

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ CẤU TRÚC TÀI CHÍNH VÀ TÁI CẤU TRÚC TÀI CHÍNH NH TM CỔ PHẦN

1.1. Cấu trúc tài chính

1.1.1. Khái niệm về cấu trúc tài chính

Cấu trúc tài chính của doanh nghiệp được định nghĩa là sự kết hợp của nợ ngắn hạn, nợ trung hạn, dài hạn và vốn cổ phần thường được sử dụng để tài trợ cho quyết định đầu tư của doanh nghiệp.

1.1.2. Thành phần của cấu trúc tài chính

Khi nói đến cấu trúc tài chính chúng ta thường quan tâm đến hỗn hợp toàn bộ nợ, vốn cổ phần và cả lợi nhuận giữ lại hợp thành tổng cấu trúc tài chính.

1.1.2.1. Nợ ngắn hạn

Một khoản nợ hay một nghĩa vụ nợ thường được xác định trong khoảng thời gian dưới một năm. Nợ ngắn hạn thường được sử dụng để tài trợ cho tài sản lưu động.

1.1.2.2. Nợ trung hạn

Nợ trung hạn khác nợ ngắn hạn là khoản thời gian vay nợ từ 1 năm cho đến 5 năm. Thông thường các công ty dùng khoản nợ này để tài trợ cho các dự án trung hạn như nhà xưởng, máy móc thiết bị, công cụ dụng cụ.

1.1.2.3. Nợ dài hạn

Nợ dài hạn là thời gian vay nợ hay nghĩa vụ nợ thường xác định trong khoảng thời gian trên 5 năm.

Nợ dài hạn ghi nhận nghĩa vụ phải trả nợ gốc và lãi mà người đi vay phải trả cho người cho vay trong khoảng thời gian dài. Nợ dài hạn rất quan trọng đối với hoạt động của doanh nghiệp, được tài trợ cho khác dự án đầu tư dài hạn, hay tài trợ cho việc mua bán, sáp nhập. Sử dụng nợ dài hạn không tạo áp lực trả nợ vay. Tuy nhiên để hạn chế những rủi ro như sức mua của đồng tiền, thời gian thu hồi nợ lâu. Từ

những nguyên nhân trên người cho vay đòi hỏi phải đạt mức lãi suất hợp lý và kèm theo các điều kiện kiểm soát khá chặt chẽ.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

1.1.2.4. Ưu nhược điểm của nợ ngắn hạn, trung dài hạn.

v Ưu điểm.

- Việc phân loại nợ này giúp doanh nghiệp có sự lựa chọn hợp lý trong quá trình tài trợ cho các tài sản doanh nghiệp.
- Nợ ngắn hạn giúp doanh nghiệp quản lý hiệu quả dòng tiền từ đó tiết kiệm chi phí.
- Nợ ngắn hạn doanh nghiệp dễ tiếp cận có thể dùng tài sản cầm cố thế chấp là bất động sản hay động sản hoặc thế chấp bộ chứng từ. Lãi suất nợ ngắn hạn thường thấp hơn nợ trung dài hạn.
- Nợ trung dài hạn giúp doanh nghiệp có một lượng vốn lớn để tài trợ cho các dự án đầu tư có thời gian dài.
- Nợ dài hạn được thanh toán trong thời gian dài doanh nghiệp ít bị áp lực như nợ ngắn hạn.

v Nhược điểm

- Nợ ngắn hạn được thanh toán cả gốc lẫn lãi trong thời gian ngắn nên áp lực chi trả nợ vay rất lớn.

- Nợ trung dài hạn do thời gian thu hồi nợ kéo dài có thể xảy ra rủi ro. Do đó chủ nợ thường đòi hỏi lãi suất cao làm gia tăng chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp. Các điều kiện khắt khe và để đảm bảo cho khoản vay phải có tài sản có giá trị lớn. Kèm theo vấn đề thẩm định dự án dẫn đến thông tin không được giữ kín.

1.1.3. Vốn cổ phần

1.1.3.1. Vốn cổ phần thường

Vốn cổ phần thường là một chứng từ chứng nhận quyền sở hữu của người chủ đối với doanh nghiệp. Đây là loại cổ phiếu phổ biến nhất trong các công ty cổ phần. Người sở hữu cổ phiếu có quyền biểu quyết đối với các quyết định quan trọng của công ty trong các kỳ đại hội cổ đông. Người nắm giữ cổ phần thường được hưởng cổ tức theo tỷ lệ phần trăm trên giá trị cổ phiếu đang nắm giữ (hiện nay giá trị này được công ty cổ phần áp dụng đều căn cứ vào mệnh giá cổ phiếu).

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Tuy nhiên mức cổ tức này không cố định mà tùy vào tình hình hoạt động kinh doanh và kế hoạch sử dụng vốn của doanh nghiệp trong mỗi giai đoạn.

1.1.3.2. Vốn cổ phần ưu đãi

Là loại cổ phiếu đặc biệt trong công ty cổ phần, người sở hữu cổ phiếu được hưởng mức cổ tức cố định hàng năm dù công ty có kinh doanh thua lỗ hay lợi nhuận cao. Những người nắm giữ cổ phiếu ưu đãi bị hạn chế quyền biểu quyết nhất định đối với những quyết định lớn của công ty (trừ trường hợp thỏa thuận riêng) cũng như việc tham gia điều hành. Cổ phiếu ưu đãi được xem như một loại chứng khoán lưỡng tính vừa giống cổ phiếu thường vừa giống trái phiếu.

1.1.4. Lợi nhuận giữ lại

Lợi nhuận giữ lại là nguồn tài trợ rất quan trọng của doanh nghiệp nhất là các doanh nghiệp trong giai đoạn tăng trưởng nhanh rất cần vốn. Lợi nhuận giữ lại giúp cho nhà quản trị chủ động được vốn, giảm chi phí sử dụng vốn.

Đối với các ngân hàng thương mại cổ phần nguồn lợi nhuận giữ lại rất quan trọng. Trước áp lực tăng vốn điều lệ từ ngân hàng nhà nước buộc các ngân hàng thương mại cổ phần phải tăng vốn tối thiểu lên 3.000 tỷ đồng, lãi suất huy động cao. Huy động vốn từ thị trường chứng khoán không dễ dàng, lợi nhuận giữ lại nên được ưu tiên trong cấu trúc vốn.

Tuy nhiên cũng có nhiều nhân tố ảnh hưởng đến lợi nhuận giữ lại:

- Chính sách phân phối lợi nhuận của nhà nước và doanh nghiệp.
- Khả năng tiếp cận thị trường vốn
- Quyền kiểm soát công ty của cổ đông thường
- Lợi nhuận đạt được.

- Kế hoạch tăng vốn trong tương lai
- Ngoài ra khả năng sinh lợi của dự án đầu tư từ lợi nhuận giữ lại cũng là yếu tố quan trọng khi quyết định giữ lại lợi nhuận.

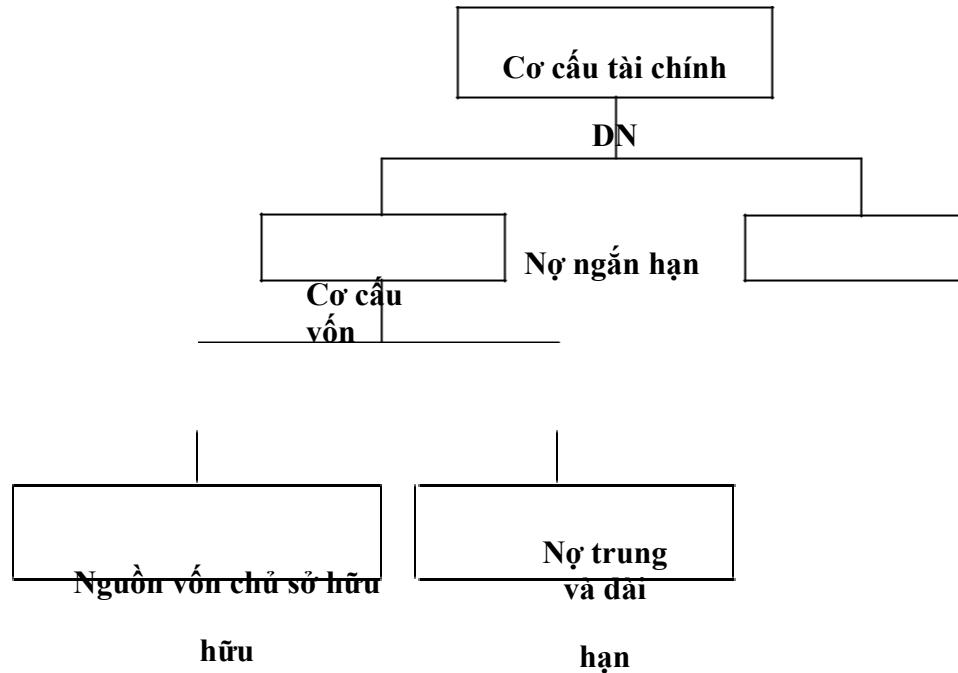
** Tóm lại cấu trúc tài chính gồm nợ ngắn hạn, trung và dài hạn và nguồn vốn chủ sở hữu được mô phỏng theo sơ đồ sau:*

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

-4-

Sơ đồ 1. Mô phỏng cơ cấu tài chính của một doanh nghiệp như sau:



Trong thực tiễn cấu trúc tài chính có mối quan hệ mật thiết với giá trị doanh nghiệp nhất là vào những thời kỳ khủng hoảng và lạm phát.

1.1.5. Các đặc trưng của các loại hình tài trợ

1.1.5.1. Đặc trưng của nợ so với cổ phần thường

Trong một doanh nghiệp có hai công cụ chọn lựa cơ bản nhất là tài trợ bằng nợ hay vốn cổ phần (chủ yếu là vốn cổ phần thường). Nợ là nghĩa vụ doanh nghiệp phải gánh chịu do vay mượn. Trong khi vốn cổ phần là phần tài sản của doanh nghiệp.

Có 4 đặc trưng để phân biệt:

- Đáo hạn;
- Trái quyền đối với lợi nhuận;
- Trái quyền đối với tài sản;

- Trái quyền có tiếng nói tham gia điều hành.

Ø Đáo hạn

Nợ luôn có tính đáo hạn, nó được chi trả vào một khoảng thời gian quy định trong thỏa thuận giữa doanh nghiệp và chủ nợ. Tuy nhiên có sự khác biệt giữa nợ ngắn hạn, trung và dài hạn như đã nêu trên.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Vốn cổ phần thường không đáo hạn. Khi các chủ sở hữu đầu tư vào doanh nghiệp, không có thỏa thuận sẽ được trả lại khoản đầu tư ban đầu. Muốn lấy lại tiền đầu tư họ phải tìm người mua lại cổ phần của mình hoặc bán đi doanh nghiệp.

Ø Quyền đối với lợi nhuận

- Ưu tiên của trái quyền: Trước tiên ưu tiên trái quyền của các chủ nợ rồi mới đến trái quyền của chủ sở hữu. Trái quyền của các chủ nợ ưu tiên hơn tất cả các trái quyền khác, trái quyền của các chủ sở hữu ưu đãi đối với lợi nhuận thường đứng trước trái quyền chủ sở hữu còn lại.
- Tính chắc chắn của trái quyền: Doanh nghiệp phải thanh toán lãi cho nợ vay không phụ thuộc vào việc doanh nghiệp có lợi nhuận hay không.

Ø Quyền đối với tài sản

Không một nhà đầu tư nào dù là chủ nợ hay chủ sở hữu, khi đầu tư vào doanh nghiệp kỳ vọng vào việc được ưu tiên nhận lại khoản tiền đầu tư bằng việc thanh lý tài sản cuối cùng của doanh nghiệp. Tuy nhiên trong thực tế cũng thường xảy ra, khi đó trái quyền đối với tài sản được ưu tiên theo thứ tự sau:

- Chủ nợ.
- Các chủ sở hữu ưu đãi.
- Các chủ sở hữu còn lại.
- Sau cùng là các cổ phần thường họ có thể nhận phần còn lại nếu còn.

Ø Có tiếng nói tham gia điều hành

Thường các chủ nợ không có tiếng nói trong việc điều hành doanh nghiệp, mặc dù có thể đòi hỏi một số điều kiện về hoạt động điều hành doanh nghiệp khi thỏa thuận cho vay. Tuy nhiên các chủ nợ không có quyền bỏ phiếu bầu và tham dự vào điều hành doanh nghiệp.

1.1.5.2. Ưu điểm và hạn chế của các loại hình tài trợ

1.1.5.2.1. Ưu điểm và hạn chế nợ vay

v Ưu điểm

- Doanh nghiệp dùng nợ vay, lãi vay sẽ được tính vào chi phí tạo ra tấm chắn thuế cho thuế thu nhập doanh nghiệp góp phần làm gia tăng giá trị doanh nghiệp.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

- Chi phí nợ vay thường thấp hơn nguồn vốn cổ phần do phần lớn nhà đầu tư kỳ vọng tỷ lệ chia cổ tức cao hơn lãi suất ngân hàng. Bởi rủi ro của việc nắm giữ cổ phiếu cao hơn.

- Nợ giúp cho các nhà quản lý doanh nghiệp thận trọng khi ra quyết định đầu tư.

Thực tế trên thị trường các doanh nghiệp có nguồn tiền mặt dồi dào ít có khả năng tăng trưởng nhanh. Do có khuynh hướng đầu tư dàn trải không thuộc thế mạnh của doanh nghiệp nên hiệu quả thấp mà trong thuật ngữ tài chính gọi là Overinvestment (đầu tư thái quá). Nếu doanh nghiệp tài trợ nợ cho những khoản đầu tư sẽ được thẩm định hiệu quả dự án và hiệu suất sinh lời có đảm bảo được khả năng trả nợ và lãi vay hay không? Khi đó sẽ tạo ra sự kiểm soát đầu tư thái quá.

Tuy nhiên, doanh nghiệp không thể tăng nợ lên mức quá cao so với vốn chủ sở hữu làm cho doanh nghiệp rơi vào tình trạng tài chính không lành mạnh dễ rơi vào nguy cơ phá sản ở những giai đoạn khó khăn.

v Nhược điểm

Do tính chất vay mượn nên việc thẩm định để đạt được sự đồng thuận tương đối khắc khe, nên việc nắm bắt các cơ hội đầu tư chậm. Đôi khi bỏ qua các cơ hội đầu tư có lợi nhuận cao nhưng cũng rủi ro cao. Có khuynh hướng giới hạn những chi phí đầu tư tạo ra hiệu quả trong tương lai như chi phí nghiên cứu, xây dựng thương hiệu, nghiên cứu sản phẩm mới và đặc biệt là các thương vụ M&A.

Mức tài trợ nợ cao còn có sự mâu thuẫn giữa các chủ nợ và nhà đầu tư. Khi chủ doanh nghiệp đầu tư vào những dự án có rủi ro cao nhưng sinh lợi nhanh. Mặc dù có thể tạo ra giá trị thấp trong tương lai. Ngược lại chủ nợ lại muốn doanh nghiệp đầu tư vào những dự án có ít rủi ro và đảm bảo khả năng đủ trả nợ trong thời gian cam kết.

1.1.5.2.2. Ưu điểm và hạn chế vốn cổ phần

Ưu điểm chủ yếu của vốn cổ phần là doanh nghiệp không phải chịu sự kiểm soát bởi đơn vị khác. Từ đó có thể quyết định nhanh các cơ hội đầu tư, không phải chịu áp lực trả vốn và lãi vay theo thời hạn.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Vốn cổ phần giúp cho doanh nghiệp không lo áp lực đi vay nợ với lãi suất cao khi nền kinh tế gặp khủng hoảng.

Nhược điểm của vốn cổ phần là chi phí sử dụng vốn cổ phần thường cao hơn chi phí sử dụng nợ và công ty không được hưởng lợi từ tấm chắn thuế.

1.2. Sơ lược cấu trúc tài chính doanh nghiệp và cấu trúc ngân hàng thương mại.

Cấu trúc tài chính doanh nghiệp bao gồm hai phần nợ và vốn chủ sở hữu. Doanh nghiệp sử dụng nợ xem là đòn bẩy tài chính, khi kinh doanh thuận buồm xuôi gió đòn bẩy tài chính luôn mang lại lợi nhuận cho chủ sở hữu. Được hiểu rằng khi khoản đầu tư bằng vốn vay sinh lời cao hơn chi phí vay vốn thì phần chênh lệch đó dĩ nhiên thuộc về chủ đầu tư.

Theo lý thuyết tài chính cổ điển khi tăng một tỷ lệ nợ nhất định nào đó thì chi phí nợ và chi phí vốn chủ sở hữu cũng bắt đầu tăng lên. Quan điểm cho rằng nợ là cần thiết để giảm chi phí sử dụng vốn, nhưng không được quá giới hạn vì mỗi doanh nghiệp và ngành nghề khác nhau có cấu trúc tài chính tối ưu khác nhau.

Tuy nhiên đòn bẩy tài chính có hai mặt. Khi kinh tế suy thoái mặt trái của đòn bẩy tài chính bộc lộ rõ nét nó trở thành gánh nặng tạo nên rủi ro nguy hiểm. Nhiều doanh nghiệp thua lỗ, mất khả năng thanh toán nặng hơn nữa dẫn đến phá sản.

Ngân hàng thương mại có đặc điểm giống như các doanh nghiệp trong nền kinh tế. Do đặc điểm là doanh nghiệp kinh doanh tiền tệ là loại hình kinh doanh đặc biệt, vốn và tiền vừa là phương tiện vừa là mục đích kinh doanh. Đồng thời cũng là đối tượng kinh doanh của ngân hàng thương mại, chính những đặc điểm trên làm cho cấu trúc tài chính ngân hàng có sự khác biệt so với doanh nghiệp thông thường:

Ngân hàng thương mại kinh doanh chủ yếu bằng vốn người khác, vốn tự có của ngân hàng thương mại chiếm một tỷ lệ rất thấp trong tổng vốn hoạt động. Hơn nữa việc kinh doanh của ngân hàng thương mại gắn liền với rủi ro với mức độ mạo hiểm nhất định như khả năng chi trả cho khách hàng, khả năng thu hồi nợ cho vay và những rủi ro trong đầu tư tài chính.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Thông thường trong cấu trúc tài chính của ngân hàng nợ chiếm tỷ lệ rất lớn trong đó chủ yếu là nợ ngắn hạn, một phần được dùng để kinh doanh trung dài hạn và được dùng để kinh doanh chứng khoán thuộc dạng đầu tư mạo hiểm có khả năng mang lại lợi nhuận cao trong ngắn hạn nhưng tiềm ẩn rủi ro rất lớn. Cấu trúc tài chính ngân hàng thương mại phản ánh cấu trúc tài sản, cấu trúc vốn và cả mối quan hệ giữa tài sản và nguồn vốn. Do có những khác biệt với doanh nghiệp thông thường cũng như tác động lây lan toàn bộ hệ thống, ảnh hưởng lớn cho nền kinh tế hơn bất kỳ rủi ro của loại hình doanh nghiệp nào khi đổ vỡ.

Do đó trong quá trình hoạt động các ngân hàng thương mại phải thường xuyên phân tích, đánh giá dự báo để có các biện pháp xây dựng chấn chỉnh cấu trúc tài chính hợp lý trong từng thời kỳ, từng giai đoạn phát triển có khả năng chịu đựng được rủi ro của mình.

Ngân hàng sẽ chịu nhiều rủi ro sau khủng hoảng khi các khoản cho vay trước đây một số chuyển thành nợ xấu do doanh nghiệp bị tác động từ cuộc khủng hoảng. Đầu tư tài chính không sinh lời như dự kiến hoặc chuyển thành thua lỗ, những yếu kém trong chính sách tài chính trở thành gánh nặng cho ngân hàng.

Vấn đề đặt ra cho các ngân hàng thương mại cổ phần phải làm sao xác lập cho mình một cấu trúc tài chính tối ưu không chỉ đơn thuần xem xét tăng giảm các con số tăng vốn chủ sở hữu hay giảm nợ mà phải soát xét lại bản chất của từng yếu tố cấu thành nên nó. Để đảm bảo lợi ích hài hòa giữa quyền lợi cổ đông và các chủ nợ.

Sau khủng hoảng việc đảm bảo các mục tiêu nền tảng và tính hiệu quả rất quan trọng hơn chú trọng tới tốc độ tăng trưởng. Cần tìm nguồn vốn mang tính trung dài hạn, tận dụng tối đa lợi nhuận giữ lại để tái đầu tư cũng là hai trong nhiều biện pháp hạn chế rủi ro cho ngân hàng.

1.3. Các yếu tố ảnh hưởng tới cấu trúc tài chính.

Theo lý thuyết tài chính doanh nghiệp, khi xác lập cấu trúc tài chính của doanh nghiệp phải kết hợp cả hai yếu tố rủi ro và tỷ suất sinh lợi xem chúng tác động như thế nào đến giá cổ phần và do đó là giá trị thị trường của doanh nghiệp.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Một số trường hợp thậm chí khi EBIT của doanh nghiệp có triển vọng lạc quan, EBIT dự kiến vượt qua điểm hòa vốn, EBIT làm cho thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) tăng lên chưa hẳn doanh nghiệp có thể yên tâm xác lập một cấu trúc tài chính thiên về sử dụng nợ. Lý do rủi ro tăng lên vượt quá tỷ suất sinh lợi mà các cổ đông nhận được do rủi ro trong kinh doanh không lường hết được dẫn đến rủi ro tài chính. Các cổ đông nhận ra rằng tỷ suất lợi nhuận mà họ nhận được không đủ bù đắp cho rủi ro tài chính.

