



BẦY THANH KHOẢN

NHÌN TỪ GÓC ĐỘ CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

TS. Nguyễn Trọng Nghĩa *

Kinh tế Việt Nam năm 2012 vẫn tiếp tục đối mặt với những khó khăn, thách thức: trong khi những khó khăn thanh khoản trong hệ thống ngân hàng đã lắng xuống trong quý II/2012, vấn đề nợ xấu và khó khăn thanh khoản của các doanh nghiệp có thể hướng nền kinh tế rơi vào bẫy thanh khoản. Bài viết này nhìn thanh khoản của nền kinh tế dưới góc độ doanh nghiệp bằng cách đi sâu vào phân tích khó khăn tài chính của gần 700 doanh nghiệp niêm yết, vẽ lên bức tranh thực của các doanh nghiệp. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất một số giải pháp nhằm giúp các doanh nghiệp cũng như nền kinh tế thoát khỏi bẫy thanh khoản và dần đi vào phát triển ổn định.

Kinh tế Việt Nam đang trải qua giai đoạn khó khăn nhất trong vòng hơn 25 năm trở lại đây. Những bất cập trong cơ cấu nền kinh tế và sự yếu kém trong quản lý điều hành là những nguyên nhân chính khiến Việt Nam liên tục phải đối mặt với những bất

ổn vĩ mô trong vòng 5 năm trở lại đây. Thêm vào đó, khủng hoảng nợ dưới chuẩn Mỹ năm 2008 và tiếp sau đó là cuộc khủng hoảng nợ công đang diễn ra ở châu Âu càng đẩy Việt Nam vào nguy cơ có thể xảy ra bất ổn kinh tế trên nhiều lĩnh vực.

Thanh khoản luôn là trung tâm của các cuộc khủng hoảng. Đầu năm 2011, Chính phủ ban hành Nghị quyết 11 nhằm thắt chặt chính sách tiền tệ và tài khóa để đối phó với lạm phát leo thang. Tuy nhiên, việc thắt chặt đã bộc lộ nhanh, rõ những yếu điểm của nền kinh tế được tích lũy nhiều năm qua, với tình trạng đình đốn và tâm điểm ban đầu là khó khăn thanh khoản trong hệ thống ngân hàng nửa cuối năm 2011 và quý I/2012. Các doanh nghiệp Việt Nam với vốn tự có mỏng, hoạt động phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay, do đó, cũng rơi vào tình trạng mất thanh khoản và hoạt động cầm chừng. Tuy nhiên, từ quý II/2012, nhờ có sự can thiệp của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) bước đầu tái cấu trúc hệ thống ngân hàng (M&A) và bơm tiền hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống ngân hàng

và nền kinh tế¹, thanh khoản của hệ thống ngân hàng đã được cải thiện, và từ quý II năm 2012, các ngân hàng từ chỗ thiếu hụt thanh khoản chuyển sang dư thừa thanh khoản do tín dụng tăng trưởng khó khăn². Tuy nhiên, nút thắt thanh khoản của các doanh nghiệp vẫn còn mặc dù trần lãi suất huy động đã liên tục được điều chỉnh giảm mạnh (thông qua biện pháp hành chính³ về mức 12% từ ngày 11/4 và 9% từ ngày 11/6; lãi suất cho vay của đa số các khoản tín dụng đã về mức dưới 15%/năm. Tại cuộc họp báo Chính phủ thường kỳ tháng 7, bà Nguyễn Thị Hồng, Vụ trưởng Vụ Chính sách tiền tệ NHNN cho biết, tín dụng đến 25/7 tăng 0,57% so với cuối năm 2011.

