạt tỷ suất IRR = 5% thì sao?

Lời giải ở chỗ không phải đi vay mà vẫn có nguồn vốn để hoạt động hầu đạt mức lớn 5% đáng kể nói trên.

Sau đây chúng tôi giới thiệu một số kênh tín dụng hữu hiệu giúp các doanh nghiệp giải quyết vấn đề huy động vốn trong những tình huống nan giải.

### 2.2. Phát hành cổ phiếu:

Để huy động vốn, doanh nghiệp có thể bán số lượng cổ phiếu cho người mua (Cổ đông) tùy theo số vốn cần có. Nếu chỉ bán cho vài người thì thủ tục đơn giản dễ dàng, không phải đăng ký cổ phiếu.

Nói chung có hai loại cổ phiếu:

- Cổ phiếu ghi danh: Có ghi rõ tên người mua, loại này không được chuyển nhượng.

- Cổ phiếu vô danh: không ghi tên người mua, loại này được chuyển nhượng cho người khác dễ dàng.

Việc chuyển nhượng cổ phiếu dễ dàng là một cách thu hút người mua, thu hút các nhà đầu tư trước các hình thức đầu tư khác rất khó chuyển nhượng vốn đầu tư.

Như trên đã nói, nếu bán cổ phiếu rộng rãi cho công chúng thì phải cần thủ tục đăng ký cổ phiếu ở Sở giao dịch chứng khoán, tức là làm cho cổ phiếu được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Lúc này cổ phiếu được gọi chung là chứng khoán.

Việc huy động vốn theo hình thức phát hành cổ phiếu đang được ưa chuộng nhất hiện nay. Chúng ta thấy các luồng truyền thông đại chúng không ngừng ca ngợi, tán dương tác dụng việc huy động vốn qua phát hành cổ phiếu trong việc khởi sự kinh doanh cũng như lúc

cần tăng cường vốn để đẩy mạnh hoạt động nâng cao khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp.

Chúng ta cần tìm hiểu: Tại sao mà nguồn vốn cổ phần lại có sức hấp dẫn đối với các nhà đầu tư như vậy? Lý do chính là nó khiến cho doanh nghiệp có cảm giác "thoải mái" do được sử dụng một lượng vốn "miễn phí": Bởi vì doanh nghiệp không có trách nhiệm buộc phải hoàn trả tiền vốn gốc và khoản lãi suất cho người đầu tư mua cổ phiếu: Lợi tức cổ phiếu hay cổ tức (Divident) chỉ phải chi trả khi công ty làm ăn có lãi.

Ngược lại khi công ty làm ăn thua lỗ hoặc chưa có lãi, công ty không có trách nhiệm phải hoàn trả (Đương nhiên, việc làm ăn của doanh nghiệp phải minh bạch, công khai).

Việc thiết lập doanh nghiệp theo mô hình công ty cổ phần hoặc chuyển đổi hình thái doanh nghiệp sang loại hình công ty cổ phần là việc làm được Nhà nước khuyến khích vì đây là một loại hình doanh nghiệp có tổ chức quản trị hệ thống và hiệu quả, các nhà đầu tư kinh doanh trên thế giới rất ưa chuộng công ty cổ phần có điều kiện tham gia Thị trường chứng khoán do đó góp phần phát triển thị trường vốn...

Tuy nhiên, vẫn có những doanh nghiệp chưa hoàn toàn thích thú với loại hình công ty cổ phần. Vậy việc tạo lập một lượng vốn lớn để đầu tư trang thiết bị hiện đại, mở rộng qui mô sản xuất kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh ... các doanh nghiệp này không được phát hành cổ phiếu lại cũng không có điều kiện vay vốn ở ngân hàng thì giải quyết vấn đề như thế nào? Giải pháp có thể thực hiện theo hướng trình bày dưới đây.

### 2.3. Thuê tài chính (Finance lease):

Thuê tài chính là một hình thức được áp dụng phổ biến ở nhiều nơi trên thế giới như Mỹ, Nhật,

Đức, Úc, Thụy Điển, ...

Thuê tài chính là một dạng đầu tư máy móc thiết bị và các công cụ kinh doanh qua hợp đồng thuê: Bên cho thuê cam kết mua máy móc thiết bị, phương tiện vận chuyển và các động sản khác theo yêu cầu của bên thuê; bên thuê sử dụng tài sản thuê và thanh toán tiền thuê trong suốt thời hạn thuê. Khi kết thúc hợp đồng, bên thuê được lựa chọn mua lại tài sản thuê hay tiếp tục thuê theo các điều kiện thỏa thuận trong hợp đồng.

Ở nhiều nơi, các doanh nghiệp thuê tài chính để có xe tải, xe lửa, máy bay .... Hiện nay VN Airlines đã thuê máy bay của TEAC, Air France ... Nguyên nhân thúc đẩy hoạt động cho thuê tài chính phát triển nhanh là do tính chất an toàn cao, tiện lợi và hiệu quả cho các bên giao dịch.

Như vậy hoạt động thuê tài chính đã mở một lối thoát cho các công ty trong trường hợp công ty gặp khó khăn về thủ tục thế chấp tài sản để vay vốn ở ngân hàng.