Tuy nhiên trong thực tế khi hoạch định cấu trúc tài chính một doanh nghiệp thường phụ thuộc vào một số đặc điểm sau:

1.3.1. Đặc điểm của nền kinh tế

Khi doanh nghiệp ấn định một cấu trúc tài chính, doanh nghiệp phải gắn bó với nó một khoản thời gian. Vậy khi thiết lập cấu trúc tài chính nên kết hợp giữa tình hình thực tiễn tại doanh nghiệp và một số dự báo về triển vọng kinh tế.

Mức độ hoạt động kinh doanh Nếu dự kiến mức độ hoạt động kinh doanh gia tăng điều đó có nghĩa là nhu cầu tài sản và vốn để tài trợ việc mua các tài sản này sẽ gia tăng. Việc mở rộng hoạt động kinh doanh nhanh chóng làm cho *khả năng điều động* trở nên quan trọng hơn trong việc xây dựng các cấu trúc tài chính. Tác động của các thay đổi dự kiến trong mức độ hoạt động kinh doanh chung sẽ dẫn đến các kết quả khác nhau rất lớn đối với các ngành khác nhau.

Triển vọng thị trường vốn Nếu doanh nghiệp dự báo vốn vay quá tốn kém hay khan hiếm, doanh nghiệp có thể muốn tăng độ nghiêng đòn bẩy tài chính ngay. Nếu dự kiến lãi suất sụt giảm sẽ khuyến khích doanh nghiệp hạn chế vay tiền, nhưng vẫn duy trì một vị thế dễ điều động nhằm hưởng lợi của tiền vay rẻ hơn về sau.

Như vậy lãi suất đóng vai trò quan trọng trong quá trình ra quyết định nghiêng về sử dụng nợ hay vốn cổ phần của doanh nghiệp. Vào thời kỳ nền kinh tế lạm phát ở mức cao Ngân hàng Trung ương có xu hướng thắt chặt tiền tệ khi đó lãi suất tăng cao quá sức chịu đựng của doanh nghiệp. Việc sử dụng vốn vay không còn phù hợp doanh nghiệp sẽ tự điều chỉnh cấu trúc tài chính cho phù hợp với tình hình thực tiễn.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Thuế suất Do chi phí lãi vay được khấu trừ thuế, gia tăng thuế suất áp dụng làm gia tăng mong muốn sử dụng nợ so với sử dụng vốn khác xét từ quan điểm lợi nhuận.

Thuế suất thu nhập cá nhân sẽ tác động đến việc chi trả cổ tức của doanh nghiệp. Các cổ đông không chịu thuế thu nhập cá nhân cho phần lợi nhuận doanh nghiệp của họ, nhưng phải nộp thuế cho phần lợi nhuận chia cho họ khi nhận cổ tức. Vậy khi tăng thuế thu nhập cá nhân có xu hướng khuyến khích một số doanh nghiệp giữ lại lợi nhuận và sử dụng nhiều hơn lợi nhuận giữ lại để tài trợ tăng trưởng. Khi hoạch định một cấu trúc tài chính sẽ tùy thuộc một phần vào các mức thuế suất tương ứng của thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế thu nhập cá nhân.

1.3.2. Đặc điểm của ngành kinh doanh

Mỗi ngành nghề kinh doanh khác nhau có cấu trúc tài chính khác nhau. Thường do các đặc tính như ngành kinh doanh, biến động theo chu kỳ và tính chất cạnh tranh.

Như trường hợp ngân hàng thương mại cũng là một doanh nghiệp. Tuy nhiên khác với những doanh nghiệp khác, ngân hàng thương mại là loại hình doanh nghiệp đặc biệt trong hoạt động kinh doanh thể hiện qua các đặc điểm sau:

Ngân hàng thương mại kinh doanh chủ yếu bằng vốn người khác.

Trong hoạt động kinh doanh của mình luôn gắn liền với một số rủi ro mà ngân hàng buộc phải chấp nhận với mức độ mạo hiểm nhất định.

Vốn chủ sở hữu của ngành này chiếm một tỷ lệ rất thấp trong tổng nguồn vốn hoạt động.

Do đó ta thấy rằng ngoài đặc điểm của nền kinh tế còn tùy thuộc vào mỗi ngành nghề kinh doanh. Để căn cứ vào đó hoạch định một cấu trúc tài chính hợp lý, hiệu quả.

1.3.3. Giai đoạn phát triển trong chu kỳ sống của doanh nghiệp.

Yếu tố này vừa mang tính thực tiễn vừa mang tính kỹ thuật trong quá trình hoạch định cấu trúc tài chính.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Tính thực tiễn là các doanh nghiệp thường trải qua các giai đoạn: được sinh ra, phát triển, trưởng thành và cuối cùng thường suy tàn.

Giai đoạn mới được thành lập tỷ lệ thất bại sẽ cao. Nguồn vốn trong giai đoạn này chủ yếu là vốn mạo hiểm, thường đạt được qua dịch vụ của những doanh nghiệp chuyên tìm kiếm các nhà đầu tư sẵn sàng đầu tư mạo hiểm. Trong giai đoạn này doanh nghiệp không nên tìm kiếm các nguồn vốn phải thanh toán cố định. Cần được tài trợ bằng vốn cổ phần sẽ tốt hơn. Hạn chế chia cổ tức giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư.

Giai đoạn phát triển nhanh rủi ro kinh doanh vẫn ở mức cao cần chú ý đến khả năng điều động để đảm bảo khi tăng trưởng có thể tiếp xúc với nguồn vốn khi cần với các điều kiện có thể chấp nhận được. Lợi nhuận cần được giữ lại do triển vọng tăng trưởng tương lai cao.

Giai đoạn trưởng thành các doanh nghiệp chuẩn bị đối phó với các tác động tài chính. Chính sách cổ tức trong giai đoạn này nên chia ở mức cao do triển vọng tăng trưởng ở mức thấp. Không nên để xảy ra hiện tượng thừa thãi tài chính.

Giai đoạn suy giảm dài hạn, giai đoạn không mong muốn của các doanh nghiệp phải xây dựng một cấu trúc tài chính cho phép dễ dàng thu hẹp các nguồn vốn sử dụng.

Trừ giai đoạn đầu doanh nghiệp không có nhiều sự lựa chọn các giai đoạn sau mang tính kỹ thuật để tìm ra cấu trúc tài chính tối ưu.

Vậy các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam đang ở trong giai đoạn nào của chu kỳ? Căn cứ vào tốc độ phát triển của nền kinh tế. Lộ trình vạch ra cho việc tăng vốn điều lệ 2012, 2015 có thể nhận ra các ngân hàng đang ở giai đoạn phát triển nhanh. Tuy nhiên tăng trưởng phải đi kèm với an toàn và hiệu quả.

1.4. Tái cấu trúc tài chính

1.4.1. Khái niệm

Tái cấu trúc tài chính là cấu trúc lại các yếu tố tài chính để từ đó quyết định đầu tư, quyết định tài trợ và quyết định phân phối của doanh nghiệp nhằm đạt một cấu

trúc tài chính hợp lý thích ứng cho từng giai đoạn phát triển, gia tăng giá trị doanh nghiệp, đảm bảo việc thu hút và sử dụng hiệu quả vốn đầu tư.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

1.4.2. Nguyên nhân dẫn đến tái cấu trúc tài chính.

1.4.2.1. Nguyên nhân bên ngoài

Trong xu thế toàn cầu hóa diễn ra rất nhanh hoạt động của các doanh nghiệp phi tài chính và hoạt động trong lĩnh vực tài chính không còn giới hạn trong lãnh thổ của quốc gia. Được sự hỗ trợ mạnh mẽ của công nghệ thông tin, mọi giao dịch và quản lý của các tập đoàn đa quốc gia thuận lợi hơn. Trong vài thập niên trở lại đây khủng hoảng kinh tế, khủng hoảng tài chính cũng diễn ra với mật độ dày hơn. Một trong những cách thức tự bảo vệ mình hữu hiệu là doanh nghiệp nên tạo cho mình một cấu trúc tài chính linh hoạt.

Việt Nam thay đổi rất mạnh từ khi gia nhập WTO, với những cam kết từng bước hội nhập với nền kinh tế thế giới, thị trường tài chính dần mở cửa. Các ngân hàng thương mại cổ phần trong nước không còn lựa chọn nào phải tái cấu trúc tài chính để hoạt động hiệu quả có biện pháp phòng ngừa rủi ro.

Chính sách Chính phủ hiện nay cũng tạo điều kiện cho các doanh nghiệp tái cấu trúc tài chính như chính sách thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân,. Hơn nữa các thông tư hướng dẫn mua bán, sáp nhập doanh nghiệp, các tổ chức tài chính, ngân hàng thương mại,... sẽ tác động trực tiếp đến tái cấu trúc tài chính doanh nghiệp trong giai đoạn sau khủng hoảng.

1.4.2.2. Nguyên nhân bên trong

Sau giai đoạn khủng hoảng mọi thứ trở nên khó khăn hơn, sản xuất kinh doanh chậm lại. Nền kinh tế Việt Nam từ 2007 đến nay lạm phát ở mức cao doanh nghiệp sản xuất bị đình đốn, phá sản, nợ xấu ngân hàng tăng lên, kết quả kinh doanh giảm sút. Thị trường tài chính ảnh hưởng nghiêm trọng làm cho việc huy động vốn của doanh nghiệp khó khăn, một số doanh nghiệp tham gia đầu tư tài chính ảnh hưởng do bị sụt giảm giá trị. Các ngân hàng thương mại chịu ảnh hưởng trực tiếp từ chính sách thắt chặt tiền tệ để kiểm soát lạm phát. Ngoài ra áp lực gia tăng năng lực tài chính theo lộ trình tạo nên một thách thức cho các doanh nghiệp và các ngân hàng thương mại lựa chọn phương hướng tái cấu trúc tài chính sao cho phù hợp với quy mô tăng trưởng và sự phát triển.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Một nguyên nhân khác khá quan trọng từ yếu tố nội tại các doanh nghiệp Việt Nam là vốn nhỏ, không có một chiến lược tài chính trung, dài hạn. Nên khi bắt tay vào thực hiện tái cấu trúc sẽ gặp nhiều cản trở.

Để kịp thời ngăn chặn suy thoái và có phương hướng phát triển bền vững các doanh nghiệp phải tận dụng các công cụ tài chính. Nhằm mục tiêu phát huy lợi thế về vốn để nâng cao cạnh tranh với các doanh nghiệp khác. Trong đó tái cấu trúc tài chính là vấn đề ưu tiên.

1.4.2.3. Nguyên nhân khác

Do những biến đổi sâu sắc của nền kinh tế thế giới, sự thay đổi về quy mô, chiến lược phát triển trong mỗi giai đoạn. Lợi ích cổ đông buộc các doanh nghiệp phải có chính sách hợp lý nhất cho sự tồn tại và phát triển. Để thực hiện điều đó doanh nghiệp cần phải có cấu trúc tài chính lành mạnh. Bởi một loại sản phẩm hay một chiến lược kinh doanh thất bại không ảnh hưởng nhiều tới sự tồn tại của doanh nghiệp. Nhưng sai lầm trong tài chính dễ dẫn đến nguy cơ phá sản.

1.4.2.4. Nguyên nhân tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần.

Do đặc điểm ngành ngân hàng nợ ngắn hạn chiếm phần lớn, nợ trung dài hạn rất ít, vốn chủ sở hữu nhỏ hơn nhiều lần so với khoản nợ. Tài sản được hình thành chủ yếu từ nợ ngắn hạn (nợ ngân hàng nhà nước, các tổ chức kinh tế và dân cư). Tài sản nắm giữ luôn chịu rủi ro, áp lực tăng vốn điều lệ tối thiểu, tăng hệ số an toàn vốn tối thiểu. Các ngân hàng tăng vốn điều lệ nhanh trong lúc nền kinh tế thế giới và kinh tế Việt Nam còn nhiều phức tạp khó kiểm soát. Lợi nhuận không tăng nhanh như giai đoạn trước khủng hoảng.

Từ những tác động bên trong lẫn bên ngoài các ngân hàng muốn phát triển bền vững nên tái cấu trúc tài chính.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

1.5. Rủi ro trong tái cấu trúc tài chính

1.5.1. Rủi ro khách quan

Rủi ro khách quan là trong quá trình thực hiện tái cấu trúc tài chính chịu nhiều ảnh hưởng từ thay đổi đột ngột của môi trường hoạt động kinh doanh, tình hình kinh tế thế giới, các chính sách kinh tế vĩ mô làm cho cấu trúc tài chính không mang lại kết quả như mong đợi.

1.5.2. Rủi ro chủ quan

Khi phác thảo mô hình tái cấu trúc rất thuận lợi khi bắt tay vào thực hiện gặp trở ngại như nguồn lực thực hiện hạn chế. Không lường được hết khó khăn như xung đột quyền lợi cổ đông với mục tiêu của nhà điều hành...

1.6. Mục tiêu của tái cấu trúc tài chính ngân hàng thương mại cổ phần

1.6.1. Tiết kiệm chi phí sử dụng vốn

Chi phí sử dụng vốn là cái giá mà doanh nghiệp phải trả cho các nguồn tài trợ như nợ vay, cổ phần ưu đãi, thu nhập giữ lại, cổ phần thường do sử dụng những nguồn tài trợ này để kinh doanh.

Nếu như một doanh nghiệp thông thường chi phí sử dụng vốn gồm những mục nêu trên trong lĩnh vực ngân hàng còn phải trích lập dự phòng cho các mảng kinh doanh làm tăng thêm chi phí. Những lĩnh vực rủi ro cao trích lập dự phòng cao.

VD: Theo quy định thông tư 13 từ Ngân hàng Nhà nước, các ngân hàng thương mại phải trích lập dự phòng rủi ro cho các khoản cho vay bất động sản, đầu tư chứng khoán với hệ số rủi ro lên đến 250%.

Như vậy trước đây các ngân hàng đã trích đầy đủ cho các khoản cho vay trên nay phải trích thêm làm tăng thêm chi phí đáng kể cho các ngân hàng.

Do đó chi phí sử dụng vốn của ngân hàng được xác định chủ yếu từ việc hình thành tài sản và chi phí như các doanh nghiệp khác ngoài ra khi xảy ra rủi ro còn phải trích thêm cho các khoản này .

Vậy chi phí sử dụng vốn có ảnh hưởng quan trọng đến giá trị các ngân hàng. Chi phí cao ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận, xuất phát từ những tài sản ngân hàng nắm giữ. Khi đó nhà đầu tư nhận thấy rủi ro lớn họ sẽ đòi hỏi tỷ suất sinh lợi lớn hơn vì vậy góp phần làm chi phí tăng thêm.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Tóm lại tiết kiệm chi phí sử dụng vốn của ngân hàng ngoài những chi phí thông thường còn có thêm chi phí hình thành tài sản. Nên quyết định đầu tư có ảnh hưởng lớn đến chi phí và sự phát triển của mỗi ngân hàng.

1.6.2. Kiểm soát rủi ro

Rủi ro mà các ngân hàng thường gặp là nợ xấu từ hoạt động tín dụng và đầu tư tài chính. Trong đó mảng tín dụng phần lớn là những hợp đồng ký quỹ thường dưới dạng có tài sản đảm bảo. Đầu tư tài chính là những công cụ tài chính không có tài sản đảm bảo nên rủi ro rất lớn. Cuộc khủng hoảng tài chính vừa qua các ngân hàng đầu tư bị ảnh hưởng nặng nề từ việc đầu tư quá mức từ công cụ tài chính khi khủng hoảng các tài sản này mất khả năng thanh khoản.

Trong cấu trúc tài chính ngân hàng phần lớn hình thành từ nợ ngắn hạn. Từ đó cho thấy tái cấu trúc tài chính ngân hàng rất khó khăn. Tuy nhiên hoàn toàn có thể thực hiện được nếu các ngân hàng kiểm soát được rủi ro.

1.6.3. Thay đổi chính sách phân phối dẫn đến thay đổi cơ cấu cổ đông

Vốn cổ phần hay vốn chủ sở hữu thể hiện năng lực tài chính của doanh nghiệp. Nguồn vốn cổ phần được hình thành từ bán cổ phần. Còn nguồn vốn chủ sở hữu gồm vốn cổ phần, lợi nhuận giữ lại và một số các quỹ trích lập theo đặc thù của ngành như ngân hàng có quỹ của tổ chức tín dụng, chênh lệch tỷ giá, đánh giá lại tài sản. Như thế vốn chủ sở hữu thể hiện rõ nhất năng lực tài chính của một doanh nghiệp hay của ngân hàng.

Theo đánh giá các ngân hàng thương mại chu kỳ sống đang trong giai đoạn phát triển nhanh. Theo lý thuyết trật tự phân hạng doanh nghiệp thích tài trợ nội bộ hơn, việc gia tăng lợi nhuận giữ lại rất cần. Nên thay đổi chính sách phân phối là cần thiết và cũng rất cần thay đổi cơ cấu cổ đông để các ngân hàng thương mại hoạt động hiệu quả.

Việc thay đổi chính sách phân phối không làm thay đổi lớn trong cấu trúc tài chính ngân hàng. Nhưng làm chênh lệch giữa vốn điều lệ và vốn chủ sở, trong điều kiện hiện nay nhiều ngân hàng tăng vốn điều lệ để vốn chủ sở hữu tăng lên đáp ứng

hệ số an toàn vốn tối thiểu lên 9%. Vốn điều lệ tăng nhanh lợi nhuận tăng chậm làm cho thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) giảm.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Do đó thay đổi chính sách phân phối cần được đánh giá như một thành phần quan trọng trong quá trình tái cấu trúc tài chính.

1.6.4. Gia tăng lợi nhuận.

Mục tiêu quan trọng của tái cấu trúc tài chính là gia tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp. Một cấu trúc tài chính tối ưu giúp doanh nghiệp tiết kiệm chi phí và thuế thu nhập doanh nghiệp.

Một cấu trúc tài chính tối ưu giúp ngân gia tăng lợi nhuận trong tương lai. Bởi hiện nay nhiều ngân hàng rất cần vốn để đầu tư vào các tài sản cố định, công nghệ, máy móc thiết bị. Trong khi nguồn vốn chủ sở hữu hạn chế hoặc nếu tăng quá nhanh làm cho tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu giảm. Do đó rất cần tái cấu trúc tài chính để gia tăng lợi nhuận

1.7. Các nguyên tắc xây dựng cấu trúc tài chính

1.7.1. Tính tương thích

Tính tương thích thể hiện tính hợp lý của các loại vốn sử dụng đối với tính chất của tài sản được tài trợ. Tức là loại vốn có được phải nhất quán hay hòa hợp với loại tài sản hoạt động mà doanh nghiệp đang sử dụng. Để đạt được hiệu quả tối ưu doanh nghiệp phải kiểm soát được các nguồn tài trợ đáp ứng phù hợp với nhu cầu kinh doanh.

Tuy nhiên trong thực tế do đặc thù của ngành, đặt biệt là các ngân hàng thương mại tính tương thích được vận dụng linh hoạt do.

Có trích tỷ lệ phần trăm dự trữ bắt buộc theo quy định.

Bắt buộc tham gia bảo hiểm tiền gửi.

Nguồn tài trợ (huy động vốn), và thu hồi nợ (thu hồi nợ cho vay) mang tính liên tục.

Khi khó khăn thanh khoản được hỗ trợ từ Ngân hàng Nhà nước bằng cách chiết khấu chứng từ có giá như trái phiếu Chính phủ và một số chứng từ theo quy định.

Nguồn vốn huy động thường ngắn hạn nhưng được sử dụng cho vay ngắn hạn, trung hạn và dài hạn theo tỷ lệ quy định của Ngân hàng Nhà nước trong từng thời điểm.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

VD: Theo thông tư số 13 có quy định:

Ngân hàng huy động vốn (vay nợ ngắn hạn) 100 đồng được cho vay tối đa 80 đồng còn lại dùng để dự trữ bắt buộc, tiền mặt...

Được cho vay dài hạn không quá 30 đồng còn lại cho vay ngắn hạn và kinh doanh vốn trên thị trường liên ngân hàng.

Ngoài ra còn được sử dụng vốn trên thị trường liên ngân hàng để cho vay. Theo quy định hiện hành là 20% được làm vốn tín dụng.

Ưu điểm: Tranh thủ sự linh động các ngân hàng thương mại phát huy được hiệu quả kinh doanh do chênh lệch lãi suất giữa các kỳ hạn và lãi suất đầu vào, đầu ra.

Nhược điểm: Để đạt được lợi nhuận cao các ngân hàng thương mại sử dụng quá mức nợ ngắn hạn để tài trợ trung dài hạn gây ra rủi ro thanh khoản rất nguy hiểm cho cả hệ thống.

1.7.2. Tính thời điểm

Tính thời điểm được xem là quan trọng trong quá trình xây dựng cấu trúc tài chính. Bởi chu kỳ sống của doanh nghiệp từng giai đoạn khác nhau đòi hỏi cấu trúc khác nhau.

Như trường hợp giai đoạn khởi nghiệp đa phần các doanh nghiệp dùng vốn chủ sở hữu để tài trợ do chưa có nhiều tài sản để thế chấp để cầm cố đi vay.