Với cơ sở là lạm phát 6 tháng đầu năm đã hạ nhiệt đáng kể, thậm chí là có xu hướng giảm phát⁴, trong khi GDP quý I chỉ tăng 4%, Chính phủ dự kiến sẽ bơm một lượng tiền lớn vào nền kinh tế (21.000 tỷ đồng/tháng thông qua chính sách tài khóa và 50.000 tỷ đồng/tháng thông qua hệ thống ngân hàng) nhằm mục đích tháo gỡ khó khăn cho doanh

* Học viện Chính sách và Phát triển



Tăng cường quản trị tài chính, đào tạo nguồn nhân lực, tăng năng suất lao động là một trong những giải pháp tháo gỡ khó khăn thanh khoản cho doanh nghiệp

ng nghiệp, thúc đẩy sản xuất và để đạt mục tiêu tăng trưởng GDP 6% như kế hoạch. Tuy nhiên, khác với những lần trước, nền kinh tế Việt Nam trong thời gian tới có thể sẽ đối mặt với nút thắt mới bởi lo ngại về khả năng nền kinh tế sẽ rơi vào “bẫy thanh khoản”. Đó là trạng thái mà chính sách tiền tệ được nới lỏng, nhưng tăng trưởng tín dụng vẫn thấp do:

(1) Tổng cầu sụt giảm mạnh, các doanh nghiệp chỉ hoạt động cầm chừng, không muốn vay vốn để đầu tư hay sản xuất kinh doanh;

(2) Doanh nghiệp muốn vay vốn nhưng không vay được do thiếu tài sản đảm bảo, tình trạng tài chính yếu, kế hoạch kinh doanh không khả thi;

(3) Bản thân các ngân hàng hạn chế cho vay hoặc cho vay nhưng với lãi suất cao do lo ngại rủi ro nợ xấu tiếp tục tăng.

Để có được giải pháp hữu hiệu giúp giảm thấp rủi ro thanh khoản cho nền kinh tế, bài viết này sẽ tiếp tục tập trung tìm hiểu về những khó khăn và trở ngại của doanh nghiệp hiện nay trong việc

hấp thụ vốn vay thông qua phân tích sức khỏe của các doanh nghiệp niêm yết.⁴

Khả năng thanh khoản kém

Khả năng thanh toán nợ ngắn hạn là chỉ số quan trọng đo lường sức khỏe của doanh nghiệp. Bảng 1 cho thấy các doanh nghiệp niêm yết của Việt Nam, nhìn chung, ngày càng khó khăn hơn trong việc đáp ứng các khoản nợ ngắn hạn. Hai chỉ số thanh toán hiện hành và chỉ số thanh toán nhanh đều có xu hướng giảm trong những năm gần đây và giảm mạnh hơn trong quý I/2012.

Mặc dù bình quân của các chỉ số thanh khoản này đều đạt tiêu chuẩn (chỉ số thanh toán hiện hành > 2 và chỉ số thanh toán nhanh > 1), khi đi sâu vào phân tích từng doanh nghiệp, kết quả cho thấy thanh khoản của các doanh nghiệp niêm yết thực sự có vấn đề. Trong năm 2011 và quý I/2012, theo tiêu chuẩn của chỉ số thanh toán nhanh thì gần 60% các doanh nghiệp niêm yết có thể có khó khăn thanh khoản, con số này lên đến 70% cho chỉ số thanh toán hiện hành. Sự khác biệt ở đây là do hàng tồn kho đã được loại bỏ trong công thức tính chỉ số thanh toán nhanh. Hàng tồn kho là nguyên nhân quan trọng gây ra

Bảng 1: Chỉ số đánh giá khả năng thanh khoản ngắn hạn

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012
Chỉ số thanh toán hiện hành TS ngắn hạn/Nợ ngắn hạn	2.92	2.50	2.22	2.26	2.14
Chỉ số thanh toán nhanh (TS ngắn hạn - Tồn kho)/Nợ NH	2.13	1.89	1.63	1.65	1.54
Thanh toán hiện hành có vấn đề (CS thanh toán hiện hành < 2)	69.2%	69.9%	67.1%	70.3%	71.5%
(Thanh toán nhanh có vấn đề (CS thanh toán nhanh < 1)	53.9%	51.8%	50.1%	57.1%	57.7%