Đặc trưng của phương thức thuê tài chính là bên cho thuê sẽ chuyển giao tài sản cho người thuê. Như vậy cho thuê tài chính thể hiện việc cấp tín dụng không đòi hỏi sự bảo đảm tài sản có trước, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tiếp cận hình thức tín dụng mới, giải tỏa được áp lực về tài sản thế chấp nếu phải vay ở ngân hàng. Đây cũng là một phương thức tiện lợi cho các doanh nghiệp vừa và nhỏ luôn cần đổi mới trang thiết bị để cải tiến sản phẩm về mẫu mã, chất lượng đáp ứng nhu cầu ngày càng cao của thị trường và người tiêu dùng.

#### 2.4 Các tổ chức tài chính quốc tế:

Trên thế giới có nhiều tổ chức tài chính chuyên về hỗ trợ khu vực kinh tế tư nhân, trong đó Công ty tài chính quốc tế (IFC) là tổ chức tài chính phi chính phủ trực thuộc Ngân hàng Thế giới (WB), được

thành lập với chức năng hỗ trợ tài chính cho các doanh nghiệp ở các nước qua các dự án đầu tư kinh doanh. Hoạt động tài trợ vốn của IFC đã thực hiện ở nhiều nơi trên thế giới như Mỹ, Nhật và những nước đang phát triển như Trung Quốc, Thái Lan.

Do vốn đầu tư đồ sộ lên đến hàng trăm tỷ USD nên IFC đã hỗ trợ đầu tư cho nhiều dự án trong các lĩnh vực kinh doanh khác nhau như xi măng, sắt, thép, nông nghiệp, cơ sở hạ tầng, du lịch .v.v...

Nhiều công ty kinh doanh ở nhiều nước vượt qua sự khó khăn do thiếu vốn là do sự hỗ trợ của IFC. Vì vậy người ta nói IFC đóng vai trò khá quan trọng trong việc hỗ trợ phát triển cho các công ty tạo cơ sở hình thành nhiều khu vực kinh tế tư nhân năng động trên thế giới.

Vậy để kết luận ở tiểu mục này như sau:

Nếu doanh nghiệp của bạn thiếu vốn bạn có thể liên hệ thẳng với IFC hoặc chi nhánh của IFC tại VN.

#### Kết luận

Như vậy, trước xu thế toàn cầu

hóa và hội nhập chúng ta thấy có nhiều phương cách để tiếp cận các nguồn vốn đầu tư. Tuy nhiên điều khó khăn, phức tạp đối với các doanh nghiệp là họ không hội đủ các điều kiện để vay vốn hay không nhận được sự tin tưởng từ phía các nhà tài trợ. Do đó, các doanh nghiệp cần nâng cao năng lực quản trị kinh doanh và đẩy mạnh uy tín của công ty trong xã hội và trong con mắt của các nhà tài trợ để từ đó có thể dễ dàng tiếp cận các nguồn vốn.

Vậy để tối ưu hóa năng lực huy động vốn, các doanh nghiệp cần đề ra cho mình các nguyên tắc nhất định để làm "sáng giá" chính bản thân mình, đồng thời, nếu muốn sớm nhận được quyết định tài trợ vốn, doanh nghiệp cần hình thành một hồ sơ để chứng minh độ tin cậy thật rõ ràng và trung thực. Càng rõ ràng, trung thực thì càng lôi kéo sự tin tưởng của ngân hàng và các nhà tài trợ.

Trên đây là nhận định của chúng tôi về vấn đề thiếu vốn kinh doanh của các doanh nghiệp hiện nay và một số hướng để giải quyết trước mắt vấn đề huy động vốn của các doanh nghiệp ■

(Tiếp theo trang 27)

#### Hợp tác kinh tế ...

Trong khi đó Mỹ và EU vẫn thực hiện chính sách trợ giá nông sản kín đáo như EU trợ giá hàng trăm triệu USD/năm, và Mỹ không dưới 10 tỷ USD/năm. Các nước mới nổi (20 nước) đang thúc đẩy Mỹ và EU giảm trợ cấp nông nghiệp và thuế nhập khẩu nông sản, nhưng Mỹ và EU đều không chịu.

Để thay lời kết luận, có thể đưa ra lời công bố của UNCTAD tại Hội nghị LHQ về buôn bán và phát triển tại Luân Đôn hôm 28.5.2004, UNCTAD đưa ra lời khẳng định tự do hóa thương mại không đem lại bất cứ lợi ích gì cho các nước đang phát triển trong quá trình xóa nghèo. Thậm chí một số nước nghèo mở cửa thị trường còn mạnh hơn các nước giàu, nhưng cái họ nhận được là cán cân thương mại lại xấu đi. Lợi nhuận từ xuất khẩu chủ yếu rơi vào tay các tập đoàn xuyên quốc gia hay các ông chủ địa phương mới nổi. Tự do hóa thương mại không nên coi nó là mục tiêu phải đạt được bằng mọi cách để thúc ép mở cửa thị trường một cách vội vã, bởi hệ quả sẽ là sự phá hoại quá trình CNH của các nước nghèo do các ngành công nghiệp thay thế nhập khẩu bị sụp đổ trong cuộc cạnh tranh khốc liệt với hàng hóa của các nước giàu.

Như vậy là VN cần có sự chuẩn bị đầy đủ thích hợp để tham gia WTO nhằm tránh được những tác hại như đã trình bày trên, chứ không phải sẵn sàng hy sinh quyền lợi để được gia nhập WTO cuối năm nay ■