Việc xác định tính thời điểm gia tăng nợ ngắn hạn, trung dài hạn hay vốn cổ phần rất quan trọng. Bởi việc xác định thời điểm phát hành hợp lý sẽ làm tối thiểu hóa sự pha loãng của các dòng lưu kim tương lai của mỗi cổ phần.

1.7.3. Tính hiệu quả

Khi xác lập cấu trúc tài chính vấn đề được nhắc thường xuyên là tính hiệu quả. Muốn đạt được người điều hành phải tính toán được tác động của yếu tố rủi ro và tỷ suất sinh lợi tác động như thế nào đến giá cổ phần và do đó là giá thị trường của doanh nghiệp.

1.7.4. Quyền kiểm soát

Trong doanh nghiệp mỗi cổ đông nắm giữ cổ phần thường được quyền bỏ phiếu tương ứng với tỷ lệ số cổ phần của mình. Do đó nếu các chủ sở hữu không muốn

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

mất quyền kiểm soát họ thường có khuynh hướng huy động vốn từ các chủ nợ hơn là các cổ đông. Nhưng nếu tăng tỷ lệ nợ quá cao thì nguy cơ phá sản càng cao kèm theo chi các chi phí liên quan đến phá sản làm chi phí sử dụng vốn tăng cao vượt quá khả năng chịu đựng của doanh nghiệp. Hơn nữa khi phá sản đồng nghĩa với mất luôn quyền kiểm soát. Khi chủ sở hữu chuyển sang huy động vốn cổ phần, nên xem xét tài trợ nợ hay vốn cổ phần rất quan trọng trong cấu trúc tài chính của doanh nghiệp.

Trở lại vấn đề quyền kiểm soát trong các ngân hàng thương mại cổ phần hiện nay.

Đối với các ngân hàng thương mại cổ phần Nhà nước nắm cổ phần chi phối việc phát hành thêm cổ phiếu theo tỷ lệ cổ đông đang nắm giữ sẽ không ảnh hưởng đến quyền kiểm soát do tỷ lệ tăng thêm như nhau. Chỉ thay đổi khi bán bớt cổ phần đang nắm giữ.

Các ngân hàng hiện nay chủ yếu phát hành cho cổ đông hiện hữu nếu có bán ra bên ngoài thì số lượng nhỏ. Trừ trường hợp bán cho cổ đông chiến lược.

1.7.5. Khả năng tài trợ linh hoạt.

Đối với doanh nghiệp khả năng điều động hay tài trợ linh hoạt tức là khả năng điều chỉnh nguồn vốn tăng hay giảm đáp ứng với thay đổi quan trọng của nhu cầu vốn. Nhưng nhu cầu vốn của doanh nghiệp thay đổi theo tình hình kinh doanh hay tình hình kinh tế. Nên các nhà quản lý tài chính phải có khả năng điều động tài trợ một cách hợp lý.

Nguyên tắc khả năng tài trợ linh hoạt được các ngân hàng thương mại áp dụng thường xuyên trong hoạt động kinh doanh như đáp ứng nhu cầu thanh khoản, tài trợ cho các dự án được ký kết hay vào những thời điểm nhu cầu vốn trong nền kinh tế gia tăng. Mỗi ngân hàng đưa ra mức lãi suất phù hợp để huy động lượng vốn cần thiết. Tuy nhiên có những thời điểm nhu cầu vốn thấp, hay nền kinh tế gặp khó khăn như khủng hoảng, lạm phát cao nhu cầu vay vốn ngân hàng thấp làm cho ngân hàng thừa vốn khả dụng. Giảm lãi suất huy động để giảm vốn huy động đến mức cần thiết theo nhu cầu.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Sau cuộc khủng hoảng hầu hết các doanh nghiệp hạn chế mở rộng hoạt động kinh doanh nhu cầu tính dụng không cao. Các ngân hàng thương mại thanh lý bớt một số tài sản có rủi ro cao và dùng tiền thu được để làm giảm bớt nợ bằng cách điều chỉnh lãi suất.

Ngoài ra các ngân hàng thương mại cổ phần nên áp dụng triệt để nguyên tắc này để quyết định tài trợ nợ hay vốn cổ phần cho việc thay đổi công nghệ, mua sắm tài sản cố định, đầu tư dài hạn nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh và quyền lợi cho cổ đông.

1.8. Bài học cấu trúc tài chính và tái cấu trúc tài chính ngân hàng trên thế giới sau khủng hoảng

1.8.1. Bài học về xây dựng cấu trúc tài chính của Lehman Brothers

Cuộc khủng hoảng năm 2008 làm cho hệ thống ngân hàng bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Các ngân hàng đầu tư là đối tượng chịu thiệt hại lớn. Một thời các định chế tài chính này được ví như cỗ máy in tiền.

Lehman là ngân hàng đầu tư lớn thứ tư tại Mỹ sự phá sản kèm theo khoản nợ khổng lồ 613 tỷ USD. Chấm dứt 158 năm tồn tại của mình, trước đây ngân hàng này trước đây từng vượt qua nhiều cuộc khủng hoảng.

Bảng 1.1 Bảng cân đối kế toán của Lehman Brothers trước khi phá sản

Tài sản (triệu USD)		Nguồn vốn (triệu USD)	
Tiền	7.500	Vay ngắn hạn	200.00
Công cụ tài chính	350.000	Vay ngắn hạn ký quỹ	325.000
Hợp đồng ký quỹ	350.000	Vay dài hạn	150.000
Phải thu	20.000	Phải trả	98.000
Tài sản khác	72.500	Vốn chủ sở hữu	27.000
Tổng cộng	800.000	Tổng cộng	800.000

(Nguồn: Báo cáo điều tra của Valukas)

Qua bảng cân đối kế toán của Lehman ta thấy vốn chủ sở hữu chiếm tỷ lệ rất nhỏ trong tổng nguồn vốn của ngân hàng. Vay ngắn rất lớn và đầu tư các công cụ tài

chính, những chứng khoán phái sinh, bất động sản khi khủng hoảng các loại tài sản đang nắm giữ mất khả năng thanh khoản.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Ngoài ra trước khi xin bảo hộ phá sản vài ngày J P Morgan, Citi Group và một số chủ nợ khác đồng loạt sử dụng quyền tiếp cận rút vốn, rút ra nhiều tỷ USD

Bài học cho các ngân hàng thương mại Việt Nam không nên sử dụng vốn huy động ngắn hạn và vay liên ngân hàng đầu tư quá lớn vào các chứng khoán và những tài sản có rủi ro cao dễ gặp khó khăn trong thanh khoản.

1.8.2. Ngân hàng đầu tư Goldman Sachs.

Goldman Sachs là một trong những ngân hàng đầu tư lớn nhất của Mỹ và cũng là một trong những ngân hàng đầu tư tương đối ít bị “thương” nhất trong cuộc khủng hoảng vừa qua. Nhờ được Chính phủ hỗ trợ và cho phép được huy động vốn như ngân hàng thương mại cũng góp phần giúp ngân hàng này vượt qua khó khăn. Ta xem Goldman Sachs tái cấu trúc tài chính và tài sản sau khủng hoảng qua bảng cân đối kế toán.

Bảng 1.2: Bảng cân đối kế toán của Goldman Sachs năm 2008 và 2009

ĐVT: triệu USD

Tài sản	Năm 2008	Năm 2009
Tiền	15,740	38,291
Chứng khoán đầu tư	106,664	36,663
Trái phiếu	122,021	144,279
Tiền gửi	180,795	189,939
Phải thu nội bộ	25,899	12,597
Phải thu khác	64,665	55,303
Hợp đồng ký quỹ	338,325	342,402
Tài sản khác	30,438	29,468
Tổng cộng	884,547	848,942
Nợ và vốn chủ sở hữu		
Tiền gửi	27,643	39,418
Tiền gửi khách hàng	62,883	128,360
CK nợ	17,060	15,207
Công cụ tài chính	38,683	24,134
Các khoản phải trả khác	8.585	5,242
Phải trả khách hàng	245,258	180,392

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

GD nợ định giá theo tt	175,972	129,019
Nợ ngắn hạn	52,658	37,516
Nợ dài hạn	168,220	185,085
Nợ khác	23,216	33,855
Tổng nợ	820,178	778,228
Tổng vốn CSH	64,369	70,714
Tổng nợ và vốn CSH	884,547	848,942

(Nguồn: Báo cáo thường niên của Goldman Sachs www.gs.com)

Bảng 1.3: Một số chỉ tiêu liên quan khác của Goldman Sachs

DVT: triệu USD

Các chỉ tiêu	2009	2008	2007
Lợi nhuận giữ lại	50,252	39,913	38,642
Lợi nhuận ròng	13,385	2,322	11,599
Vốn chủ sở hữu	70,714	64,369	42,800

(Nguồn: Goldman Sachs, www.gs.com)

Ta thấy có một số điều chỉnh trong cấu trúc tài chính của ngân hàng này như sau tổng nợ và vốn chủ sở hữu năm 2009 giảm, nên tổng tài sản năm này giảm so với 2008 nhưng lợi nhuận ròng vẫn tăng chứng tỏ năm 2009 ngân hàng đầu tư hiệu quả và kiểm soát rủi ro có sự điều chỉnh trong cấu trúc tài chính như sau: giảm nợ ngắn hạn gia tăng nợ dài hạn (có sự gia tăng tiền gửi trong năm do Chính phủ cho ngân hàng được huy động vốn như ngân hàng thương mại) về tài sản giảm đầu tư tài sản có rủi ro chuyển sang tài sản có độ an toàn cao hơn như đầu chứng khoán năm 2009 còn 36,663 triệu USD so với 106,664 triệu USD năm 2008. Trái phiếu từ 122,021 lên 144,279 triệu USD

Ngân hàng gia tăng tiền mặt để sẵn sàng đối phó với tình huống thuận lợi cũng như khó khăn có thể xảy ra.

Gia tăng vốn chủ sở hữu hình thành từ lợi nhuận giữ lại không phải gia tăng vốn cổ phần.

Bài học cho các ngân hàng Việt Nam là trong thời kỳ khó khăn cần nhắc quyết định tăng vốn điều lệ. Bởi sự gia tăng vốn sẽ gia tăng áp lực lợi nhuận, hạn chế gia tăng tài sản phải kiểm soát rủi ro đầu tư và xem xét chính sách cổ tức để tăng vốn

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

chủ sở hữu hơn là tăng nhanh vốn điều lệ dẫn tới một số chỉ tiêu tài chính giảm cũng như hiệu quả kinh doanh.

1.8.3. Ngân hàng Standart Chartered

Là ngân hàng Anh quốc tên Standart Chartered đến từ ngân hàng Chartered của Ấn Độ, Australia, Trung Quốc và ngân hàng Standard của Nam Phi. Năm 1969 hai ngân hàng này sáp nhập và đổi tên thành Standard Chartered 90% lợi nhuận ngân hàng đến từ Ấn Độ, Châu Á, Châu Phi và Trung Đông. Do lịch sử ngân hàng gắn liền với thuộc địa Anh.

Hiện nay Standard Chartered đang có mặt tại Việt Nam hoạt động dưới dạng ngân hàng bán buôn, ngân hàng bán lẻ với nhiều dịch vụ ngân hàng.

Bảng 1.4: Bảng cân đối kế toán năm 2008 và 2009 của Standart Chartered

	Năm 2009	Năm 2008
TÀI SẢN		
Tiền và tiền gửi NH trung ương	18,13	24,161
Tiền gửi và cho vay các NH khác	50,885	46,583
Cho vay khách hàng	198,292	174,178
Chứng khoán kinh doanh	6,688	7,493
Chứng khoán đầu tư dài hạn	69,040	61,849
TS TC định giá theo thị trường thông qua lãi, lỗ	22,446	15,425
Công cụ tài chính phái sinh (assets)	38,193	69,657
Tài sản khác	32,978	35,722
Tổng tài sản	436,653	435,068
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU		
Tiền gửi của ngân hàng khác	38,461	31,909
Tiền gửi khách hàng	251,244	234,008
Phát hành giấy tờ có giá	29,272	23,447
Dự phòng rủi ro nợ tiềm ẩn	14,505	15,478
Công cụ tài chính phái sinh (liabilities)	36,584	67,775
Các khoản phải trả và nợ khác	16,730	16,986
Vốn khác	21,937	22,770
Tổng nợ phải trả	408,733	412,373

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

-23-

<i>Vốn chủ sở hữu</i>	<i>27,920</i>	<i>22,695</i>
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	436,653	435,068
Lợi nhuận sau thuế năm 2009	3,477 tỷ USD	
Lợi nhuận sau thuế năm 2008	3,344 tỷ USD	

(Nguồn báo cáo thường niên Standart Charted), www.standardchartered.com

Cấu trúc tài chính có sự điều chỉnh gia tăng nợ trung dài hạn, tăng vốn chủ sở hữu từ nguồn lợi nhuận giữ lại.

Tài sản: giảm nắm giữ tài sản có rủi ro cao như chứng khoán phái sinh tăng nắm giữ trái phiếu.

Bài học cho ngân hàng Việt Nam năm 2009 tổng tài sản Standart tăng không đáng kể và lợi nhuận ngân hàng vẫn tăng.

Năm 2009 Standart giảm đầu tư chứng khoán so với 2008 tăng cho vay khách hàng để gia tăng lợi nhuận.

Năm 2009 Standar giảm đầu tư vào chứng khoán phái sinh so với 2008 rất đáng kể cụ thể giảm lên đến **31,464 tỷ USD**

Tóm lại có thể thấy những ngân hàng trên sau cuộc khủng hoảng tài chính tổng tài sản không tăng thậm chí như Goldman Sachs còn giảm nên họ thu hẹp đầu tư vào các tài sản có rủi ro cao, gia tăng lợi nhuận giữ lại để gia tăng năng lực tài chính hơn là chia cổ tức để phát hành cổ phiếu. điều này cho thấy các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam cần nghiên cứu.

Sự phá sản của Ledman Brothers cũng là bài học quý giá cho các ngân hàng Việt Nam, sử dụng quá nhiều nợ ngắn hạn để đầu tư vào những tài sản có rủi ro cao khi thị trường khó khăn tính thanh khoản kém giá trị giảm nhanh rất dễ dẫn đến mất khả năng thanh khoản rơi vào tình trạng phá sản.

1.8.4. Một số ngân hàng sáp nhập

Một số ngân hàng tự tái cấu trúc bằng cách bán bớt tài sản, hay một bộ phận kinh doanh để trang trải khó khăn, một số phá sản có những trường hợp được sáp nhập với ngân hàng khác để tồn tại như một số trường hợp sau:

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 1.5: Một số thương vụ mua bán ngân hàng năm 2008 trên thế giới

Thời điểm sáp nhập	Ngân hàng bị mua lại	Ngân hàng mua lại
Tháng 04/2008	Bear Stearns	JP.Morgan
Tháng 09/2008	Merrill Lynch	Bank of America
Tháng 09/2008	Lehman Brothers	Barclays, Nomira Holdings
Tháng 09/2008	Bradford & Bingley	Chính phủ Anh, Banco Samtander
Tháng 09/2008	Fortis	Chính phủ Hà Lan, BNP Faribas
Tháng 10/2008	Wachovia	Well Fargo

[Nguồn tổng hợp thông tin từ Fdic báo chí và Trang web của các tổ chức của tác giả Hồ Quốc Tuấn (Thời báo Kinh Tế Sài Gòn 25/12/2008)]

Bài học cho các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam hiện nay. Những ngân hàng nhỏ hoạt động kém hiệu quả nên chọn cho mình một đối tác mạnh để sáp nhập hơn để tiếp tục hoạt động độc lập kém hiệu quả dễ dẫn đến nguy cơ phá sản. Như trường hợp Merrill Lynch đánh giá được “sức khỏe” của mình họ có hành động kịp thời hợp tác với Bank of America để tránh phá sản trong khi Ledman Brothers không có những quyết định hợp lý dẫn đến phải xin bảo hộ phá sản.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

Qua cơ sở lý luận đề tài muốn giải quyết vấn đề sau:

Tìm hiểu khái niệm về cấu trúc tài chính và tái cấu trúc tài chính để làm cơ sở tiếp tục phân tích những chương sau.

Tái cấu trúc tài chính là vấn đề luôn được quan tâm ở các công ty cổ phần và ngân hàng thương mại cổ phần nó được xem như một chính sách tài chính. Trong điều kiện thị trường tài chính trong nước và quốc tế có nhiều biến động.

Tái cấu trúc tài chính là vấn đề nên thực hiện thường xuyên theo mỗi giai đoạn phát triển của doanh nghiệp và thích nghi theo diễn biến của nền kinh tế.

Những kinh nghiệm về cấu trúc tài chính và tái cấu trúc lại tài sản rủi ro cao của các ngân hàng trên thế giới giúp cho các ngân hàng Việt Nam cân nhắc trước khi quyết định đầu tư vào những tài sản có rủi ro.

Những cơ sở lý luận trên sẽ là nền tảng cho đề tài tiếp tục nghiên cứu ở chương 2, chương 3.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM

2.1. Thực trạng về sự ra đời của các ngân hàng TM cổ phần ở Việt Nam

2.1.1. Thực trạng.

Từ khi đất nước thống nhất đến trước năm 1987 nền kinh tế Việt Nam hoạt động theo mô hình bao cấp giống như các nước khối xã hội chủ nghĩa. Từ năm 1987 trở đi nền kinh tế được tái cấu trúc và từng bước đưa đất nước vượt qua khủng hoảng - điều mà Liên Xô và một số nước Đông Âu không thể vượt qua.

Trong khoảng thời gian 10 năm từ 1991 đến 2000 GDP tăng gấp đôi (2,07 lần). Hàng hóa không còn khan hiếm do phát triển sản xuất đáp ứng các nhu cầu cần thiết của nhân dân. Cơ cấu kinh tế chuyển dịch tích cực, trong GDP tỷ trọng nông nghiệp là 38,9%, công nghiệp 22,3% tăng lên 34,9%, dịch vụ tăng từ 38,8% lên 40,2%.

Sự chuyển biến tích cực của nền kinh tế nhu cầu điều phối vốn và đảm nhận chức năng trung gian thanh toán cho nền kinh tế rất cần thiết. Nếu như trước thập niên 90 hệ thống ngân hàng Việt Nam chỉ tồn tại duy nhất một loại hình ngân hàng và gắn liền với một hình thức sở hữu là ngân hàng quốc doanh thuộc sở hữu Nhà nước (ngân hàng Nhà nước kiêm chức năng của ngân hàng thương mại ngày nay). Sau năm 1987 để đa dạng hóa thành phần kinh tế và hình thức sở hữu cũng như đáp ứng nhu cầu phát triển của nền kinh tế, ra đời một loại hình ngân hàng mới do tư nhân góp vốn thành lập được gọi là ngân hàng thương mại cổ phần.

Trước đây chỉ có một vài ngân hàng thương mại thuộc sở hữu của Nhà nước như: Ngân hàng Nông Nghiệp & Phát Triển Nông Thôn, Ngân hàng Công Thương, Ngân hàng Đầu Tư, Ngân hàng Ngoại Thương và một số quỹ tín dụng, quỹ tiết kiệm nhân dân. Những năm đầu thập niên 90 của thập kỷ XX, nhiều ngân hàng thương mại cổ phần ra đời như: Ngân hàng Hàng Hải (1991), Ngân hàng Á Châu (1993), Ngân hàng Kỹ Thương (1993), Ngân hàng Bắc Á (1994) và nhiều ngân hàng khác ra đời. Cho đến nay, ngoài các ngân hàng quốc doanh có hơn 30 ngân hàng thương mại cổ phần, ngân hàng liên doanh và ngân hàng 100% vốn nước

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

ngoài đang hoạt động tại Việt Nam. Trong thập niên qua nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng ở mức cao, tạo tiền đề cho các ngân hàng thương mại tăng nhanh về quy mô, tốc độ tăng trưởng và lợi nhuận.

2.1.2. Những thuận lợi và khó khăn

2.1.2.1. Thuận lợi

Trong thập niên qua nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng ở mức cao tạo điều kiện cho ngành ngân hàng phát triển rất nhanh theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước tốc độ tăng trưởng tín dụng bình quân giai đoạn 2005 đến 2009 lên đến 34%/năm. Nền kinh tế nước ta ngày càng hội nhập với nền kinh tế thế giới, giao thương với các nước tăng mạnh tạo điều kiện cho các ngân hàng phát triển các dịch vụ như thanh toán xuất nhập khẩu, kinh doanh ngoại tệ... Lợi nhuận từ dịch vụ ngày càng đóng góp nhiều hơn trong tổng lợi nhuận ngân hàng.

Thời gian qua có sự hiện diện của một số ngân hàng nước ngoài dưới dạng văn phòng đại diện, chi nhánh và gần đây là ngân hàng con 100% vốn nước ngoài hoạt động tại Việt Nam. Do những quy định các đối tượng này bị một số giới hạn trong hoạt động kinh doanh, tạo điều kiện cho các ngân hàng thương mại có thời gian chuẩn bị trước khi các ngân hàng nước ngoài được bình đẳng từ ngày 01 tháng 01 năm 2011.

Ngoài ra phần lớn những người giao dịch với ngân hàng đều tìm đến với các ngân hàng trong nước do niềm tin và yếu tố văn hóa. Tuy nhiên đây không phải là lợi thế lâu dài. Các ngân hàng nước ngoài từng bước chuẩn bị “nhập gia tùy tục” để khắc phục lợi thế các ngân hàng trong nước có được.