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ BCTC của các DN niêm yết

Bảng 2: Các chỉ số đánh giá hàng tồn kho và quản lý thanh toán

	2009	2010	2011
Số ngày tồn kho	160	160	256
Tồn kho/Vốn lưu động	2.53	2.48	2.55
Dư thừa hàng tồn kho (Tồn kho/VLĐ > 1)	40.5%	37.2%	44.7%
Thời gian thu tiền bình quân	72	75	103
Thời gian thanh toán bình quân	70	55	72
Thời gian thanh toán < Thời gian thu tiền	62.7%	65.2%	66.9%

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ BCTC của các DN niêm yết

**Bảng 3: Hệ số đòn bẩy và khả năng trả lãi**

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.51	0.52	0.51	0.53	0.52
Tổng nợ/Tổng TS >0.5	56%	58%	56%	58%	58%
Tổng nợ/VCSH	2.00	2.00	1.82	2.24	2.53
Tổng nợ/VCSH >1	57%	58%	56%	58%	59%
DN khó khăn trong trả lãi (EBIT/Lãi vay)<2	28%	13%	18%	41%	70%

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ BCTC của các DN niêm yết

Bảng 4: Khả năng sinh lợi

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012
Tỷ suất LN biên từ HDKD EBIT/Doanh thu	0.13	0.18	0.14	0.06	
Tỷ suất LN biên ròng LN sau thuế/Doanh thu	0.16	0.17	0.13	0.05	
LN biên ròng Q1 2012/Q1 2011					-23%
SL DN lỗ trong Q1 các năm	9.0%	6.2%	5.6%	13.5%	16.1%
ROA	5.9%	9.2%	8.0%	4.9%	4.2%
ROIC (EBIT/Vốn đầu tư)	9.83%	13.04%	12.00%	6.50%	5.75%

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ BCTC của các DN niêm yết

Bảng 5: Khả năng phá sản theo hệ số Z score

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012
An toàn	19.5%	14.3%	18.4%	18.8%	16.8%
Cảnh báo, có khả năng phá sản	52.4%	57.6%	63.3%	54.2%	48.1%
Có khả năng phá sản cao	28.1%	28.1%	18.4%	27.0%	35.2%
Cảnh báo + khả năng phá sản cao	80.5%	85.7%	81.6%	81.2%	83.2%

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ BCTC của các DN niêm yết.

khó khăn thanh khoản của doanh nghiệp.

Hàng tồn kho tăng mạnh, mất cân đối trong thu - chi

Hàng tồn kho là vấn đề lớn đối với doanh nghiệp khi tổng cầu của nền kinh tế suy giảm. Điều này phản ánh rất rõ trong năm 2011 khi số ngày tồn kho tăng mạnh (100 ngày) so với năm 2010 và số lượng doanh nghiệp dư thừa hàng tồn kho chiếm gần 45% trong tổng số doanh nghiệp niêm yết được khảo sát. (Bảng 2)

Một yếu tố nữa làm cho thanh

khoản của doanh nghiệp niêm yết yếu đi là thời gian thu tiền bán hàng của các doanh nghiệp chậm hơn nhiều (103 ngày năm 2011 so với 75 ngày năm 2010), trong khi thời gian phải trả cho người bán không được tăng tương ứng. Hậu quả là các doanh nghiệp bị mất cân đối trong thu - chi. Số lượng doanh nghiệp bị mất cân đối thu - chi rất cao trong những năm gần đây (khoảng 66%) và có xu hướng tăng dần.

Quá phụ thuộc vào vốn vay, khó khăn trong thanh toán lãi vay

Sử dụng đòn bẩy tài chính giúp doanh nghiệp tăng lợi nhuận khi kinh doanh thuận lợi, tuy nhiên, trong điều kiện lãi suất cao và tổng cầu thấp thì đòn bẩy lại là mối đe dọa không những làm giảm lợi nhuận mà còn có khả năng làm cho doanh nghiệp phá sản vì mất khả năng thanh toán. Ở Việt Nam cho đến nay, các doanh nghiệp vẫn phụ thuộc chủ yếu vào nguồn vốn vay ngân hàng (các thị trường khác như huy động từ thị trường chứng khoán và trái phiếu còn hạn chế), chính vì vậy, sự thay đổi trong lãi suất ngân hàng (thường ngắn hạn) sẽ có ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp.