2.1.2.2. Khó khăn

v Khó khăn từ bên ngoài:

Gần hai năm sau cuộc khủng hoảng nền kinh tế thế giới vẫn còn nhiều bất ổn. Nước Mỹ chưa hồi phục châu Âu rơi vào bất ổn giao thương hạn chế dẫn đến doanh thu từ nghiệp vụ xuất khẩu sụt giảm.

Để hạn chế xảy ra khủng hoảng trong tương lai chính phủ các nước bắt đầu tính đến khả năng đánh thuế lên các ngân hàng. Để hạn chế đầu tư vào các tài sản rủi ro cao.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Gần đây các nước có tham gia hiệp định Basel ngồi lại thông qua hiệp định Basel III buộc các ngân hàng phải tăng dự trữ bắt buộc lên 7% (chia theo lộ trình). Cao hơn nhiều so với hiện tại 2% và cao hơn tỷ lệ 4% các ngân hàng Mỹ đang áp dụng. Từ những chuyển biến đó làm cho các nhà làm chính sách cân nhắc lại một số quy định trong nước để chuẩn bị hội nhập với thị trường tài chính quốc tế. Dù nước ta nâng hệ số an toàn vốn lên 9% nhưng theo tiêu chuẩn Việt Nam.

v Khó khăn từ bên trong:

Nền kinh tế tăng trưởng nhưng vẫn chưa thật sự ổn định lạm phát ở mức cao nguồn vốn đầu vào trung bình khoảng 12% /năm đầu ra chênh lệch không nhiều do lãi suất cao vượt quá sức của doanh nghiệp. Nợ xấu có nguy cơ tăng nhanh vì nhiều doanh nghiệp mất khả năng thanh toán.

Tỷ giá biến động ngoại tệ khan hiếm kèm với chính sách hạn chế nhập siêu của Chính phủ làm cho dịch vụ nhập khẩu giảm.

Ngân hàng Nhà nước gia tăng hệ số an toàn vốn CAR lên 9% buộc các ngân hàng tăng vốn điều lệ điều không phải ngân hàng nào cũng muốn. Ngoài ra những ngân hàng nhỏ tăng vốn điều lệ tối thiểu từ một nghìn tỷ lên ba nghìn tỷ đồng thậm chí như Vietinbank tăng vốn thêm hơn 11.000 tỷ đồng nếu là doanh nghiệp thông thường thì có sự thay đổi rõ nét trong cấu trúc tài chính. Bên cạnh đó còn có những quy định gia tăng trích lập dự phòng cho những khoản cho vay kinh doanh bất động sản chứng khoán...

Từ những khó khăn trên các ngân hàng thương mại cổ phần phải tìm ra giải pháp tối ưu cho cấu trúc tài chính của mình.

2.2. Phân tích cấu trúc tài chính một số ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam từ 2006 đến 2009.

2.2.1. Cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần

Như trình bày ở chương 1 cấu trúc tài chính gồm nợ ngắn hạn trung dài hạn và vốn cổ phần thường. Ta xem xét cấu trúc tài chính của ngân hàng TMCP Ngoại Thương (Vietcombank), ngân hàng TMCP Công Thương (Vietinbank), ngân hàng

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

TMCP Á Châu (ACB), ngân hàng TMCP Xuất Nhập Khẩu VN Eximbank và ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín.

Ký hiệu mã chứng khoán: VCB, CTG, ACB, EIB, STB.

Đây là những ngân hàng thương mại cổ phần có quy mô lớn, những biến động của các ngân hàng sẽ ảnh hưởng đến thị trường tài chính Việt Nam.

Nợ hình thành chủ yếu từ các khoản nợ Chính phủ, nợ Ngân hàng Nhà nước, tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác, tiền gửi khách hàng và một số các khoản nợ có liên quan đến đặc thù ngành ngân hàng. Trong đó khoản nợ tiền gửi khách hàng chiếm tỷ lệ lớn nhất trong tổng nợ phải trả.

Bảng 2.1. Thống kê nợ các ngân hàng năm 2006, 2007

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	Nợ ngắn hạn		Nợ trung hạn		Nợ dài hạn		Tổng nợ	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
VCB	-	176.667.939	-	3.221.058	-	2.471.164	-	182.360.162
CTG	-	127.703.409	-	9.758.395	-	18.004.638	-	155.466.422
ACB	40.057.564	72.315.249	2.796.115	6.726.503	100.000	7.554.890	42.953.679	79.133.832
EIB	16.206.581	24.768.466	-	-	174.231	2.647.015	16.380.812	27.415.482
STB	21.188.283	54.814.411	645.032	1.824.400	152.522	584.375	21.905.837	57.223.216

(Nguồn báo cáo tài chính của các ngân hàng có liên quan được kiểm toán)

Bảng 2.2. Thống kê nợ trên vốn chủ sở hữu năm 2006, 2007

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	Tổng nợ		Vốn chủ sở hữu		Tỷ lệ nợ/vốn CSH	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
VCB	-	182.360.162	-	12.935.909	-	14.1
CTG	-	155.466.422	-	10.646.529	-	14.6
ACB	42.953.679	79.133.832	1.696.515	6.257.849	25.3	12.6
EIB	16.380.812	27.415.482	1.946.667	6.294.943	8.4	4.4
STB	21.905.837	57.223.216	2.870.346	7.349.659	7.6	7.8
B. quân						10,7

(Nguồn báo cáo tài chính của các ngân hàng có liên quan được kiểm toán)

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 2.3. Thống kê nợ các ngân hàng năm 2008, 2009

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	Nợ ngắn hạn		Nợ trung hạn		Nợ dài hạn		Tổng nợ	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
VCB	200.429.432	231.471.665	7.055.620	7.204.558	555.244	19	208.040.296	238.676.242
CTG	169.412.699	203.244.862	10.801.120	9.758.395	1.040.379	18.004.638	181.254.198	231.007.895
ACB	90.337.756	152.210.025	7.098.416	5.603.479	298.865	270.304	97.735.037	158.083.808
EIB	34.576.087	50.101.362	9.900	112.162	817.757	1.881.513	35.403.744	52.095.037
STB	57.762.336	85.033.763	2.276.073	6.891.959	641.536	1.316.521	60.679.945	93.242.243

(Nguồn báo cáo tài chính của các ngân hàng có liên quan được kiểm toán)

Bảng 2.4. Thống kê nợ trên vốn chủ sở hữu năm 2008, 2009

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	Tổng nợ		Vốn chủ sở hữu		Tỷ lệ nợ/vốn CSH	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
VCB	208,040,296	238,676,242	14,049,224	16,819,641	14.8	14.2
CTG	181,254,198	231,007,895	12,336,159	13,381,740	14.7	17.3
ACB	97,735,037	158,083,808	7,608,102	9,640,403	12.8	16.4
EIB	35,403,744	52,095,037	12,844,077	13,353,319	2.6	3.9
STB	60,679,945	93,242,243	7,758,624	10,776,901	7.8	8.7
B. quân					10,5	12,1

(Nguồn: Báo cáo thường niên của các ngân hàng có liên quan được kiểm toán)

Tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu bình quân của các ngân hàng trước khủng hoảng 10.7% trong khi đó Vietcombank 14.1%, Vietinbank 14.6%. Riêng trường hợp Eximbank tổng nợ phải trả ở mức 4,4 lần vốn chủ sở hữu thấp nhất trong nhóm, kế tiếp là STB chưa đến 9 lần thấp hơn mức bình quân. Tuy nhiên điều này không hẳn là cấu trúc tối ưu do đặc điểm ngành kinh doanh duy trì nợ ở mức hợp lý từ đó gia tăng tài sản sinh lợi.

Xét về góc độ hiệu quả kinh doanh vốn chủ sở hữu lớn phải gia tăng tổng tài sản tương ứng khi đó hiệu quả kinh doanh sẽ cao hơn.

Qua số liệu trên ta thấy những ngân hàng có sở hữu Nhà nước được các nhà cho vay tài trợ nhiều hơn do họ đánh giá khả năng thanh toán nợ gốc và lãi cao hơn các

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân. Chi phí vay nợ của các ngân hàng thương mại cổ phần Nhà nước cũng thấp hơn.

Từ bảng số liệu ta thấy nợ ngắn hạn chiếm trên 90% có trường hợp của EIB năm 2006 lên đến 98,9% nguồn vốn này một phần được ngân hàng dùng để tài trợ tín dụng ngắn hạn, trung dài hạn. ngoài ra còn được dùng để đầu tư tài chính.

Bảng 2.5. Tỷ lệ nợ ngắn hạn trên tổng nợ của các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

ĐVT: %

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	0	96,9	96,3	97
CTG	0	82,1	93,5	88
ACB	93,7	91,4	92,4	96,3
EIB	98,9	90,3	97,7	96,2
STB	96,7	95,8	95,2	91,2
Bình quân	96,4	91,3	95	93,7

Bảng 2.6. Tỷ lệ nợ trung hạn trên tổng nợ các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

ĐVT: %

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	0	1,8	3,4	3,02
CTG	0	6,3	6	4,2
ACB	6,5	8,5	7,3	3,5
EIB	0	0	0,03	0,2
STB	2,9	3,2	3,8	7,4
Bình quân	3,1	3,96	4,1	3,7

Bảng 2.7. Tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng nợ các ngân hàng giai đoạn 2006 - 2009

ĐVT: %

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	0	1,4	0,3	0
CTG	0	11,6	0,6	7,8
ACB	0,2	9,6	0,3	0,2
EIB	1,06	9,7	2,3	3,6
STB	0,7	1,02	1,06	1,4
Bình quân	0,7	6,6 (4,9)	0,9	2,6 (1,5)

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

(Năm 2007 và 2009 nợ dài hạn của Vietinbank tăng do có khoản gửi từ kho bạc Nhà nước được phân theo dài hạn nếu loại trừ thì năm 2007 là 2,8% và năm 2009 là 0,024% thì số nợ dài hạn bình quân được điều chỉnh lần lượt là (4,9) và (1,5%)

Nguồn vốn dài hạn của các ngân hàng thương mại dao động mạnh do thời điểm đáo hạn của các nguồn tài trợ hay các khoản tiền gửi theo số liệu trên ta nhận thấy các ngân hàng bị động hay chưa quan tâm đến nguồn vốn này. Một phần do thời gian kéo dài rủi ro tỷ giá, lạm phát và lãi suất nên cung cầu khó gặp nhau.

Trong khi vốn ngắn hạn và trung hạn giai đoạn trước và sau khủng hoảng cơ cấu không thay đổi nhiều.

* **Vốn chủ sở hữu.**

Thường vốn chủ sở hữu ngân hàng thương mại hình thành từ một số nguồn vốn điều lệ, quỹ của tổ chức tín dụng, chênh lệch tỷ giá, chênh lệch đánh giá lại tài sản và lợi nhuận chưa phân phối.

Nguồn vốn này được các ngân hàng đầu tư cho tài sản cố định, trang bị công nghệ, đầu tư góp vốn và bổ sung cho nguồn vốn tín dụng ngân hàng.

Bảng 2.8. Vốn chủ sở hữu các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	11,228,000	12,935,909	14,049,224	16,819,641
CTG	5,607,022	10,646,529	12,336,159	13,381,740
ACB	1,696,515	6,257,849	7,608,102	9,640,403
EIB	1,946,667	6,294,943	12,844,077	13,353,319
STB	2,870,346	7,349,659	7,758,624	10,776,901
B.quân	4,669,910	8,696,977	10,919,237	12,794,400
Tăng %		86,2%	25,6%	17,2%

(Nguồn báo cáo thường niên của các ngân hàng có liên quan được kiểm toán)

Trước khủng hoảng nền kinh tế thuận lợi rất cần vốn phục vụ sản xuất kinh doanh, thị trường chứng khoán tăng trưởng cao các ngân hàng thu được nhiều lợi

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

nhuận từ đầu tư chứng khoán, cho vay đầu tư chứng khoán với lãi suất thỏa thuận cao. Diễn biến thuận lợi kích thích các ngân hàng tăng vốn để mở rộng hoạt động kinh doanh. Trong thời điểm đó phần lớn dựa vào vốn cổ phần việc phát hành cổ phiếu mang về cho các ngân hàng khoản chênh lệch lớn giữa mệnh giá và giá bán. Thặng dư vốn nhiều làm gia tăng vốn chủ sở hữu như ACB, EIB, STB còn VCB và CTG chưa cổ phần hóa. Tăng trưởng bình quân 86,2%, thời điểm đó ngân hàng Nhà nước chưa thắt chặt chính sách tiền tệ tạo điều kiện cho các ngân hàng vay mượn dễ dàng khi gặp khó khăn thanh khoản nên các ngân hàng gia tăng nhanh vốn chủ sở hữu từ đó gia tăng tài sản rất mạnh.

Sau khủng hoảng tăng vốn điều lệ có phần chậm lại nhưng vẫn ở mức cao trong đó EIB tăng gấp đôi. Sự tăng vốn quá nhanh của EIB vào giai đoạn khó khăn ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh.

2.2.2. Tình hình tài sản

Do phần lớn tài sản ngân hàng được hình thành từ nguồn vốn ngắn hạn nên phân chia theo tài sản ngắn hạn và dài hạn như doanh nghiệp sẽ không phù hợp mà

ở đây ta xem xét tính hiệu quả, và rủi ro của tài sản đó.

Bảng 2.9. Thống kê tài sản các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

ĐVT: Tỷ đồng

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	167,128	197,363	222,090	255,496
CTG	135,363	166,112	193,590	243,785
ACB	44,645	85,391	105,306	167,881
EIB	18,324	33,710	48,248	65,448
STB	24,764	63,364	67,469	98,474
B.quân	78,045	109,188	127,341	166,217
Tăng %		40%	17%	30,5%

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng đã kiểm toán)

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 2.10. Thống kê cho vay phân theo kỳ hạn giai đoạn 2006, 2007

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	Cho vay ngắn hạn		Cho vay trung hạn		Cho vay dài hạn		Tổng cho vay	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
ACB	9,578,439	17,493,467	4,786,212	6,762,500	2,649,768	7,554,890	17,014,419	31,810,857
EIB	7,834,454	14,614,723	1,296,147	2,125,475	1,076,791	1,711,953	10,207,392	18,452,151
STB	9,363,958	21,731,963	2,870,004	6,472,460	1,952,232	7,173,724	14,185,834	35,738,147
B quân	8,925,617	17,946,718	2,984,121	5,120,145	1,892,930	5,480,189	13,802,548	28,667,051
Tỷ lệ %	64,7	62,6	21,6	17,9	13,7	19,1		

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng đã kiểm toán)

Bảng 2.11. Thống kê cho vay phân theo kỳ hạn giai đoạn 2008, 2009

ĐVT: triệu đồng

Ngân hàng	Cho vay ngắn hạn		Cho vay trung hạn		Cho vay dài hạn		Tổng nợ	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
VCB	59,343,948	73,706,171	13,571,270	18,173,642	39,877,747	49,741,313	112,792,965	141,621,126
CTG	70,124,650	93,372,221	16,368,102	22,396,688	34,259,321	47,401,576	120,752,073	163,170,485
ACB	15,929,934	35,578,128	6,794,868	10,367,009	11,621,461	16,075,792	34,346,218	62,020,929
EIB	16,444,641	27,393,114	2,307,879	3,888,204	2,479,678	7,100,537	21,232,198	38,381,855
STB	19,777,308	38,586,238	6,566,937	10,113,472	8,664,626	10,957,294	35,008,871	59,657,004
B. quân	36,324,096	53,727,174	9,121,811	12,987,803	19,380,567	26,255,302	64,826,465	92,970,279
Tỷ lệ	56	57,8	14,1	14	30	28,2		

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng đã kiểm toán)

Bảng 2.12. Tỷ lệ cho vay phân theo kỳ hạn trong tổng dư nợ bình quân của các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

ĐVT: %

Kỳ hạn cho vay	2006	2007	2008	2009
Ngắn hạn	64,7	62,6	56	57,8
Trung hạn	21,6	17,9	14	14
Dài hạn	13,7	19,1	30	28,2

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Ta thấy từ 2006 - 2009 nợ ngắn hạn và trung hạn giảm xuống rồi tăng nhẹ năm 2009. Trong khi cho dài hạn từ năm 2006 – 2008 tăng mạnh năm 2009 có điều chỉnh nhẹ nhưng chiếm 28,2 % trong tổng dư nợ là quá cao so với nguồn vốn huy động chủ yếu là ngắn hạn dễ gây ra rủi ro thanh khoản cũng như nợ xấu.

Bên cạnh đó các ngoài việc cho vay các ngân hàng thương mại còn dùng nguồn vốn huy động đầu tư chứng khoán kinh doanh, chứng khoán đầu tư, gửi và cho vay tại các tổ chức tín dụng khác, góp vốn liên doanh đầu tư liên kết dưới đây là số liệu liên quan

Bảng 2.13. Chứng khoán kinh doanh của các NH giai đoạn 2006 -2009

ĐVT: tỷ đồng

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	1,431	1,364	309	5,768
ACB	640	501	226	638
EIB	-	8.2	-	108
STB	263	4,155	475	849
Bình quân	583,5	1,507	252,5	1,840

(Nguồn báo cáo thường niên của các ngân hàng được kiểm toán)

Kinh doanh chứng khoán mang lại lợi nhuận nhanh chóng cho ngân hàng trong ngắn hạn, nó cũng làm cho tài sản này “bay hơi“ rất nhanh cần được kiểm soát. Trước khủng hoảng VCB và STB là những ngân hàng nắm giữ nhiều tài sản này, năm 2008 giảm xuống thấp năm 2009 có dấu hiệu tăng mạnh trở lại nhất là VCB.

Bảng 2.14. Chứng khoán đầu tư của các ngân hàng giai đoạn 2006 -2009

ĐVT: tỷ đồng

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	40,133	40,868	41,567	32,634
CTG	17,394	37,404	40,959	38,997
ACB	4,228	9,132	24,441	32,166
EIB	1,587	6,076	7,518	8,401
STB	2,065	2,648	8,969	9,912
Bình quân	13,081	19,225	24,690	24,422

(Nguồn báo cáo thường niên của các ngân hàng đã kiểm toán)

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Chứng khoán đầu tư thuộc dạng tài sản ít rủi ro hơn. Chứng khoán đầu tư thường dưới dạng chứng khoán sẵn sàng để bán và chứng khoán giữ tới ngày đáo hạn. Phần lớn là trái phiếu do Chính phủ phát hành hay các tổ chức kinh tế trong nước và nước ngoài phát hành khi cần vốn có thể cầm cố để đảm bảo các khoản vay tại Ngân hàng Nhà nước. Khả năng sinh lời từ khoản đầu tư không nhiều. Tuy nhiên vẫn có rủi ro do nắm giữ của các tổ chức kinh tế, nếu các đơn vị làm ăn không hiệu quả các chứng khoán không còn thanh khoản gây ra nguy cơ mất vốn.

Bảng 2.15. Góp vốn đầu tư dài hạn của các ngân hàng giai đoạn 2006 -2009

ĐVT: tỷ đồng

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	-	1,934	3,670	3,637
ACB	433	762	1,178	2,346
EIB	92	690	860	1,933
STB	780	1,495	1,495	3,132
Bình quân	435	1,220	1,800	2,762

(Nguồn báo cáo thường niên của các ngân hàng được kiểm toán)

2.3. Hiệu quả hoạt động kinh doanh

Khác với doanh nghiệp phi tài chính đa số các tài sản ngân hàng tồn tại dưới hình thức quyền về tài chính. Vì vậy phải sử dụng đoàn bầy tài chính, việc sử dụng vốn vay để đẩy mạnh hoạt động tạo thu nhập. Như trường hợp EIB và ACB trong năm 2006, 2007 có vốn chủ sở hữu tương đương nhau cấu trúc nợ và vốn chủ sở hữu khác nhau dẫn đến sự khác biệt trong kết quả kinh doanh như sau:

Eximbank là ngân hàng có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu thấp nhất giai đoạn 2006 đến 2009. Do yếu tố lịch sử EIB từng trải qua giai đoạn khó khăn bên bờ vực phá sản. Nợ xấu cao gấp nhiều lần nguồn vốn chủ sở hữu, ngân hàng này bị xếp vào giám sát đặc biệt nên không được phép sử dụng nợ quá cao trong cấu trúc tài chính so với các ngân hàng khác

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 2.16. Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu của EIB

ĐVT: % & tỷ đồng

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Nợ ngắn hạn	98,9%	90,3%	97,7%	96,2%
Nợ trung hạn	0%	0%	0,03%	0,2%
Nợ dài hạn	1,06%	9,7%	2,3%	3,6%
Vốn CSH	1,946	6,294	12,844	13,353
Tổng tài sản	18,324	33,710	48,248	65,448
ROE	18,7%	11,3%	7,4%	8,6%
CAR	15,9%	27%	45,9%	26,8%

(Nguồn báo cáo thường niên của EIB và tính toán của tác giả) Nợ trung hạn hầu như không có, đặc biệt nợ dài hạn tuy thấp nhưng so với các ngân hàng khác là khá cao do được hỗ trợ cho vay từ Ngân hàng Nhà nước để cấu

trúc lại ngân hàng.

Vốn chủ sở hữu tăng nhanh chủ yếu từ vốn thặng dư của những lần phát hành cổ phiếu mới.