Các doanh nghiệp niêm yết khảo sát có hệ số sử dụng đòn bẩy rất cao, tổng nợ bình quân khá ổn định, trên 50% của tổng tài sản và gấp hai lần vốn chủ sở hữu trong những năm gần đây. Điều này cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam quá phụ thuộc vào nguồn vốn vay. Xét theo chuẩn đòn bẩy thì khoảng gần 60% các doanh nghiệp niêm yết sử dụng vốn vay lớn hơn mức an toàn, con số này tăng dần trong thời gian gần đây. (Bảng 3)

Duy trì một tỷ lệ nợ cao, các doanh nghiệp niêm yết gặp khó khăn ngay cả trong trả lãi chứ chưa nói đến trả nợ gốc. Điều này thể hiện ở chỉ số khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay) của các doanh nghiệp đã xấu đi nhiều trong năm 2011 và đặc biệt trong quý I/2012. Các doanh nghiệp có khả năng gặp khó khăn trong trả lãi tăng mạnh từ 18% năm 2010 lên trên 40% năm 2011 và vọt lên 70% vào quý I/2012.

Khả năng sinh lợi giảm sút mạnh với số lượng doanh nghiệp thua lỗ tăng cao

Khả năng sinh lợi của doanh nghiệp sản xuất niêm yết bình

**Bảng 6: Bảng điểm xếp hạng tín dụng cho doanh nghiệp**

	2008	2009	2010	2011	Q1 2012
Điểm tín dụng (Max= 15)	5.07	5.52	5.35	6.02	6.77
% DN không đủ điều kiện vay	47.8%	50.7%	47.7%	56.8%	60.3%

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ BCTC của các DN niêm yết.

quân nhìn chung tương đối thấp trong 4 năm gần đây. Các chỉ số lợi nhuận đều giảm mạnh trong năm 2011, và tiếp tục giảm trong năm 2012. Lợi nhuận biên ròng của quý I/2012 giảm 23% so với cùng kỳ năm trước báo hiệu năm 2012 sẽ là một năm còn khó khăn hơn. (Bảng 4)

Mức lãi suất nào là hợp lý cho nền kinh tế tại thời điểm hiện nay

Chỉ số ROIC (lợi nhuận trước thuế và lãi vay/tổng vốn đầu tư) cho chúng ta biết khả năng sinh lợi của doanh nghiệp không phụ thuộc vào cấu trúc vốn (vay nhiều hay ít) của doanh nghiệp đó. Để doanh nghiệp hoạt động tốt, mang lại giá trị cho cổ đông thì ROIC phải lớn hơn lãi suất vay. Ngược lại, nếu ROIC nhỏ hơn lãi suất vay thì việc sử dụng đòn bẩy tài chính sẽ làm thiệt hại đến lợi nhuận của doanh nghiệp. ROIC của các doanh nghiệp sản xuất được khảo sát bình quân từ năm 2008 đến 2011 là khoảng 11,62%. Chỉ số này cho thấy, mức lãi suất cho vay trong thời gian tới nên chỉ ở mức xung quanh nó và mức trần lãi suất huy động tương ứng là 8-9%.

Khả năng phá sản ở mức báo động

Z score là phương pháp khá phổ biến để đánh giá khả năng phá sản của doanh nghiệp⁵. Chỉ số này còn được sử dụng để đánh giá xếp hạng tín dụng doanh nghiệp.

Kết quả từ bảng 5 cho thấy, chỉ có khoảng trên 18% doanh nghiệp là an toàn theo chỉ tiêu Z score, tuy nhiên, tỷ lệ này đã giảm xuống vào đầu quý I/2012. Ngược lại, trên 80% doanh nghiệp

được khảo sát có nguy cơ phá sản hoặc khả năng phá sản cao. Tỷ lệ các doanh nghiệp có nguy cơ phá sản cao tăng nhanh từ 18,4% năm 2010 lên 35% quý I/2012. Đây là một tỷ lệ đáng lo ngại, cho thấy mức độ khó khăn của các doanh nghiệp trong những năm gần đây.

Xếp hạng tín dụng của các doanh nghiệp ngày càng thấp

Để được vay vốn, các doanh nghiệp sẽ phải vượt qua bài kiểm tra về xếp hạng tín dụng của các ngân hàng hoặc các cơ quan xếp hạng tín dụng. Phương pháp đánh giá tính điểm xếp hạng tín dụng là phương pháp được sử dụng phổ biến của các ngân hàng và các cơ quan xếp hạng tín dụng. Ở đây, bài viết đánh giá xếp hạng tín dụng dựa trên 13 yếu tố liên quan đến năng lực tài chính của doanh nghiệp như đã phân tích ở trên. Bảng 6 là kết quả điểm xếp hạng tín dụng bình quân cho các doanh nghiệp được khảo sát (điểm tín dụng càng cao thì càng xấu).

Kết quả từ bảng điểm xếp hạng tín dụng cho thấy, bình quân điểm tín dụng lớn hơn 5 và tăng dần đồng nghĩa với việc các doanh nghiệp về mặt bình quân không đủ điều kiện vay vốn và càng ngày càng khó vay hơn. Chi tiết hơn, số liệu cho thấy số lượng doanh nghiệp không đủ điều kiện vay vốn tăng mạnh từ 48% năm 2010 lên trên 60% vào đầu năm 2012. Điều này có nghĩa là chưa cần tính đến các yếu tố khác như tài sản đảm bảo, phương án vay vốn khả thi... thì 60% doanh nghiệp được nghiên cứu đã không đủ tiêu chuẩn để ngân hàng sẵn sàng cho

vay (tính đến quý I/2012).

Tóm lại, phân tích sâu về năng lực tài chính của các doanh nghiệp niêm yết cho thấy nổi lên một số vấn đề sau:

- Khoảng 60-70% các doanh nghiệp nghiên cứu có thể gặp khó khăn về thanh khoản trong ngắn hạn;

- Hàng tồn kho tăng mạnh đang là một vấn đề lớn làm tăng áp lực thanh khoản cho doanh nghiệp;

- Các doanh nghiệp phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay (chủ yếu là vay ngân hàng), tỷ lệ nợ phần lớn ở mức không an toàn (bình quân hơn gấp 2 lần vốn chủ sở hữu) làm cho các doanh nghiệp rất dễ rơi vào tình trạng khó khăn trước những thay đổi của lãi suất ngân hàng hay chính sách tiền tệ.

- Lợi nhuận của các doanh nghiệp trong những năm qua rất thấp. Tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư (ROIC) bình quân trong giai đoạn từ 2008-2011 khoảng 11,62%. Như vậy, mức lãi suất cho vay hợp lý trong thời gian tới chỉ nên xoay quanh mức 11% - 12% và mức lãi suất huy động hợp lý ở mức 8% - 9%.

- Khả năng phá sản của các doanh nghiệp ở mức báo động đã lên đến 83% các doanh nghiệp được khảo sát.

- Tính đến quý I/2012, 60% các doanh nghiệp không đủ điều kiện vay vốn ngân hàng, chưa tính đến các điều kiện khác như tài sản đảm bảo, phương án khả thi...

Như vậy, phân tích trên đã vẽ một bức tranh màu xám cho các doanh nghiệp sản xuất niêm yết được khảo sát. Các doanh nghiệp đang gặp khó khăn trầm trọng về thanh khoản với hàng tồn kho lớn và đang tiếp tục tăng lên mạnh. Sự phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay cùng với tỷ suất sinh lợi trên vốn đầu tư thấp hơn lãi suất vay đang làm cho các doanh nghiệp

ngày càng khó khăn hơn.