Vậy với tìm năng và thương hiệu trên thị trường và không còn sự giám sát đặt biệt của Ngân hàng Nhà nước EIB có thể gia tăng thêm nợ trên vốn cổ phần vào thời điểm phù hợp với sự ổn định của nền kinh tế để gia tăng tài sản tạo cơ hội tăng thêm lợi nhuận. cụ thể là làm cho hệ số an toàn vốn về mức trung bình của ngành

Ngược lại đối với ACB trong cấu trúc tài chính của mình thể hiện qua một số chỉ tiêu như sau:

Bảng 2.17. Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu của ACB

ĐVT: % & tỷ đồng

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009
Nợ ngắn hạn	93,7%	91,4%	92,4%	96,3%
Nợ trung hạn	6,5%	8,5%	7,3%	3,5%
Nợ dài hạn	0,2%	9,6%	0,3%	0,2%
Vốn CSH	1,696	6,257	7,608	9,640
Tổng tài sản	44,645	85,391	105,306	167,881
ROE	46,6%	53,8%	36,7%	31,8%

CAR	10,9%	16,2%	12,4%	9,9%
-----	-------	-------	-------	------

(Nguồn báo cáo thường niên của ACB và tính toán của tác giả)

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

ACB được phép tài trợ nợ nhiều hơn trong cấu trúc tài chính của mình. Đặc biệt ACB có nợ trung hạn cao hơn các ngân hàng khác trong cấu trúc tài chính của mình nên vốn chủ sở hữu duy trì mức hợp lý tạo ra khả năng sinh lợi cao và khi so sánh hai ngân hàng trên ta thấy ACB duy trì hệ số an toàn vốn ở mức vừa phải với cấu trúc tài chính hợp lý giúp ACB hoạt động hiệu quả hơn các ngân hàng khác. Tuy nhiên ACB cần phải tái cấu trúc thêm vì tỷ suất sinh lợi có xu hướng giảm. Nợ trung dài hạn cũng giảm dần trong khi cho vay trung, dài hạn có xu hướng tăng giống như một số ngân hàng khác.

Tóm lại duy trì nợ ngắn, trung dài hạn, vốn chủ sở hữu và tổng nợ trên vốn chủ sở hữu mức hợp lý sẽ gia tăng lợi nhuận. Ngoài ra cũng nên duy trì hệ số an toàn vốn tối thiểu hợp lý phù hợp với mỗi giai đoạn thăng, trầm của nền kinh tế.

Điều này chứng minh sự gia tăng nợ trong phạm vi cho phép sự gia tăng tài sản tạo ra khả năng sinh lợi lớn hơn.

Ngoài ra các nhà quản lý thường đo lường hiệu quả của từng yếu tố như tổng dư nợ trên tổng vốn huy động, tỷ lệ thu nhập lãi cân biên, tỷ suất lợi nhuận hoạt động tín dụng. Còn một số tiêu chí khác như tổng thu nhập trên tổng tài sản, tổng chi phí trên tổng thu nhập. Nhưng dưới góc độ tái cấu trúc tài chính tác giả tiến hành xem xét tăng vốn điều lệ hiện nay dù phát hành thêm hay chia cổ tức dưới dạng cổ phiếu thưởng sẽ ảnh hưởng tới các chỉ tiêu như ROE, ROA. Tăng vốn điều lệ các ngân hàng sẽ gia tăng huy động vốn để tăng tổng tài sản. Nhưng với giai đoạn hiện nay liệu có hợp lý không khi các ngân hàng này mức vốn điều lệ vượt quy định. Việc nâng hệ số an toàn vốn có thể thực hiện được bằng cấu trúc lại tài sản có rủi ro.

Bảng 2.18. Lợi nhuận sau thuế các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

DVT: Tỷ đồng

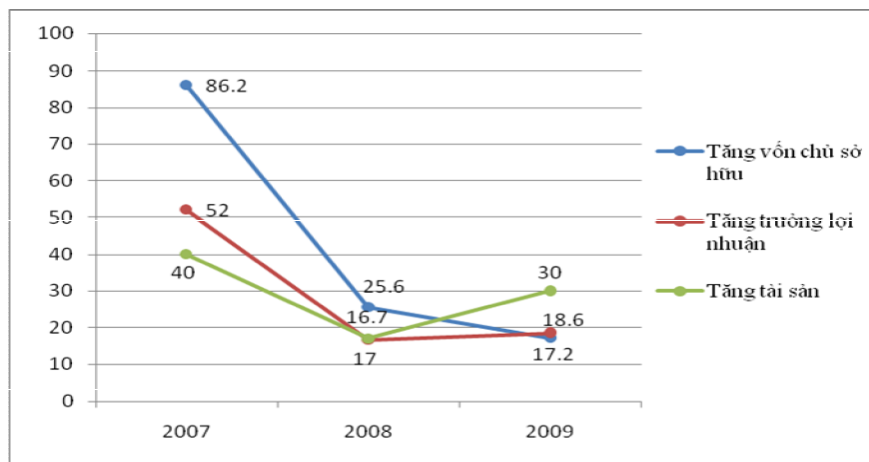
Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	2,859	2,380	2,711	3,921
CTG	602	1,149	1,804	1,284
ACB	505	1,760	2,167	1,893
EIB	258	463	711	1,132
STB	470	1,397	954	1,670
Bình quân	939	1,430	1,669	1,980
Tỷ lệ tăng trưởng %		52%	16,7	18,6

(Nguồn báo cáo thường niên của các ngân hàng được kiểm toán)

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Đồ thị 2.1. Tăng vốn chủ sở hữu, tài sản và lợi nhuận các NH giai đoạn 2006 - 2009



Năm 2007 tất cả các chỉ số vốn chủ sở hữu, lợi nhuận, tổng tài sản các ngân hàng tăng rất nhanh. Hơn nữa trong năm có nhiều yếu tố thuận lợi từ thị trường tài chính tạo điều kiện cho các ngân hàng phát triển cả lĩnh vực cho vay và đầu tư tài chính.

Năm 2008 thị trường chứng khoán xuống dốc đầu tư tài chính không còn là cơ hội sinh nhiều lợi nhuận cho các ngân hàng. Mặc khác để kiềm chế lạm phát Ngân hàng Nhà nước thắt chặt chính sách tiền tệ các ngân hàng bị giới hạn cho vay đầu tư những lĩnh vực có rủi ro cao.

Sau khủng hoảng nhiều nguyên nhân khó khăn nguồn vốn trên thị trường suy giảm chi phí sử dụng vốn cao thị trường tài chính không thuận lợi một số bị thua lỗ hay lợi nhuận rất thấp, nợ xấu sau khủng hoảng tăng nhanh. Các ngân hàng phải trích lập dự phòng cho những khoản nợ xấu. Hơn nữa việc phân loại nợ theo tiêu chí mới, những ngành nghề nằm trong diện rủi ro cao phải trích thêm dự phòng làm gia tăng chi phí.

Nhìn từ đồ thị ta thấy vốn chủ sở hữu và lợi nhuận có xu hướng hội tụ xuống bên dưới trong khi tài sản đang đi lên cao

Tăng vốn điều lệ làm tăng vốn chủ sở hữu lợi nhuận không tăng tương xứng khi đó ROE giảm.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Bảng 2.19. Thống kê ROE từ năm 2006 – 2009

ĐVT: %

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	29,1	19,2	19,7	25,6
CTG	10,1	14,1	16,5	20,6
ACB	46,8	53,8	36,7	31,8
EIB	18,7	11,3	7,4	8,6
STB	17,4	25,6	13,1	16,6

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng được kiểm toán)

Ta thấy trước khủng hoảng những ngân hàng ACB, STB duy trì được lợi nhuận, tăng vốn hợp lý ROE tăng cao hơn năm trước. VCB, CTG chưa cổ phần hóa, EIB đang chịu kiểm soát đặc biệt của Ngân hàng Nhà nước.

Mặt khác VCB và EIB có ROE giảm do tăng vốn điều lệ nhanh còn Vietcombank lợi nhuận ròng trong năm bị giảm. Vốn chủ sở hữu của EIB cao có được do tăng vốn trong thời điểm thị trường chứng khoán tăng nóng giá bán cao hơn nhiều so với mệnh giá hình thành vốn thặng dư.

Sau khủng hoảng trừ những ngân hàng cổ phần Nhà nước nắm giữ cổ phần chi phối có ROE tăng do cải tiến hoạt động kinh doanh khi chuyển sang mô hình hoạt động mới. Những ngân hàng cổ phần thuần túy có xu hướng giảm và tăng chậm so với trước khủng hoảng.

Trước áp lực tăng hệ số an toàn vốn tối thiểu các ngân hàng đồng loạt tăng vốn điều lệ để vốn chủ sở hữu tăng lên trong điều kiện nền kinh tế chưa có nhiều thuận lợi cho hoạt động kinh doanh, sẽ tạo thêm gánh nặng. Nhất là hai ngân hàng lớn là VCB và CTG tăng lần lượt 45%, 104%.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 2.20. Kế hoạch tăng vốn điều lệ năm 2010

ĐVT: tỷ đồng và %

Ngân hàng	Vốn điều lệ 2009	KH tăng VDL 2010	Tăng %
VCB	12,100	17,600	45%
CTG	11,252	23,000	104%
ACB	8,078	9,179	13,6%
EIB	8,762	10,560	20,5%
STB	7,814	9,377	20%

(Nguồn đại hội cổ đông các ngân hàng có liên quan) **Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản:** ROA cũng là chỉ số để xem xét hiệu quả kinh doanh của các ngân hàng, chỉ số này nói lên khả năng sinh lợi từ các tài sản

ngân hàng có hợp lý không? Để từ đó quyết định tái cấu trúc lại tài sản.

Lợi nhuận ròng

ROA = $\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$

Tổng tài sản

Bảng 2.21. Số liệu thống kê ROA từ năm 2006 – 2009

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	1,9	1,3	1,3	1,6
CTG	0,4	0,8	1,2	1,5
ACB	2	3,3	2,6	2,1
EIB	1,7	1,8	1,7	1,9
STB	2,1	2,9	1,5	1,8
Bình quân	1,6	2,2	1,7	1,8

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng được kiểm toán)

Sau khủng hoảng ROA tăng chậm lại những khó khăn từ nền kinh tế, việc gia tăng vốn điều lệ quá nhanh các ngân hàng sẽ gia tăng tài sản nhằm gia tăng lợi nhuận. Nếu đầu tư quá mức vào những tài sản có rủi ro cao khả năng thanh khoản kém.

Tóm lại ngân hàng có thể điều chỉnh tài sản tăng hay giảm cho phù hợp với

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

khả năng kinh doanh, quản lý rủi ro. Hơn nữa tùy thuộc vào những tác động của nền kinh tế việc điều chỉnh tài sản không quá khó với ngân hàng do phần lớn là nợ ngắn hạn, ngân hàng có thể giảm danh mục tài sản để đáp ứng hệ số an toàn vốn mà không phải tăng vốn điều lệ

2.4. Một số nhận xét

2.4.1. Nhận xét về cấu trúc tài chính

Nợ ngắn hạn chiếm phần lớn trong cấu trúc tài chính của các ngân hàng thương mại hơn 90%, nợ trung dài hạn chiếm một tỷ lệ rất nhỏ. Trước và sau khi khủng hoảng không có cải thiện chứng tỏ các ngân hàng chưa quan tâm đến cấu trúc tài chính. Tuy nhiên thay đổi cấu trúc tài chính cần phải cải thiện thương hiệu khả năng chịu đựng rủi ro và cốt yếu hiệu quả kinh doanh cao để các nhà tài trợ tin rằng các khoản cho vay trung dài hạn của họ được an toàn.

Nguồn tài trợ ngắn hạn chủ yếu từ tiền gửi tiết kiệm trong dân cư

Ưu điểm kỳ hạn tính theo tháng và tương đối ổn định.

Nhược điểm chi phí (lãi suất tiết kiệm) tương đối cao và cạnh tranh giữa các ngân hàng gai gắt làm cho chi phí tăng thêm như khuyến mãi quà tặng. Ngoài ra cũng có rủi ro lớn khi khách hàng rút đồng loạt dễ mất khả năng thanh khoản.

Nguồn trung dài hạn khó huy động trong dân cư do kỳ hạn dài, thường hình thành từ vốn tài trợ ủy thác đầu tư cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro. Có thể phát hành trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi dài hạn. Phát hành trái phiếu quốc tế vay các tổ chức tín dụng nước ngoài nhưng còn nhiều khó khăn bởi các quy định và các ngân hàng trong nước hệ số tín nhiệm thấp cũng rất khó tiếp cận.

Cho vay chiếm phần lớn trong tổng tài sản của ngân hàng cho vay ngắn hạn và trung hạn có xu hướng giảm. Ngược lại kỳ hạn dài hạn tăng rất nhanh làm gia tăng rủi ro ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản. Nếu huy động vốn khó khăn, rủi ro trong kinh doanh chứng khoán, gây ra rủi ro hệ thống rất cao vì hiện nay các ngân hàng đang gia tăng đầu tư chứng khoán trong danh mục tài sản.

Tăng vốn góp đầu tư dài hạn làm phân tán nguồn lực tài chính. Sau khủng hoảng ngân hàng nên tái cấu trúc lại tài sản hạn chế gia tăng tài sản để kiểm soát

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

rủi ro.

Vốn điều lệ liên tục tăng trong thời gian qua dù vốn chủ sở hữu mới thể hiện năng lực tài chính của ngân hàng nên rất cần giữ lại lợi nhuận. Theo chu kỳ sống các ngân hàng đang trong giai đoạn phát triển cần giữ lại để tái đầu tư thì các ngân hàng lại chia cổ tức khá cao dù là tiền mặt hay cổ tức bằng cổ phiếu sẽ có những ảnh hưởng nhất định. Khi cần tăng vốn lại phát hành thêm cổ phiếu không phải khi nào thị trường cũng thuận lợi nhất là sau khủng hoảng.

Bảng 2.22. Lợi nhuận giữ lại của các ngân hàng giai đoạn 2006 - 2009

ĐVT: tỷ đồng

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	-	91	1,014	1,652
CTG	57	192	184	836
ACB	336	1,435	697	1,339
EIB	201	398	104	448
STB	436	1,234	984	1,463

(Nguồn báo cáo thường niên của các ngân hàng được kiểm toán)

Trong đó năm 2009 lợi nhuận giữ lại một số ngân hàng còn phải chia thêm cổ tức của năm do mới ứng một phần. Với lợi nhuận vài nghìn tỷ đồng như thế lợi nhuận giữ lại còn quá khiêm tốn một phần do áp lực từ cổ đông sẽ được trình bày ở mục sau.

2.4.2. Tác động của khủng hoảng đến cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam.

Sau khủng hoảng các ngân hàng gánh thiệt hại nhiều từ khoản đầu tư tài chính, sụt giảm giá trị thậm chí mất trắng, rủi ro nợ xấu do tình hình sản xuất kinh doanh đình đốn. Trong một số trường hợp doanh nghiệp phá sản, khả năng thu hồi nợ rất khó khăn dù có tài sản đảm bảo. Tổn chi phí và thời gian dài mới thu hồi được.

Trong cấu trúc tài chính nợ ngắn hạn chiếm đa số nhưng nguồn vốn này được đầu tư vào tài sản trung dài hạn. Sự đáo hạn liên tục của các khoản nợ ngắn hạn sẽ ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Sau khủng hoảng Chính phủ các nước quản lý chặt chẽ nhằm tăng sức đề kháng cho các ngân hàng, như gia tăng dự trữ bắt buộc, kiểm soát chặt chẽ các chứng khoán phái sinh. Hiệp định Basel quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc 7% nhưng chia ra nhiều giai đoạn theo lộ trình đến năm 2019 các ngân hàng trong khối phải đạt 7%.

Ở nước ta tăng hệ số an toàn vốn tối thiểu lên 9% ngay trong năm 2010 nhưng vẫn còn thấp hơn mức chung của khu vực Đông Á.

Bảng 2.23. Hệ số CAR của các ngân hàng cùng nhóm giai đoạn 2006 – 2009.

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
Vietcombank	9,3	9,2	8,9	8,1
Vietinbank	5,2	11,6	11	8,1
Sacombank	11,8	11,1	12,2	11,4
Á châu	10,9	16,2	12,4	9,9
Eximbank	15,9	27	45,9	26,8

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng có liên quan)

Từ một số vấn đề trên tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại trở nên cấp bách. Ngoài ra việc tăng vốn để các ngân hàng có quy mô hơn tăng sức mạnh rất cần, nhưng không thể dùng dùng một size áo giáp khoác lên các cơ thể khác nhau. Có những ngân hàng quy mô nhỏ hoạt động rất hiệu quả kiểm soát được rủi ro. Khi tăng quy mô vấn đề trở nên phức tạp vượt quá tầm kiểm soát sẽ rất nguy hiểm. Vậy tăng vốn điều lệ chưa phải là cách tốt nhất trong điều kiện hiện nay. Nên áp dụng với mức vốn điều lệ đó ngân hàng được phép kinh doanh ở lĩnh vực nào là phù hợp nhất.

2.5. Những rào cản thách thức khi thực hiện tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam sau khủng hoảng

v Khung pháp lý để thực hiện

Để giảm thiệt hại khi các ngân hàng phá sản chính phủ ban hành một số chính sách trên cơ sở đó các ngân hàng cấu trúc lại tài chính và cấu trúc tài sản dưới dạng danh mục đầu tư:

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Ngày 11/ 02/2010 thông tư số 04/2010/TT – NHNN quy định việc sáp nhập, hợp nhất, mua lại tổ chức tín dụng.

Ngày 20/05/2010/ thông tư số 13/2010TT- NHNN quy định về các tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng.

Ngoài ra còn có những những chính sách thuế quy định mức thuế đánh trên cổ tức và đánh trên lãi vốn.

Thuận lợi

Với thông tư 04 tạo hành lang pháp lý mở đường cho những ngân hàng yếu kém không có khả năng tăng vốn theo lộ trình thực hiện mua bán sáp nhập vào ngân hàng lớn hơn để tồn tại. Chính sách thuế ưu đãi cho lãi vốn khuyến khích ngân hàng gia tăng lợi nhuận giữ lại.

Khó khăn

Với một số quy định bắt buộc các ngân hàng tăng vốn điều lệ, nâng hệ số an toàn vốn tối thiểu trong thời điểm khó khăn ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh. Chưa kể gây tác động tiêu cực cho thị trường chứng khoán. Cổ phiếu ngân hàng bị pha loãng trong nhiều năm tới. Nếu xét theo tính thời điểm để xác lập cấu trúc tài chính tăng vốn cổ phần giai đoạn này không thuận lợi.

Bảng 2.24. Mô tả kế hoạch tăng vốn điều lệ và kế hoạch lợi nhuận năm 2010

Ngân hàng	Vốn điều lệ 2009 ĐVT: tỷ đồng	KH tăng VDL 2010 ĐVT: tỷ đ	Tăng %
VCB	12,100	17,600	45%
CTG	11,252	23,000	104%
ACB	8,078	9,179	13,6%
EIB	8,762	10,560	20,5%
STB	7,814	9,377	20%

(Nguồn đại hội cổ đông các ngân hàng có liên quan)

Trong khi đó lợi nhuận 2009 và kế hoạch lợi nhuận năm 2010 của các ngân hàng thương mại cổ phần có liên quan như sau:

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 2.25. Lợi nhuận trước thuế năm 2009 và KH lợi nhuận năm 2010

ĐVT: tỷ đồng và tỷ lệ %

Ngân hàng	Lợi nhuận trước thuế năm 2009	KH lợi nhuận trước thuế 2010	Tăng, giảm %
VCB	5,004	4,450	-11%
CTG	3,373	4,000	18,6%
ACB	2,838	3,600	26,8%
EIB	1,533	2,200	43,5%
STB	1,901	2,400	26%

(Nguồn Đại hội cổ đông thường niên của các ngân hàng)

VCB, CTG là những ngân hàng tăng vốn điều lệ mạnh nhất 45% và 104% nhưng lợi nhuận của VCB âm (11%) so với năm trước điều này rất vô lý tăng vốn sẽ gây áp lực cho kế hoạch lợi nhuận không chỉ trong năm 2011 và nhiều năm sau. Nếu phân đầu để tối đa hóa lợi nhuận sẽ gia tăng rủi ro trong khi VCB nợ xấu đang

ở mức cao, dự kiến năm nay sẽ còn tăng cao hơn do đánh giá theo chuẩn quốc tế. Các ngân hàng còn lại kế hoạch lợi nhuận cao hơn mức tăng vốn điều lệ nhưng sẽ tiềm ẩn rủi ro trong môi trường kinh doanh không thuận lợi. Theo báo cáo nợ xấu các ngân hàng này ở mức thấp. Vấn đề là có trung thực hay không theo ông Lê Xuân Nghĩa nợ xấu các ngân hàng thương mại cao hơn nhiều lần số báo cáo. WB từng báo động về nợ xấu các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Bảng 2.26. Thống kê nợ xấu theo báo cáo các ngân hàng giai đoạn 2006 – 2009

Ngân hàng	2006	2007	2008	2009
VCB	2,7%	3,87%	4,61%	2,47%
CTG	1,4%	1,1%	-	0,61%
ACB	0,2%	0,1%	0,9%	0,4%
EIB	0,84%	0,87%	4,77%	1,82%
STB	0,72%	0,24%	0,62%	0,69%

(Nguồn báo cáo thường niên các ngân hàng được kiểm toán)

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

2.6. Thách thức từ cấu trúc lại các khoản đầu tư tài chính.

Chức năng chính của hệ thống ngân hàng là điều phối dòng vốn trong xã hội và là kênh phục vụ phần lớn hoạt động thanh toán trong nền kinh tế. Ngày nay theo đà phát triển của thị trường tài chính hiện đại, các ngân hàng vừa làm trung gian điều phối vốn cung cấp nghiệp vụ tín dụng truyền thống vừa là tổ chức hoạt động đầu tư tài chính.