Phân tích trên cho thấy mức độ khó khăn của các doanh nghiệp niêm yết hiện nay. Phân tích này còn chưa tính đến các doanh nghiệp nộp báo cáo muộn (30 doanh nghiệp). Theo kinh nghiệm, các doanh nghiệp nộp báo cáo muộn thường là có vấn đề, do vậy, bức tranh thật còn xấu hơn. Hơn nữa, thông thường các doanh nghiệp niêm yết có sức khỏe tốt hơn các doanh nghiệp chưa niêm yết. Do vậy, có thể suy rộng ra mức độ khó khăn của toàn bộ các doanh nghiệp Việt Nam hiện tại còn trầm trọng hơn của các doanh nghiệp sản xuất niêm yết.

Một số giải pháp tháo gỡ khó khăn thanh khoản cho các doanh nghiệp

Để tháo gỡ nút thắt thanh khoản, tránh để nền kinh tế rơi vào bẫy thanh khoản, chúng ta cần thực hiện tổng thể các giải pháp để giải quyết 3 vấn đề mà phần đầu bài viết đã đề cập đến như sau:

(1) Kích tổng cầu, kích thích nhu cầu vay vốn của doanh nghiệp thông qua việc sử dụng tổng thể các chính sách

Chính sách tài khóa:

- Miễn, giảm, lùi thuế và phí cho doanh nghiệp và cá nhân. Trong trung và dài hạn, nên giảm thuế thu nhập doanh nghiệp về mức 20% để kích thích đầu tư sản xuất.

- Tăng chi tiêu vào các lĩnh vực có độ lan tỏa rộng như nông nghiệp, xây dựng cơ bản, y tế xã hội, văn hóa giáo dục...

Chính sách tiền tệ:

- Nên tiếp tục theo hướng giảm trần lãi suất huy động xuống còn khoảng 8%; về trung và dài hạn, nên để lãi suất theo hướng thị trường;

- Cần khuyến khích cho vay tiêu dùng, đặc biệt trong các lĩnh vực như bất động sản, nhà thu nhập

thấp, cho những người có nhu cầu thực. Cải thiện quy định về cho vay tiêu dùng;

Chính sách khác:

- Nới lỏng điều kiện sở hữu tài sản của người nước ngoài, từ đó, kích cầu tài sản, đặc biệt là bất động sản, cổ phiếu...

- Đẩy nhanh sự ra đời của các Quỹ đầu tư bất động sản.

(2) Giúp các doanh nghiệp tạm thời khó khăn đáp ứng được các điều kiện vay vốn của ngân hàng.

Có chính sách khuyến khích xuất khẩu, hỗ trợ mở rộng thị trường đối với hàng hóa trong nước đặc biệt là các lĩnh vực có tồn kho lớn. Điều này sẽ giúp các doanh nghiệp giải phóng hàng tồn kho;

Đẩy mạnh cải tiến môi trường kinh doanh, đặc biệt là đơn giản hóa các thủ tục liên quan đến giải thể, phá sản doanh nghiệp để thúc đẩy sàng lọc các doanh nghiệp yếu kém và đã dừng hoạt động;

Hỗ trợ phát triển thị trường chứng khoán và trái phiếu giúp các doanh nghiệp có thể huy động vốn dài hạn giá rẻ hơn, tái cấu trúc cơ cấu vốn của doanh nghiệp;

Thúc đẩy sự ra đời của các sàn giao dịch hàng hóa;

Có chương trình tổng thể hoặc hỗ trợ đào tạo các doanh nghiệp nhỏ và vừa trong quản trị tài chính, xây dựng chiến lược dài hạn... giúp các doanh nghiệp trang bị tốt hơn với các cú sốc bên ngoài;

Lập Quỹ bảo lãnh tín dụng cho doanh nghiệp vừa và nhỏ;

Về phía các doanh nghiệp:

Giảm hàng tồn kho: cần tăng cường bán hàng, khuyến mại, giảm giá... thậm chí cắt lỗ để giảm hàng tồn kho; đẩy mạnh thu hồi các khoản phải thu;

Tăng cường quản trị tài chính, quản trị rủi ro, đào tạo nguồn nhân lực, tăng năng suất lao động;

Thực hiện tái cấu trúc doanh

nh nghiệp, thoái vốn ở những lĩnh vực không cốt lõi; tập trung vào lĩnh vực cốt lõi chính. Thay vì đa dạng hóa đầu tư, tăng cường liên kết với các đối tác trong nước và nước ngoài, đa dạng hóa các nguồn vốn đầu tư. Liên tục cập nhật ứng dụng công nghệ và sản phẩm mới của thế giới (hướng ngoại).