Tuy nhiên nhìn từ cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008. Mầm mống bắt đầu tại Mỹ nơi được xem là trái tim của hệ thống tài chính thế giới.

Trong hoạt động tín dụng truyền thống với đặc thù riêng các ngân hàng có thể tài trợ cho hoạt động kinh tế lớn hơn nhiều lần vốn tự có của mình. Nguồn vốn huy động phần lớn là tiền nhàn rỗi trong dân cư, các ngân hàng phải đối mặt với rủi ro khủng hoảng thanh khoản. Khi người gửi tiết kiệm rút đồng loạt và tính lan truyền hệ thống. Trong khi các khoản tín dụng cho vay khách hàng có kế hoạch trả nợ rõ ràng ở một thời kỳ nhất định. Đó là lý do hệ thống ngân hàng thương mại các nước và các ngân hàng thương mại Việt Nam phải chịu sự quản lý chặt chẽ quy định như: dự trữ bắt buộc, tỷ lệ vốn tối thiểu trên tổng tài sản, bảo hiểm tiền gửi bắt buộc và các hỗ trợ nghiệp vụ thông qua thị trường mở của Ngân hàng Trung ương.

Trong khi đầu tư tài chính ngân hàng vừa là nhà đầu tư trực tiếp vừa là người môi giới cho các nhà đầu tư cá nhân bỏ vốn của họ vào các sản phẩm tài chính. Hoạt động đầu tư tài chính dần qua mặt hoạt động tín dụng truyền thống về khối lượng giao dịch cũng như tỷ lệ cấp vốn cho hoạt động kinh tế. Như tất cả các giao dịch tài chính kể cả giao dịch phái sinh trên thị trường tài chính Mỹ lên đến 650 nghìn tỷ USD, lớn gấp nhiều lần GDP của Mỹ.

Sự bành trướng của hoạt động tài chính đứng đầu là các ngân hàng đầu tư và các định chế tài chính ít chịu sự giám sát của Nhà nước như đối với một ngân hàng thương mại thuần túy. Do quy mô và tính phức tạp của nó khó có thể vận dụng các văn bản pháp luật để kiểm soát. Ở Mỹ năm 1993 đạo luật Glass – Steagall bắt buộc các hoạt động đầu tư tài chính tách khỏi các hoạt động tín dụng truyền thống. Một định chế tài chính nếu hoạt động cả hai mảng tín dụng truyền thống và hoạt động đầu tư tài chính. Bắt buộc phải lập công ty mẹ và chia các loại hình kinh doanh thành nhiều công ty con. Các hoạt động liên quan đến tín dụng truyền thống sẽ được FED giám sát. Trong khi SEC (Securities and Exchange Commission) quản lý các

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

tổ chức tài chính liên quan đến hoạt động đầu tư nó được thực thi đến năm 1999. Cũng trong năm này đạo luật được bãi bỏ. Nhiều ý kiến cho rằng đây là tiền đề cho cuộc khủng hoảng hiện nay.

Đối với Việt Nam thị trường tài chính còn non trẻ, thị trường phái sinh chưa phát triển. Các ngân hàng thương mại chủ yếu là hoạt động tín dụng thuần túy. Nhưng hầu như các ngân hàng thương mại lớn đều thực hiện đầu tư tài chính, hiện tại chủ yếu là góp vốn liên doanh, đầu tư liên kết, đầu tư chứng khoán. Tuy ở giai đoạn đầu nhưng kiểm soát là cần thiết để tránh được các cuộc khủng hoảng trong tương lai.

Bảng 2.27. Số liệu liên doanh liên kết của các ngân hàng trong năm 2009.

Ngân hàng	Số vốn góp đầu tư	Vốn chủ sở hữu	Tỷ trọng %
Vietcombank	3,637	16,819	21.6%
Vietinbank	3,966	13,381	29.6%
Sacombank	3,132	10,776	29%
Á Châu	2,346	9,640	20%
Eximbank	1,933	13,353	14.4%

(Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2009 của các ngân hàng có liên quan được kiểm toán)

Số tiền đầu tư trên không gồm trái phiếu Chính phủ, tổ chức tín dụng và các chứng khoán sẵn sàng để bán.

Tỷ trọng đầu tư trên vốn chủ sở hữu của các ngân hàng khá cao với tìm lực tài chính còn hạn chế. Với những quy định mới của Ngân hàng Nhà nước như tăng vốn điều lệ. Nâng hệ số CAR lên 9%,... điều này gây thêm khó khăn. Bởi trong số các ngân hàng trên đều góp vốn thành lập ngân hàng khác hay góp vốn liên doanh theo tỷ lệ nhất định, nay phải góp thêm vốn vào theo tỷ lệ hoặc chấp nhận giảm tỷ lệ nắm giữ cổ phần. Điều này trở thành gánh nặng cho các ngân hàng trên. Chính bản thân họ cũng phải tăng vốn điều lệ để đáp ứng các quy định của Ngân hàng Nhà nước.

Việc tăng vốn điều lệ để đáp ứng quy định trên chưa phải là các giải pháp tốt cho các ngân hàng thương mại. Nó chỉ đáp ứng cho hiện tại, còn những năm tiếp theo thì sao? Khi Ngân hàng Nhà nước có dự thảo về lộ trình tăng vốn và chuẩn

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

mức an toàn vốn, từng bước phải nâng lên cho phù hợp với khu vực và những thị trường tài chính trên thế giới.

Thực hiện tái cấu trúc lại danh mục đầu tư, tập trung năng lực tài chính để nâng cao năng lực cạnh tranh là vấn đề cần thiết. Nhưng hầu hết những ngân hàng này đầu tư vào rất nhiều ngân hàng khác nhau, ngành nghề trong điều kiện không thuận lợi của thị trường chứng khoán cấu trúc danh mục này không hề dễ dàng.

Ví dụ Trong trường hợp Vietcombank là một trong những ngân hàng trên cần phải thực hiện tái cấu trúc danh mục đầu tư.

Bảng 2.28. Số liệu góp vốn liên doanh cuối năm 2009 của Vietcombank

ĐVT: triệu đồng

Tên đơn vị tham gia góp vốn	Tỷ lệ góp vốn	Ngành kinh doanh	Giá trị ghi sổ
Ngân hàng Shinhanvina	50%	Ngân hàng	778,348
Cty TNHH Vietcombank–Bonday Bến Thành	52%	Khách sạn	152,953
Cty Liên doanh Quản lý Quỹ Vietcombank	51%	Quản lý quỹ đầu tư	47,926
Cty TNHH Bảo hiểm Nhân thọ Vietcombank	45%	Bảo hiểm nhân thọ	291,491
Tổng cộng			1,270,718

Bảng 2.29. Số liệu đầu tư vào các cty liên kết cuối năm 2009 của Vietcombank

ĐVT: triệu đồng

Tên đơn vị tham gia góp vốn	Tỷ lệ góp vốn	Giá trị ghi sổ
Cty TNHH Vietcombank–Bonday Bến Thành	16%	15,117
Quỹ Vietcombank Partners 1Cty TNHH Bảo	11%	7,733
Tổng cộng		22,850

Bảng 2.30. Số liệu đầu tư dài hạn khác cuối năm 2009 của Vietcombank

ĐVT: triệu đồng

Tên đơn vị tham gia góp vốn	Tỷ lệ góp vốn	Ngành kinh doanh	Giá trị ghi sổ
NH TMCP Xuất Nhập Khẩu VN	8.76%	Ngân hàng	632,065
NH TMCP Sài Gòn Công Thương	6.63%	Ngân hàng	93,408
NH TMCP Quân Đội	11%	Ngân hàng	812,641

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

NH TMCP Gia Định	15.11%	Ngân hàng	238,300
NH TMCP Phương Đông	6.9%	Ngân hàng	137,907
Quỹ tín dụng Nhân dân Trung ương	0.37%	Quỹ tín dụng	5,000
Quỹ bảo lãnh Tín dụng	0.93%	Bảo lãnh Tín dụng	1,800
Cty CP Bảo hiểm Petrolimex	10%	Bảo hiểm	34.3
Cty Khoan và Dịch vụ Dầu Khí	3.04%	Dầu khí	66,386
Cty CP Thương Nghiệp Tổng hợp và Chế biến Lương thực Thốt Nốt	3.89%	Lương thực	4,024
Cty CP Bảo hiểm Nhà Rông	7.5%	Bảo hiểm	12,540
Cty Dịch vụ Bưu Chính Viễn thông Sài Gòn	3.85%	Bưu chính viễn thông	138,072
Cty CP Vận tải Dầu Khí Thái Bình Dương	10%	Vận tải dầu Khí	120,000
Cty CP Đầu tư Thông tin Tín Dụng	1.9%	Dịch vụ thông tin	0.38
Cty Tài chính CP Xi Măng	11%	Dịch vụ tài chính	33,000
Tổng Cty Phát triển Hạ tầng và Đầu tư Tài Chính Việt Nam	1.5%	Đầu tư	75,000
Cty CP Bất động sản Vietcomreal	11%	Bất động sản	11,000
Cty CP Bất động sản Smartlink Car	8.8%	Dịch vụ, thẻ	3,842
Cty CP Truyền thông và Ứng dụng Công nghệ Thông tin FNBC	10%	Truyền thông	13,440
Tổng cộng			2,447,542

(Nguồn báo cáo đã được kiểm toán của vietcombank)

Góp vốn đầu tư hơn 3600 tỷ hơn 20% vốn chủ sở hữu, tỷ lệ góp vốn trong mỗi doanh nghiệp chiếm tỷ trọng nhỏ trừ góp vốn liên doanh, danh mục đầu tư dàn trải.

Xét về khía cạnh đầu tư tài chính “đa dạng hóa danh mục đầu tư, phân tán rủi ro” phù hợp khi đủ mạnh không phải lo tăng vốn như hiện tại. Cho dù mục tiêu trở thành tập đoàn tài chính hay ngân hàng đầu tư thuần túy cũng không thể quản lý hiệu quả vốn góp cần phải bán cổ phần ở một số doanh nghiệp để tập trung tài chính cần thiết.

Góp vốn thành lập đơn vị liên danh và đầu tư liên kết để trở thành tập đoàn tài chính xem xét có phù hợp với định hướng phát triển?

- Lĩnh vực kinh doanh.
- Tỷ lệ góp vốn lớn có thể tham gia quản lý điều hành.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Danh mục đầu tư khác còn phải cấu trúc lại vì:

- Lĩnh vực ngân hàng: Đầu tư quá nhiều vào các ngân hàng trong nước vừa là đối thủ cạnh tranh trực tiếp mặt khác lại góp vốn đầu tư. Tỷ lệ góp vốn chiếm tỷ lệ nhỏ nên tham gia điều hành trực tiếp còn hạn chế. Không hỗ trợ mua bán, sáp nhập trong tương lai.

Việc thoái vốn ở các ngân hàng này là việc cần làm ngay. Do phần lớn các ngân hàng này vốn điều lệ nhỏ phải tăng vốn điều lệ theo quy định. Nếu Vietcombank tiếp tục góp vốn theo tỷ lệ thì ảnh hưởng đến kế hoạch tài chính của mình. Bởi bản thân ngân hàng này cũng phải phát hành thêm cổ phiếu nâng vốn điều lệ lên để đảm bảo hệ số an toàn vốn theo quy định. Hệ lụy làm cho các chỉ số tài chính của chính ngân hàng này kém hấp dẫn. Từ đó tác giả đề xuất thoái vốn ở các ngân hàng này là cần phải thực hiện, chỉ đầu tư vào một vài ngân hàng có triển vọng, có thể sáp nhập trong tương lai.

Trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ ngân hàng này đầu tư vào 2 công ty với tỷ lệ góp vốn ở mức 10% và 7.5%, chưa đủ mức chi phối trực tiếp để quyết định các vấn đề quan trọng.

Hiệu quả từ góp vốn và mua cổ phần

Góp vốn, đầu tư dài hạn của Vietcombank là 3,673,730 triệu đồng chiếm 21.8% vốn chủ sở hữu ($3,673,730 / 16,710,333 = 21.8\%$)

Trong khi đó thu nhập từ góp vốn mua cổ phần 396,437 triệu đồng. Tỷ suất sinh lợi từ góp vốn mua cổ phần 10.9%. Tỷ suất sinh lợi như vậy tương đối thấp.

Tóm lại, trong danh mục đầu tư của Vietcombank chưa mang lại hiệu quả cao, xuất phát từ những yếu tố sau:

Đầu tư theo chiều rộng ngoài ngành chính, cùng lúc đầu tư vào nhiều ngân hàng trong nước nên có những khó khăn và thuận lợi sau:

- + Khó khăn: Đây là các ngân hàng vốn hóa nhỏ ngoại trừ Eximbank và hầu như tính cạnh tranh của các ngân hàng này còn rất yếu, hiệu quả kinh doanh còn hạn chế. Trong tương lai nếu có mua bán, sáp nhập, hợp nhất các ngân hàng này thì cũng không hỗ trợ nhiều cho khả năng cạnh tranh của Vietcombank. Trong khi các ngân hàng này đang cần tăng vốn điều lệ, nếu

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

góp thêm vào Vietcombank sẽ gia tăng gánh nặng tài chính trong khi bản thân mình cũng phải phát hành thêm cổ phiếu gia tăng vốn điều lệ để đáp ứng các quy định mới.

- + Thuận lợi: Với tỷ lệ góp vốn chiếm tỷ lệ rất thấp dễ dàng thoái vốn ở các ngân hàng này. Dù thị trường chứng khoán có giảm sâu việc thoái vốn vẫn không dẫn đến lỗ, hầu như các khoản đầu tư này ở mức mệnh giá.

Ngoài ra với danh mục đầu tư quá dàn trải sẽ làm cho tỷ suất sinh lợi bình quân giảm do có những đơn vị kinh doanh không hiệu quả, vốn chủ sở hữu còn hạn chế, đầu tư tài chính, góp vốn liên doanh, liên kết nhiều dễ dẫn đến suy yếu năng lực tài chính. Cấu trúc lại danh mục đầu tư, đầu tư theo chiều sâu là rất cần thiết. Thậm chí có thể thoái vốn ở tất cả các đơn vị tham gia đầu tư dài hạn để tập trung mọi nguồn lực vượt qua giai đoạn khủng

hoảng hiện tại và đối phó với thử thách trong tương lai.

Trong mảng công cụ tài chính (chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư) chiếm 12,8 % tổng tài sản nhưng lợi nhuận thuần gần 11% hiệu quả chưa tương xứng với mức rủi ro từ khối tài sản này.

Đó là trường hợp của VCB các ngân hàng còn lại hầu hết điều góp vốn liên doanh liên kết như vậy phân tán nguồn lực tài chính khó phát triển theo chiều sâu.

2.7. Thách thức chính sách phân phối

Có nhiều tranh luận về chính sách cổ tức có tác động như thế nào đến giá trị doanh nghiệp. Điều này khó lý giải theo một công thức chung tùy thuộc vào mỗi giai đoạn phát triển, chiến lược đầu tư, cấu trúc tài chính ngoài ra còn phụ thuộc vào các yếu tố khác như sau:

- Hạn chế của pháp lý;
- Các ảnh hưởng của thuế;

- Khả năng vay nợ và tiếp cận thị trường vốn;
- Bảo vệ chống lại loãng giá.

Thông thường lợi nhuận giữ lại là nguồn vốn cổ phần quan trọng hơn là phát hành cổ phiếu mới. Lợi nhuận giữ lại được dùng để tái đầu tư kích thích tăng trưởng lợi nhuận trong tương lai. Đối với các doanh nghiệp ở giai đoạn phát triển thường

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

giữ lại lợi nhuận cao. Vận dụng vấn đề này vào thực tiễn các ngân hàng thương mại cổ phần giai đoạn hiện nay rất phù hợp. Lợi nhuận giữ lại có thể bổ sung vốn điều lệ đối với các ngân hàng chưa đạt tới mức quy định hiện tại và trong tương lai.

Năng lực tài chính của một ngân hàng thương mại thể hiện các chỉ số tài chính.

Vốn chủ sở hữu là một phần quan trọng trong yếu tố cấu thành.

Vốn chủ sở hữu của một ngân hàng thương mại thường bao gồm vốn và các quỹ:

- Vốn điều lệ;
- Vốn khác;
- Quỹ của tổ chức tín dụng;
- Chênh lệch tỷ giá hối đoái;
- Chênh lệch đánh giá lại tài sản;
- Lợi nhuận chưa phân phối.

Trong đó lợi nhuận chưa phân phối góp phần quan trọng làm giá tăng vốn chủ sở hữu. Thường cổ tức được chia từ nguồn lợi nhuận sau thuế đã được trích lập đầy đủ. Dù cổ tức là dạng tiền mặt hay hình thức cổ phiếu đều có những ảnh hưởng nhất định.

Đối với trường hợp cổ tức dưới dạng tiền mặt thể hiện trên bảng cân đối kế toán dưới dạng một dòng tiền chi ra làm cho vốn chủ sở hữu sụt giảm. Giả sử trong trường hợp này hệ số an toàn vốn tối thiểu đáp ứng bằng mức quy định 9% không xét tới yếu tố đầu tư, không cần phát hành thêm cổ phiếu mới.

Trường hợp không đáp ứng quy định?

Thường vốn khác, quỹ và các khoản trên không biến động với việc xác định được thực hiện theo chu kỳ kế toán. Để đảm bảo vốn chủ sở hữu trở lại mức ban đầu phải gia tăng vốn điều lệ bằng cách phát hành thêm một lượng cổ phiếu trị giá đúng bằng lượng tiền mặt chi trả cổ tức giống như lý thuyết tài chính doanh nghiệp chứng minh dẫn đến gia tăng chi phí sử dụng vốn và loãng giá (xét trong trường hợp giá bán bằng mệnh giá nên không có thặng dư vốn cổ phần).

Trường hợp cổ tức dưới dạng cổ phiếu để gia tăng vốn điều lệ, chỉ là việc điều chỉnh kỹ thuật để tăng vốn điều lệ có thể tiết kiệm một số chi phí nhưng có nhiều áp lực lợi nhuận cho nhà điều hành do số lượng cổ phiếu gia tăng.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Để đánh giá và có những đề xuất ta xem xét cổ tức của các ngân hàng sau:

Bảng 2.31. Cổ tức của một số ngân hàng giai đoạn 2008,2009, KH 2010

Năm	Tỷ lệ % cổ tức	Tỷ lệ % cổ tức	Tỷ lệ % cổ tức
Ngân hàng	2008	2009	KH 2010
VCB	12	12	12
CTG	-	13.6	15
STB	15	15	14 → 16
ACB	28	26	27
EIB	12	12	12 → 14

(Nguồn: Báo cáo thường niên và KH từ Đại hội cổ đông của các NH có liên quan)

Bảng 2.32. Số tiền dùng để chia cổ tức năm 2009 của các ngân hàng

ĐVT: tỷ đồng

Ngân hàng	Lợi nhuận sau thuế năm 2009	Số tiền dùng để chia cổ tức
VCB	3,944	1,452
STB	1,484	1,211
ACB	2,201	2,031
EIB	1,133	1,051

(Nguồn dựa vào số liệu báo cáo của các ngân hàng và tính toán của tác giả)

(Việc chia cổ tức được tính bằng cách lấy tỷ số phần trăm nhân với mệnh giá cổ phiếu)

Ví dụ: Trường hợp Vietcombank có số cổ phiếu phổ thông đến 31/12/2009 là 120,100,000 CP.

Tổng số tiền được dùng để chia cổ tức được tính như sau:

$$120,100,000 \text{ CP} \times 10,000\text{đ} \times 12\% = 1,452 \text{ tỷ đồng}$$

Các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn tăng trưởng nhanh. Tại sao các ngân hàng lại chia cổ tức ở mức cao? Có nhiều nguyên nhân nhưng theo tác giả chủ yếu có hai lý do chính như sau đây:

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

2.7.1. Yếu tố kỹ thuật phát hành cổ phiếu giai đoạn trước khủng hoảng.

Trước khi cuộc khủng hoảng tài chính xảy ra cổ phiếu ngân hàng luôn được nhà đầu tư ưu tiên trong danh mục đầu tư tỷ suất sinh lợi từ ngành này cao, cổ tức chia ở mức cao. Một phần do sự tăng trưởng của thị trường chứng khoán khả năng sinh lời lãi vốn rất lớn. Phát hành cổ phiếu mới thường được chào mua với thị giá cao rất nhiều lần mệnh giá, mang về một khoảng chênh lệch so với mệnh giá gọi là những thặng dư vốn cho các ngân hàng. Từ đó dùng nguồn này để bổ sung vốn điều lệ dưới dạng chia cổ tức bằng cổ phiếu, phát hành cổ mới dễ dàng. Nên lợi nhuận giữ lại chưa được các ngân hàng quan tâm.

2.7.2. Do cơ cấu cổ đông

Ở thị trường chứng khoán các nước phát triển như Mỹ, đa số các nhà đầu tư là tổ chức có kỹ năng và chuyên môn việc mua bán chủ yếu dựa trên giá trị của chứng khoán được tính thông qua mô hình định giá. Các cá nhân tham gia đầu tư thường ủy thác cho các tổ chức đầu tư để hạn chế rủi ro. Các ngân hàng lớn trên thế giới như HSBC, Citibank, Bank of America... số cổ đông phần lớn là các định chế tài chính.

Ở Việt Nam đa số là nhà đầu tư cá nhân trong đó phần lớn có mục đích đầu cơ, kinh doanh ngắn hạn; khả năng phân tích tài chính, định giá cổ phiếu hạn chế thường đầu tư theo cảm tính và quy luật số đông.

Bảng 2.33. Cơ cấu cổ đông của một số ngân hàng thương mại cổ phần

Cổ đông	Sacombank		ACB		Vietcombank	
	Vốn góp	%	Vốn góp	%	Vốn góp	%
<i>Cổ đông trong nước</i>		70.48		70.13		78.05
Cá nhân	4,065,661	60.68	4,253,592	54.43	550,759	49.05
Tổ chức	656,642	9.8	1,226,583	15.7	325,627	29
<i>Cổ đông nước ngoài</i>		29.52		29.87		21.95
Cá nhân	23,700	0.35	64.9	0	10,667	0.95
Tổ chức	1,954,350	29.17	2,333,962	29.87	235,799	21
Tổng	6,750,353	100	7,814,137	100	1,122,854	100

(Nguồn: Báo cáo thường niên của các ngân hàng có liên quan)

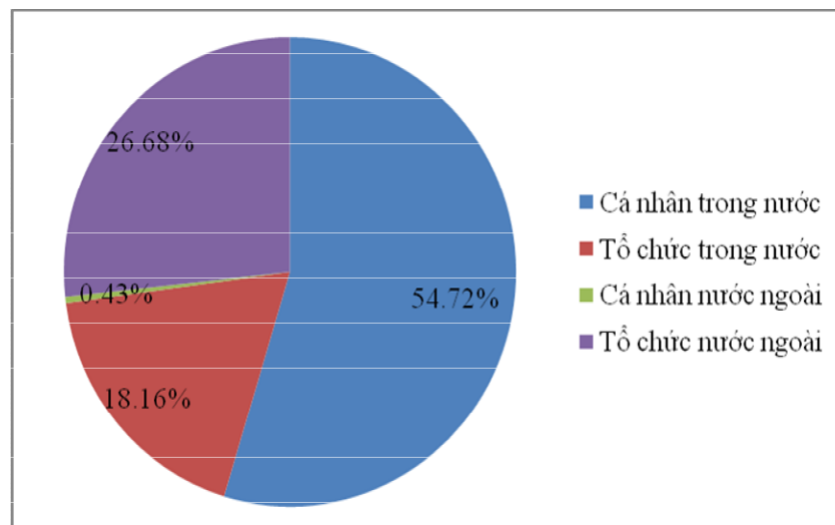
Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Riêng trường hợp của Vietcombank do ngân hàng nhà nước nắm giữ 90.72% cổ phần chỉ cổ phần hóa 9.28% tương đương với 112,285,426 CP nên chỉ tính trên 9.28%.

Biểu đồ 2.2: cơ cấu cổ đông bình quân của Sacombank, ACB, VCB

- Cá nhân trong nước: 54.72%
- Tổ chức trong nước: 18.16%
- Cá nhân nước ngoài: 0.433%
- Tổ chức nước ngoài: 26.68%



Với cấu trúc cổ đông cá nhân chiếm lĩnh hơn 50% là các nhà đầu tư cá nhân cũng sẽ gây ảnh hưởng đến tái cấu trúc tài chính các ngân hàng. Các nhà đầu tư nhỏ lẻ thường đầu tư ngắn hạn. Họ chủ yếu quan tâm đến lợi nhuận trước mắt và tỷ lệ chi trả cổ tức hơn là kế hoạch trung dài hạn. Đây cũng là một trong những yếu tố cản trở quá trình tái cấu trúc tài chính. Nhất là trong bối cảnh hiện nay thị trường chứng khoán suy giảm, áp lực tăng vốn điều lệ và các quy định từ phía ngân hàng nhà nước. Những ngân hàng thương mại cổ phần có nguồn lợi nhuận chưa phân phối bổ sung vốn điều lệ trở nên dễ dàng hơn.

Để có những đề xuất cụ thể hơn trong chính sách phân phối, tác giả thực hiện một cuộc điều tra nhỏ bằng cách trả lời bảng câu hỏi về mức cổ tức mà các nhà đầu tư cá nhân quan tâm:

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

-57-

Chọn mẫu 100 người tham gia đầu tư chứng khoán.

Kinh nghiệm đầu tư tối thiểu 2 năm

Việc chọn mẫu được lấy như sau

Nhân viên Vietcombank địa bàn thành phố Hồ Chí Minh 15 người

Nhà đầu tư trên sàn tại công ty chứng khoán Vietcombank 68 người

Sinh viên năm cuối khoa tài chính doanh nghiệp trường đại học kinh tế thành phố Hồ Chí Minh 17 người

Tổng 100 người

Mục đích của việc nghiên cứu chọn mẫu xem xét sự quan tâm của nhà đầu tư như thế nào đối với việc phân phối cổ tức. Và những ảnh hưởng của chính sách phân phối có ảnh hưởng gì đến việc tái cấu trúc tài chính.

Kết quả thực hiện như sau:

- Cổ tức dưới dạng tiền mặt hoặc cổ phiếu được chia trên 20%/năm là 57 người;
- Chia cổ tức từ 10% đến 15%/năm kết quả 34 người;
- Chia cổ tức từ 5% đến dưới 10%/năm kết quả 6 người;
- Không nên chia cổ tức kết quả 3 người.

Bảng 2.34. Tổng hợp mức cổ tức các nhà đầu tư cá nhân kỳ vọng

Mức cổ tức sẽ chia dưới dạng tiền mặt hoặc cổ phiếu	Số người đồng ý	Tỷ lệ (%)
Trên 20%/năm	57	57

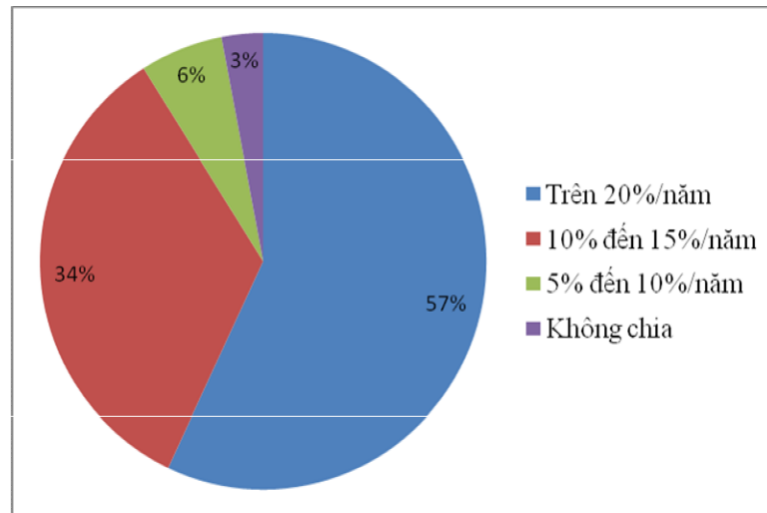
Từ 10% → 15%/năm	34	34
Từ 5% → dưới 10%/năm	6	6
Không chia cổ tức	3	3
Tổng	100	100

Biểu đồ 2.3. Kết quả điều tra mức cổ tức mà nhà đầu tư kỳ vọng

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

-58-



Khi trả lời câu hỏi lý do cổ đông quan tâm tới mức cổ tức phân phối như trên nhận được kết quả như sau:

- E ngại sự thừa thãi tài chính dẫn đến hiệu quả đầu tư thấp 17 người đồng ý.
- Lo ngại rủi ro hệ thống (chính sách vĩ mô) 24 người.
- Xem cổ tức như nguồn thu nhập 47 người
- Không quan tâm hoặc không muốn phân phối 12 người

Những người e ngại thừa thãi tài chính, rủi ro hệ thống và xem cổ tức như nguồn thu nhập thuộc nhóm quan tâm đến cổ tức. Đồng ý với cổ tức từ 10% trở lên là 88 người tương ứng 88%.

Có sự chênh lệch nhỏ 3% so với trả lời đồng ý mức cổ tức từ 10% trở lên ở trên.

Tác giả cho rằng đây là mức sai số chấp nhận được.

Với kết quả điều tra trên ta liên hệ đến thực tiễn cơ cấu cổ đông. Rõ ràng các ngân hàng thương mại còn nhiều trở ngại khi ra quyết định giữ lại phần lớn lợi nhuận.

Khi nền kinh tế thời giới và Việt Nam chưa có dấu hiệu vững chắc, lạm phát nền kinh tế vẫn ở mức cao. Trong 1 đến 2 năm tới biểu hiện ở lãi suất trái phiếu Chính phủ ở mức trên 10%/năm.

- Giả sử toàn bộ số tiền chia cổ tức được giữ lại để đầu tư vào trái phiếu Chính phủ với mức lợi tức 10%/năm.
- Đây là nguồn vốn chủ sở hữu không phải trích dự trữ bắt buộc.
- Chi phí quản lý khoản đầu tư này không đáng kể.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

- Khoản đầu tư này an toàn cao nên không xếp vào tài sản có rủi ro, lợi nhuận trước thuế của khoản đầu tư vào trái phiếu Chính phủ sau một năm:

Bảng 2.35. Bảng tính lợi nhuận thu được từ lợi nhuận giữ lại mang đi đầu tư

(ĐVT: tỷ đồng)

Ngân hàng	Số tiền dùng để mua trái phiếu Chính phủ	Lợi tức trái phiếu 10%/năm
VCB	1,452	145.2
STB	1,211	121.1
ACB	2,031	203.1
EIB	1,051	105.1

2.7.3. Liên hệ giữa thực tiễn với lý thuyết MM về chính sách phân phối

Theo MM trong một thị trường vốn hoàn hảo chính sách cổ tức không ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Trong trường hợp các ngân hàng thương mại cổ phần hiện nay chia cổ tức có ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp.

Chia bằng tiền mặt trên bảng cân đối kế toán thể hiện một dòng tiền chi ra. Khi đó có sự sụt giảm của nguồn vốn. Ngay tại thời điểm thực hiện phân phối theo quy định của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước giá trị thị trường sẽ điều chỉnh giảm đúng bằng tỷ lệ chi ra cộng trừ với biên độ tăng giảm trong ngày giao dịch.

Chia dưới dạng cổ phiếu cũng có sự điều chỉnh tương tự nhưng sẽ làm cho cổ phiếu bị pha loãng hơn, vốn chủ sở hữu không thay đổi, vốn điều lệ tăng tạo áp lực lên nhà điều hành kỳ vọng lợi nhuận của cổ đông.

Chính sách thuế hiện tại cũng ủng hộ cho lợi nhuận giữ lại khi không hạn chế lợi nhuận giữ lại của doanh nghiệp. Về phía cổ đông cũng được lợi từ chính sách thuế, với mức thuế suất từ cổ tức là 5%, trong khi đó thuế suất chuyển nhượng vốn 0.1%. Rõ ràng về mặt thuế suất và thời gian ủng hộ lợi nhuận giữ lại.

Theo lý thuyết trật tự phân hạn lợi nhuận giữ lại được ưu tiên, phát hành cổ phiếu được xếp hạng sau cùng. Những ngân hàng vốn điều lệ lớn không chịu áp lực tăng

vốn, đáp ứng chỉ tiêu an toàn vốn chỉ cần cấu trúc lại danh mục đầu tư, điều chỉnh chính sách phân phối có thể hạn chế phát hành thêm cổ phiếu. Rõ ràng tỷ lệ

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

chia cổ tức nhưng thời gian qua và kế hoạch hiện tại của các ngân hàng cần phải xem lại vì những lý do sau:

- Nền kinh tế đang lạm phát cao ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của các ngân hàng, việc hạn chế phát hành thêm cổ phần mới là cần thiết.
- Hệ số an toàn vốn và vốn điều lệ sẽ được nâng lên. Theo dự kiến của Ngân hàng Nhà nước đến năm 2015 là khá cao. Chia cổ tức rồi phát hành thêm cổ phiếu bổ sung vốn điều lệ chưa phải là giải pháp.

Tóm lại, chính sách cổ tức thấp trong giai đoạn hiện nay đối với các ngân hàng thương mại cổ phần theo tác giả sẽ mang lại hiệu quả cho ngân hàng và cả nhà đầu tư. Việc thực hiện trước mắt gặp nhiều khó khăn do cơ cấu cổ đông. Chính sách cổ tức thấp làm cho những cổ đông nhận thấy không phù hợp với mục tiêu đầu tư họ chia tay bằng cách bán chứng đi. Sự gia tăng giá trị cổ phần dễ dàng thu hút được các nhà đầu tư tổ chức. Đây cũng là cơ hội để các ngân hàng cơ cấu lại cổ đông (hạn chế nhà đầu tư cá nhân, thay vào đó những pháp nhân).

2.8. Đánh giá chung về tình hình tài chính các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay

Nếu như năm 2006 và những tháng đầu năm 2007 thị trường chứng khoán Việt Nam được đánh giá là tăng trưởng nhanh trong khu vực, cổ phiếu ngân hàng được xem là cổ phiếu “vua”. Nhiều tập đoàn tổ chức kinh tế đăng ký thành lập ngân hàng. Một số ngân hàng địa phương được nâng cấp lên thành ngân hàng đô thị. Ngoài việc phải tăng vốn điều lệ theo quy định, các ngân hàng phải thay đổi cách quản lý, công nghệ để tăng năng lực cạnh tranh và lợi nhuận tương xứng. Trước áp lực cạnh tranh lẫn nhau từ ngân hàng nội địa và các ngân hàng ngoại, buộc họ phải tìm đối tác để hỗ trợ.

Theo lộ trình tăng vốn điều lệ và hệ số an toàn vốn theo quy định, vốn điều lệ ở một ngân hàng thương mại cổ phần được xem là lớn nhất như Vietinbank chỉ dừng lại ở mức khoảng 1,2 tỷ USD (theo tỷ giá quy đổi 19,100 đồng/USD).

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 2.36. Số liệu vốn điều lệ và giá thị trường ước tính được quy ra USD

Ngân hàng	Vốn điều lệ theo KH năm 2010 (tỷ đồng)	Quy đổi ra USD (tỷ USD)	Giá trị vốn hóa thị trường (tỷ đ)	Giá trị vốn hóa quy đổi ra tỷ USD
VCB	17,600	0.921	66,880	3.5
CTG	23,000	1.2	58,190	3.04
ACB	9,377	0.491	28,599	1.497
STB	9,179	0.481	15,971	0,8.36
EIB	10,560	0.55	20,169	1.056

(Nguồn: Số liệu cung cấp từ đại hội cổ đông của các ngân hàng có liên quan và tính toán của tác giả theo tỷ giá công bố của VCB tháng 07/2010)

Giá cổ phần của các ngân hàng tính bình quân trong tháng 07 và tác giả dự đoán đến cuối năm 2010 không có nhiều biến động.

Vốn hóa thị trường được tính bằng cách:

$$\text{Giá trị vốn hóa thị trường} = \text{Tổng SL cổ phiếu} \times \text{Giá cổ phiếu thị trường bình quân dự đoán trong năm}$$

Bảng 2.37. Bảng giá thị trường ước trung bình/cổ phiếu các NH năm 2010

ĐVT: nghìn đồng

Ngân hàng	VCB	CTG	ACB	STB	EIB
Giá CP dự đoán năm 2010	38	25.3	30.5	17.4	19

(Nguồn: công ty chứng khoán Tân việt và tính toán của tác giả)

Với giá trị vốn hóa thị trường cao nhất của một ngân hàng khoảng 3.5 tỷ USD, so với các nước đang phát triển trong khu vực và trên thế giới còn rất khiêm tốn. Theo lộ trình hội nhập và từng bước tiến tới tự do hóa tài chính tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đối với ngân hàng nội sẽ được tăng lên. Các ngân hàng nội không gia tăng năng lực tài chính và hiệu quả kinh doanh, vẫn dễ bị các ngân hàng ngoại thôn tính chỉ còn chờ thời gian.

Theo ông Vũ Viết Ngoạn nguyên tổng giám đốc Vietcombank cho rằng: con đường dễ thôn tính nhất là lập ngân hàng con 100% vốn nước ngoài, sau đó mua cổ

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

phần chi phối ngân hàng trong nước, đến thời điểm hợp lý sẽ tiến hành sáp nhập. Thời gian qua hầu hết các ngân hàng thương mại cổ phần đều có tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài chủ yếu là các ngân hàng và các tổ chức tài chính. Hầu hết đạt tới mức sở hữu tối đa được phép. Minh họa ở một vài ngân hàng như sau:

Bảng 2.38. Tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài tại các NH

Ngân hàng	Tỷ lệ sở hữu nhà đầu tư nước ngoài
VCB	29.08%
CTG	10.05%
ACB	30%
STB	29.95%
EIB	30%

(Nguồn: Công ty chứng khoán Tân Việt)

Hiện nay CTG đang lên kế hoạch bán 20% vốn điều lệ cho đối tác chiến lược nước ngoài

Riêng Vietcombank và Vietinbank tính trên tỷ lệ không thuộc sở hữu Nhà nước. Các ngân hàng khác đều có đối tác nước ngoài sở hữu ở mức tối đa. Trong bối cảnh áp lực từ nhiều phía như lộ trình tăng vốn điều lệ năm 2010 và kế hoạch nâng vốn điều lệ lên 5.000 tỷ đồng năm 2012 và 10,000 tỷ đồng năm 2015. Nền kinh tế chưa có dấu hiệu tăng trưởng bền vững chính sách tiền tệ thay đổi thường xuyên ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của ngành. Lợi nhuận không tương thích với vốn điều lệ gia tăng ảnh hưởng đến ROA và ROE. Khi đó thị giá của các ngân hàng suy giảm sẽ dễ thu tóm cho các ngân hàng ngoại.

Do đó vấn đề đặt ra không phải tăng vốn điều lệ sẽ làm cho ngân hàng nội trở nên mạnh hơn mà có khi gây ra khó khăn hơn. Để gia tăng lợi nhuận các ngân hàng đầu tư vào các tài sản có rủi ro cao. Cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008 có thể do nhiều nguyên nhân nhưng không thể không nhìn nhận một cách nghiêm túc vì

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

lợi nhuận mà các ngân hàng lao vào kinh doanh những tài sản có rủi ro cao lại không được quản trị tốt rủi ro.

2.9. Nhận định về tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần

Từ năm 1989 đến 1993 cả nước có 46 ngân hàng thì 10 ngân hàng buộc phải sáp nhập. Những ngân hàng này yếu, mất khả năng thanh toán không thể để phá sản kéo theo cả hệ thống. Ngân hàng Nhà nước yêu cầu các ngân lớn như Ngoại Thương, Đầu Tư và Phát Triển, Nông Nghiệp và Phát Triển Nông Thôn,... tiếp nhận, sáp nhập những ngân hàng này vào để tiếp nhận các khoản nợ. Ở giai đoạn này tái cấu trúc duy nhất là sáp nhập vì chưa có bảo hiểm tiền gửi, thị trường chứng khoán chưa ra đời, việc định giá mua bán chưa được thực hiện. Sáp nhập không thể mang lại hiệu quả cho các ngân hàng mà còn tạo thêm gánh nặng nhưng đổi lại được Ngân hàng Nhà nước tái cấp vốn, tiếp vốn cho vay hỗ trợ lãi suất tái chiết khấu.

Những năm gần đây ngành ngân hàng cũng có nhiều trường hợp sáp nhập nhưng không phải sáp nhập theo diễn biến thị trường mà chuyển giao quyền điều hành của những ngân hàng thương mại cổ phần có nguy cơ phá sản cho ngân hàng lớn điều hành. Sau một thời gian vượt qua khó khăn sẽ thoái vốn trao lại quyền điều hành như Vietcombank từng làm với Eximbank năm 2000. Ngân hàng này hầu như rơi vào tình trạng sắp phá sản, Vietcombank được chỉ định tiếp quản góp 51% vốn điều lệ để nắm quyền điều hành. Hiện nay tỷ lệ sở hữu dừng ở mức khoảng 8%. Ngân hàng này cũng giúp Gia Định Bank vượt qua khó khăn tương tự như trên.

Tóm lại tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần trước đây được thực hiện khi gặp khó khăn tài chính hay bên bờ vực phá sản chứ không nhằm mục đích xác lập cấu trúc tài chính tối ưu để gia tăng hiệu quả kinh doanh. Phương pháp thường được áp dụng là Ngân hàng Nhà nước chỉ định một ngân hàng quốc doanh đứng ra tiếp nhận góp thêm vốn cổ phần chứ không dựa trên tài trợ nợ như phát hành trái phiếu. Việc làm này đối với các ngân hàng thương mại quốc doanh được xem như nghĩa vụ hơn là mục tiêu kinh doanh.