(3) Giải quyết vấn đề nợ xấu của hệ thống ngân hàng để các ngân hàng có thể tiếp tục cho vay.

Phân loại nợ xấu bằng cách đưa đơn vị độc lập vào thực hiện;

Nghiên cứu áp dụng hình thức bán đấu giá công khai các khoản nợ: cho các công ty mua bán nợ (các công ty mua bán nợ sẵn có của các ngân hàng, của Bộ Tài chính (DATC), công ty mua bán nợ quốc tế...) hay các cá nhân, tổ chức khác có nhu cầu;

Tiếp tục M&A các ngân hàng yếu;

Quy định rõ hơn chức năng của hệ thống ngân hàng, đưa các ngân hàng về đúng vị trí của nó là tài trợ vốn lưu động;

Kiểm soát và có chế tài mạnh với cho vay nội bộ, cho vay sai mục đích... Áp dụng quy chế thẩm định tín dụng độc lập với giám đốc chi nhánh hay hội sở các ngân hàng;

Tóm lại, trên đây là một số giải pháp quan trọng rút ra từ việc phân tích tài chính các doanh nghiệp sản xuất nhằm giúp khơi thông lại mạch máu tín dụng và tăng thanh khoản của hệ thống doanh nghiệp cũng như của cả nền kinh tế. Việc thực hiện các biện pháp nói lỏng (tài khóa, tiền tệ) là cần thiết, tuy nhiên, cần phải tính toán một cách kỹ lưỡng, có cơ sở khoa học để lượng cung chỉ vừa đủ, tránh việc nói lỏng thái quá dẫn đến một chu kỳ lạm phát mới như đã từng xảy ra trước đây. Trong dài hạn, để hỗ

(Xem tiếp trang 64)

TỌA ĐÀM: CHÍNH SÁCH TÍN DỤNG THÁO GỖ KHÓ KHĂN, THÚC ĐẨY SẢN XUẤT KINH DOANH PHÁT TRIỂN



Ngày 16/8/2012, tại Hà Nội, Học viện Ngân hàng phối hợp với Ngân hàng thương mại cổ phần Đại Dương tổ chức buổi tọa đàm “Chính sách tín dụng tháo gỡ khó khăn, thúc đẩy sản xuất kinh doanh phát triển”. Đến dự buổi tọa đàm có nhiều chuyên gia về lĩnh vực tài chính - ngân hàng, đại diện một số doanh nghiệp ...

Tại buổi tọa đàm, các đại biểu đã thảo luận về các vấn đề như: Chính sách tín dụng của Ngân hàng Nhà nước, diễn

biến tăng trưởng tín dụng, tình hình nợ xấu trong hệ thống ngân hàng, khả năng hấp thụ vốn của doanh nghiệp và vấn đề giải quyết hàng tồn kho tại các doanh nghiệp...

Nhiều chuyên gia đồng tình với ý kiến, hiện tại, chính sách tiền tệ đang bị quá tải khi phải cung cấp cả vốn ngắn hạn lẫn trung dài hạn cho nền kinh tế, trong khi vốn huy động của hệ thống ngân hàng lại chủ yếu là ngắn hạn. Do đó, đây là thời điểm các doanh nghiệp phải tự

đánh giá thực trạng, tái cấu trúc mình để không quá phụ thuộc vào nguồn vốn ngân hàng. Để làm được điều đó, doanh nghiệp phải xây dựng chiến lược kinh doanh bài bản, kết nối đầu vào đầu ra thị trường ổn định hơn, không quá phụ thuộc vào một thị trường, một đối tác cũng như sản phẩm nhưng chất lượng và uy tín của sản phẩm đó lại chưa cao. Bên cạnh đó, doanh nghiệp cần nâng cao trình độ quản trị, đặc biệt là quản trị tài chính để có thể phân tích chính xác chi phí, lợi nhuận và phòng ngừa tốt các loại rủi ro tài chính.

Tại buổi tọa đàm, nhiều ý kiến của các chuyên gia tài chính - ngân hàng cho rằng, không thể vì mục tiêu tăng trưởng tín dụng mà bỏ qua vấn đề chất lượng tín dụng. Mặt khác, các chuyên gia cũng thống nhất, cần có giải pháp đồng bộ để giải quyết khó khăn cho doanh nghiệp về vốn, thủ tục, chi phí, thị trường, kích thích tiêu dùng để giải quyết hàng tồn kho, thúc đẩy sản xuất, kinh doanh phát triển chứ không chỉ trông chờ chủ yếu vào việc bơm vốn.

ĐT

BẦY THANH KHOẢN NHÌN TỪ GÓC ĐỘ... (Tiếp theo trang 41)

trợ các doanh nghiệp và để có một nền kinh tế mạnh và bền vững, rất cần thiết phải tái cấu trúc lại tổng thể nền kinh tế, tập trung vào các lĩnh vực có lợi thế, tái cấu trúc lại các tập đoàn nhà nước theo hướng cổ phần hóa, giải thể..., sớm bình đẳng hóa cạnh tranh giữa các doanh nghiệp tư nhân và nhà nước. ■

¹Cụ thể, lượng tiền bơm ra nền kinh tế, theo Thống đốc Nguyễn Văn Bình khoảng 300.000 tỷ: NHNN mua vào 9 tỷ USD, cung ứng ra thị trường là 180.000 tỷ đồng, trong tháng 2/2012, NHNN bơm ra 60.000 tỷ đồng để phục vụ các

chương trình nông nghiệp và nông thôn. Trước đó, cuối năm 2011, NHNN đã đưa ra 30.000 tỷ đồng để cứu trợ các ngân hàng mất khả năng thanh khoản.

²Thanh khoản hệ thống ngân hàng tốt thể hiện qua việc lãi suất liên ngân hàng cuối tháng 5 giảm xuống còn 1,5-1,8%/năm (qua đêm), lãi suất kỳ hạn 1 tuần về 2-2,5%/năm và lãi suất 1 tháng là 4 - 5%/năm.

³Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) cả nước tháng 6/2012 giảm 0,26% so với tháng trước, sau 38 tháng tăng liên tục.

⁴Các doanh nghiệp niêm yết được lựa chọn vì thông tin minh bạch hơn và do đó có dữ liệu cập nhật hơn, phản ánh được sức khỏe của các doanh nghiệp hiện thời. Dữ liệu của các doanh nghiệp niêm yết trong bài phân tích được lấy từ báo cáo tài chính các năm 2008-1/2012 của

các doanh nghiệp sản xuất. Số lượng doanh nghiệp theo các năm như sau: 2008 (646 doanh nghiệp), 2009 (691 DN), 2010 (692 DN), 2011 (690 DN), 2012 (620 DN). Q1/2012 có một số doanh nghiệp sáp nhập, và một số doanh nghiệp chưa nộp báo cáo tài chính nên chưa có số liệu. Theo kinh nghiệm, phần lớn các DN nộp muộn là các doanh nghiệp có vấn đề.

⁵Z score được sáng tạo bởi giáo sư Altman thuộc trường ĐH New York. Chỉ số Z score gồm 5 chỉ số T1, T2, T3, T4, T5. T1 = VLĐ/TTS; T2 = LN giữ lại/TTS; T3 = EBIT/TTS; T4 = Giá trị thị trường của VCSH/Giá trị sổ sách của nợ; T5 = Doanh Số/TTS. Đối với doanh nghiệp ngành sản xuất: $Z = 0.717T1 + 0.847T2 + 3.107T3 + 0.420T4 + 0.998T5$. Nếu $Z > 2.99 \Rightarrow$ an toàn; Nếu $1.8 < Z < 2.99 \Rightarrow$ trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản; Nếu $Z < 1.8$: Trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.