Các ngân hàng quốc doanh hiện tại được tái cấu trúc theo xu hướng cổ phần hóa. Giai đoạn đầu Nhà nước nắm giữ hơn 90% nhưng sẽ giảm dần theo thời gian

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

thích hợp. Khi cổ phần hóa mọi quyết định liên quan đến hoạt động kinh doanh được thông qua bởi đại hội cổ đông.

Vì vậy tái cấu trúc trong thời gian tới sẽ diễn ra theo đúng quy luật thị trường. Việc mua bán, sáp nhập hay hợp nhất sẽ diễn ra theo thỏa thuận của hai bên giảm dần sự can thiệp của cơ quan Nhà nước .

Chính vì thế để có một cấu trúc tài chính vững mạnh các ngân hàng thương mại còn nhiều vấn đề cần xem xét.

- Trong cấu trúc tài chính các ngân hàng chưa quan tâm đến nợ trung dài hạn và vốn cổ phần sau cho phù hợp với tình hình thực tiễn. không thực sự an toàn khi dùng nợ ngắn hạn tài trợ cho tài sản trung dài hạn.

- Vấn đề phát hành thêm cổ phiếu gia tăng vốn điều lệ bị động ảnh hưởng chất lượng tài sản và các chỉ số tài chính.

- Chính sách cổ tức rất cần xem xét lại trong giai đoạn tăng trưởng của các ngân hàng thương mại. Gia tăng tỷ lệ chi trả cổ tức sẽ có ảnh hưởng nhất định đến năng lực tài chính của các ngân hàng.

- Chính sách đầu tư ảnh hưởng đến hệ số an toàn vốn. Việc đầu tư dàn trải, hiệu quả thấp là một trong những nguyên nhân làm suy yếu tình hình tài chính.

Từ những nguyên nhân khách quan lẫn chủ quan mỗi ngân hàng cần xây dựng riêng một cấu trúc tài chính tối ưu đủ sức chống lại các biến cố và vẫn đảm bảo khả năng sinh lợi. Trong khủng hoảng bên cạnh khó khăn nhưng vẫn có nhiều cơ hội.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

Trước những diễn biến phức tạp của cuộc khủng hoảng tài chính rất nhiều ngân hàng ở Mỹ, Châu Âu, Châu Á gặp khó khăn Chính phủ các nước và Việt Nam kiểm soát chặt chẽ mọi hoạt động kinh doanh ngân hàng. Xây dựng cấu trúc tài chính tối ưu để tiết kiệm chi phí, gia tăng lợi nhuận trong điều kiện bị giám sát chặt trở thành vấn đề quan tâm hàng đầu của các ngân hàng trên thế giới và ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam.

Thực trạng ngành ngân hàng Việt Nam trong thời gian dài chưa quan tâm đến việc xây dựng cho mình cấu trúc tài chính phù hợp với mục tiêu phát triển trung dài hạn. Hành động mang tính đối phó diễn ra trong thời gian dài, hiện nay có sự lệch pha giữa nợ ngắn hạn và tài sản dài hạn muốn phát triển bền vững cần có những thay đổi mạnh mẽ trong hoạch định cấu trúc tài chính. Để thực hiện tái cấu trúc tài chính phù hợp.

Thị trường vốn trong nước chưa phát triển không nhiều cơ hội cho các ngân hàng chọn lựa theo mục tiêu của mình. Với những khó khăn đó các ngân hàng phải vận dụng nhiều giải pháp để đạt được cấu trúc tài chính hiệu quả.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

CHƯƠNG 3: CÁC GIẢI PHÁP TÁI CẤU TRÚC TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM SAU KHỦNG HOẢNG

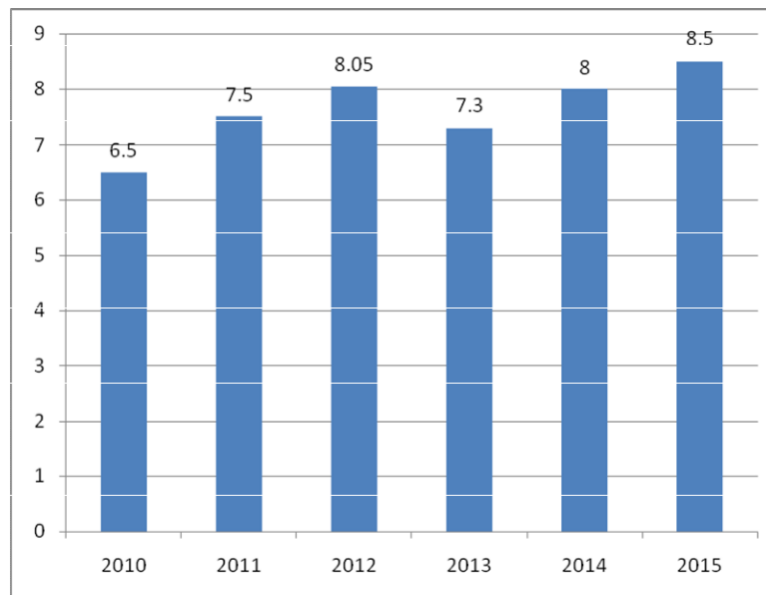
3.1. Dự báo tình hình kinh tế Việt Nam và ngành ngân hàng từ nay đến 2015

3.1.1. Dự báo kinh tế

Giai đoạn 2010 đến 2015 nền kinh tế Việt Nam từng bước hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế khu vực ASEAN và các nước trên thế giới theo lộ trình cam kết WTO. Trong bối cảnh nền kinh tế thế giới được dự báo còn nhiều khó khăn nhưng đang trên đà hồi phục. Kinh tế Mỹ bắt đầu tăng trưởng nhẹ. Kinh tế Nhật sau hai thập niên trì trệ đã tăng trưởng trở lại. Khủng hoảng nợ công Châu Âu khả quan hơn dự đoán. Đó là những dấu hiệu tích cực cho nền kinh tế Việt Nam vốn dựa nhiều vào xuất khẩu sang các thị trường này.

Từ những dự báo tổng cục thống kê có những dự đoán tốc độ tăng trưởng GDP của nước ta trong 5 năm tới như sau:

Biểu đồ 3. Dự đoán GDP từ năm 2010 đến 2015



(Nguồn: Tổng cục thống kê)

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Với những dự báo của cục thống kê trong 5 năm tới nền kinh tế nước ta tăng trưởng tương đối ổn định từ năm 2010 đến 2012 dự đoán tăng liên tục sau đó giảm xuống rồi tiếp tục tăng.

Lý do giảm theo số liệu quá khứ của nền kinh tế Việt Nam khoảng hai thập niên trở lại đây giống như chu kỳ ba năm tăng trưởng sẽ có một năm tăng chậm lại sau đó tiếp tục tăng điều này hoàn toàn phù hợp.

Khi kinh tế tăng trưởng thường kèm theo một lượng lớn tiền đầu tư vào nền kinh tế thường có một số ngành tăng trưởng nóng. Thời kỳ này vòng quay tiền trong lưu thông sẽ tăng nhanh, nền kinh tế dễ gia tăng lạm phát. Nên về mặt quản lý kinh tế vĩ mô có những động tác giảm phanh để tránh tăng trưởng nóng dễ rơi vào suy thoái. Không riêng gì ở nước ta mà các nước trên thế giới thường áp dụng.

3.1.2. Dự báo ngành ngân hàng giai đoạn 2010 - 2015

Theo dự báo nền kinh tế nước ta, có căn cứ để dự báo về ngành ngân hàng Việt Nam có cơ hội tăng trưởng trong thời gian tới:

- Mặc dù thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển là kênh huy động vốn cho doanh nghiệp nhưng phần lớn là cung cấp vốn trung dài hạn. Trong khi đó nền kinh tế mới nổi khu vực dân doanh phát triển nhanh. Các công ty trách nhiệm hữu hạn, doanh nghiệp tư nhân vốn tự có rất thấp cần vốn hỗ trợ của ngân hàng. Hơn nữa các doanh nghiệp cần bổ sung vốn lưu động vay vốn từ ngân hàng phù hợp hơn.
- Nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn đầu của công nghiệp hóa rất cần vốn. Nền kinh tế nước ta có nhược điểm thâm dụng vốn cao so một số nước trong khu vực thời kỳ đầu công nghiệp hóa.

Theo kinh tế học chỉ số ICOR càng cao đồng nghĩa với hiệu quả đầu tư thấp, chất lượng tăng trưởng thấp. Nhưng đứng trên góc độ học thuật nghiên cứu triển vọng tăng trưởng ngành ngân hàng trong giai đoạn mới. Dựa trên dự đoán tốc độ tăng trưởng GDP kết hợp với ICOR từ năm 2010 đến 2015, có thể dự đoán ngành ngân

hàng sẽ tiếp tục tăng trưởng dư nợ bình quân trên 30%/năm. Dù năm 2011 mức tăng trưởng dư nợ bình quân được Ngân hàng Nhà nước đề ra dưới 20%. Một khi kiểm soát được lạm phát nền kinh tế đạt tốc độ tăng trưởng như dự báo của cục

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

thống kê thì tốc độ tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng thương mại gia tăng trở lại (Giai đoạn 2005 đến 2009 tăng trưởng dư nợ bình quân hàng năm khoảng 34 – 35% theo thống kê từ ngân hàng nhà nước)

Nếu nhìn vào con số ước lượng tăng trưởng thì quá lý tưởng. Bên cạnh đó còn nhiều thách thức bắt nguồn từ các yếu tố tài chính của các ngân hàng đặc biệt là các ngân hàng thương mại cổ phần; vốn thấp, tăng trưởng nhanh thiếu bền vững; cộng với các chính sách của Chính phủ như tăng vốn điều lệ tối thiểu, hệ số an toàn vốn.

Theo lộ trình dự thảo của Ngân hàng Nhà nước đến năm 2012, các ngân hàng thương mại phải tăng vốn điều lệ tối thiểu lên 5,000 tỷ đồng, năm 2015 sẽ nâng lên 10,000 tỷ đồng.

Về góc độ quản lý vĩ mô hoàn toàn phù hợp, cũng cố năng lực tài chính hạn chế rủi ro.

Khi thực thi độc lập từng ngân hàng sẽ khó khăn với những ngân hàng nhỏ. Sau khủng hoảng chi phí nợ vay gia tăng, lợi nhuận biên có xu hướng giảm dần. Tăng vốn điều lệ đồng nghĩa gia tăng số lượng cổ phần. Không duy trì được cấu trúc tài chính hợp lý sẽ gây ra những bất lợi lâu dài. Ngược lại điều chỉnh hợp lý không những giúp ngân hàng trụ được trong khủng hoảng mà còn tìm được lợi thế cạnh tranh, kinh doanh thuận lợi hơn.

3.2. Giải pháp tái cấu trúc tài chính cho các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam sau khủng hoảng

3.2.1. Cấu trúc nợ trên vốn chủ sở hữu hợp lý

Phần lớn tài sản sinh lợi của các ngân hàng hình thành từ nợ vay việc duy trì một cấu trúc nợ trên vốn chủ sở hữu hợp lý giúp ngân hàng có cơ hội gia tăng thêm lợi nhuận. Thực tế được chứng minh từ năm 2006 đến 2009 tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu bình quân của các ngân hàng lần lượt 10,7, 10,5 và 12,1 lần. Những ngân hàng có tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu trên mức bình quân sẽ làm cho tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE) tăng cao hơn như VCB, CTG, ACB.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Ngược lại một số ngân hàng ít sử dụng đòn bẩy tài chính thấp hơn mức trung bình làm mất đi cơ hội gia tăng lợi nhuận lúc đó tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE) thấp như trường hợp STB, EIB.

Từ đó có thể kết luận trong hoạt động kinh doanh của mỗi ngân hàng duy trì cấu trúc nợ trên vốn chủ sở hữu hợp lý. Phù hợp với từng thời kỳ mà ưu tiên nợ ngắn hạn hay trung dài hạn. Để từ đó hình thành các tài sản và tương thích giảm bớt rủi ro lợi nhuận sẽ ổn định hơn.

Để xác định được cấu trúc tài chính tối ưu phụ thuộc rất lớn vào khả năng nhận định của người lãnh đạo, khi chưa đạt đến giới hạn tối ưu thì ngân hàng sẽ có lợi khi vay nợ để gia tăng tài sản sinh lời, còn vượt quá giới hạn nợ tối ưu của mình đồng nghĩa với việc lạm dụng đòn bẩy tài chính dễ dẫn đến gia tăng tài sản chất lượng kém và nguy cơ rủi ro tài chính ngày càng cao.

3.2.2. Hạn chế gia tăng vốn điều lệ, gia tăng tổng tài sản và giảm bớt tài sản có rủi ro cao trong giai đoạn khó khăn

Đối với những ngân hàng không thuộc đối tượng tăng vốn điều lệ hạn chế gia tăng tài sản điều này có giương như không phù hợp với mục tiêu chiến lược của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Nhưng hoàn toàn hợp lý trong thời kỳ khó khăn chất lượng của tài sản quan trọng hơn số lượng tài sản mà ngân hàng đang nắm giữ.

Tuy nhiên nó được các ngân hàng trên thế giới vận dụng và phát huy tác dụng. Họ không gia tăng lợi nhuận bằng cách gia tăng tài sản điều này quá rủi ro đôi khi lợi nhuận không đủ bù đắp thiệt hại từ khoản đầu tư gia tăng. Hơn nữa các nguồn tài trợ trong giai đoạn khủng hoảng trở nên khan hiếm với chi phí cao. Vấn đề quan trọng là kiểm soát rủi ro tái cấu trúc lại danh mục đầu tư. Như trường hợp Goldman Sachs và Standard Charter.

Điều này xem ra có thể áp dụng đối với các ngân hàng không thuộc diện phải tăng vốn điều lệ theo quy định. Để tăng hệ số an toàn vốn tối thiểu theo quy định bằng cách hạn chế gia tăng tổng tài sản. Cấu trúc lại những tài sản “có “ rủi ro, xử lý kiểm soát nợ xấu hạn chế nắm giữ các chứng khoán có rủi ro.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Nợ trong cấu trúc tài chính ngân hàng chủ yếu là ngắn hạn có thể chủ động tăng hoặc giảm, nên gia tăng tỷ lệ nợ trung dài hạn để cân đối lại tài sản trung dài hạn đang có xu hướng tăng nhanh sau giai đoạn khủng hoảng.

3.2.3. Tái cấu trúc nợ và vốn cổ phần

Khi ngân hàng cần vốn để đầu tư vào những tài sản phục vụ hoạt động kinh doanh hay đầu tư dài hạn cần xem xét tài trợ nợ hay vốn cổ phần, việc tăng vốn điều lệ có kế hoạch, có thể tài trợ nợ thông qua phát hành trái phiếu trung hạn rồi chuyển đổi thành cổ phiếu tăng vốn điều lệ theo lộ trình.

Thời gian qua để mở rộng hoạt động kinh doanh các ngân hàng thường tăng vốn điều lệ bằng cách phát hành thêm cổ phiếu mới hay dưới dạng chia cổ tức bằng cổ phiếu từ lợi nhuận giữ lại hay nguồn vốn thặng dư (thu được từ chênh lệch giữa giá bán và mệnh giá) làm cho EPS giảm. Điều này chứng tỏ một số ngân hàng chưa có kế hoạch tài chính dài hạn và chú ý đến cấu trúc nợ trong cấu trúc tài chính.

Trước đây, trước khi cổ phần hóa Vietcombank Và Vietinbank có phát hành trái phiếu chuyển đổi khi cổ phần hóa nhưng với số lượng hạn chế.

Hiện nay ACB là một trong số ít ngân hàng có cấu trúc nợ và vốn cổ phần để chuyển đổi tăng vốn điều lệ hợp lý theo lộ trình đảm bảo các tỷ số tài chính: EPS, ROA, ROE ở mức cao so với các ngân hàng khác. Mặc dù chính sách cổ tức tiền mặt hàng năm đều chia ở mức cao.

Bảng 3.1. Trái phiếu chuyển đổi của ngân hàng ACB đến 31/03/2009

ĐVT: Tỷ đồng	
Mệnh giá phát hành	3,000
Thực hiện chuyển đổi	1,650
Phần nợ	1,350

(Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2009 của ACB)

Chuyển đổi theo mệnh giá 10,000đ/CP

- Trong tháng 03/2009 phát hành thêm một số trái phiếu có lộ trình chuyển đổi đến năm 2012 nhưng không nhất thiết đến kỳ hạn căn cứ vào thực tế nhu cầu vốn có thể trước hạn:

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Bảng 3.2. Trái phiếu chuyển đổi của ACB trong tháng 03 năm 2009

Mệnh giá phát hành	4,510
Kỳ hạn 2 năm	500
Kỳ hạn 3 năm	1,920
Kỳ hạn 5 năm	2,090

(Nguồn: Báo cáo thường niên năm 2009 của ACB)

Việc phát hành này phát hành cho cổ đông hiện hữu không áp dụng cho đối tác nước ngoài khi đủ room nên hạn chế gây thiệt hại cho cổ đông hiện hữu và đối tác khi chuyển đổi.

Ngoài ra hiện một số doanh nghiệp thực hiện phát hành trái phiếu chuyển đổi với kỳ hạn xác định với mức lãi suất bằng 0. Khi đến hạn được áp dụng theo giá thị trường được chiết khấu giá theo tỷ lệ % thỏa thuận ban đầu. Nếu trái chủ không muốn chuyển đổi có thể thu hồi khi đáo hạn cộng với mức lãi suất huy động bình quân của một số ngân hàng. Điều này đảm bảo lợi ích hài hòa của cổ đông cũ và mới, doanh nghiệp vừa chủ động với kế hoạch tài chính. Đây là vấn đề các ngân hàng thương mại cổ phần cần nghiên cứu để quyết định giải pháp tài chính tối ưu nhất sao cho phù hợp với tình hình kinh doanh.

Theo số liệu phân tích và đồ thị biểu diễn phần trên lợi nhuận và vốn chủ sở hữu ngày càng tiến gần nhau hơn. Do đó theo nhận định của tác giả từ đây đến năm 2015 những ngân hàng trên không chịu áp lực tăng vốn điều lệ nên hạn chế tối đa việc tăng vốn cổ phần. Nhu cầu vốn tài trợ cho mở rộng kinh doanh nên tài trợ bằng nợ trung dài hạn.

Hạn chế tăng vốn cổ phần giúp các ngân hàng cấu trúc lại tài chính hợp lý hơn sau một giai đoạn gia tăng vốn cổ phần liên tục. Để thu hút tài trợ nợ trung hạn phát hành trái phiếu chuyển đổi dễ được nhà đầu tư chấp nhận hơn. Vấn đề đưa ra mức lợi tức trái phiếu hay chiết khấu vào thời hạn chuyển đổi còn tùy thuộc mức tín nhiệm của nhà đầu tư đối với mỗi ngân hàng khác nhau

3.2.4. Tái cấu trúc tài chính thông qua mua bán sáp nhập

Theo cam kết WTO Việt Nam cho phép các ngân hàng nước ngoài lập ngân hàng con 100% từ nay 01/04/2007 đến nay có sự góp mặt của 5 ngân hàng gồm:

Bảng 3.3. Vốn điều lệ một số ngân hàng con 100% vốn nước ngoài

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Ngân hàng	Vốn điều lệ
Standard Chartered	1,000
HSBC	1,000
ANZ	1,000
Shinhan (Hàn Quốc)	1,670
Hong Leong Bank Berhad (Malaysia)	1,000

(Nguồn: Ngân hàng Nhà nước)

Việc tăng vốn điều lệ theo quy định của Ngân hàng Nhà nước đối với các ngân hàng này diễn ra dễ dàng do được hậu thuẫn từ các ngân hàng mẹ ở nước ngoài.

Ngoài ra còn nhiều ngân hàng khác đang trong giai đoạn xin thành lập hay có chi nhánh văn phòng đại diện đang hoạt động. Những ngân hàng này đang có chiến lược dài hạn. Sự góp mặt của các ngân hàng ngoại làm cho M&A sẽ trở nên sôi động hơn. Hiện nay hầu hết các ngân hàng thương mại cổ phần trừ Vietcombank và Vietinbank chưa đối tác chiến lược là các tổ chức tài chính bên ngoài do chưa thỏa thuận được giá cả. Còn lại đều được ngân hàng nước ngoài mua hết biên độ được phép sở hữu.

Bảng 3.4. Một số trường hợp bán cổ phần cho ngân hàng nước ngoài

Đơn vị tính: %

Ngân hàng bán	Tỷ lệ	Ngân hàng mua
Techcombank	20%	HSBC
VPBank	15%	OCBC (Singapore)
SeaBank	15%	Societe Genrrale SA (Pháp)
Southern Bank	15%	UOB
ABBank	15%	Maybank

(Nguồn: Số liệu công bố của các ngân hàng và báo chí có liên quan)

Ngoài ra còn nhiều ngân hàng khác có sở hữu của ngân hàng nước ngoài như ACB, Sacombank...

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

Năm 2010 M&A có lẽ chưa sôi động do vốn tối thiểu 3,000 tỷ đồng, các ngân hàng nhỏ còn khả năng đáp ứng được. Tuy nhiên theo dự kiến từ Ngân hàng Nhà nước năm 2012 vốn điều lệ tối thiểu tăng lên 5.000 tỷ đồng. Trong tình hình kinh doanh không thuận lợi như hiện nay, lợi nhuận chủ yếu của các ngân hàng nhỏ phần lớn từ tín dụng ngân hàng. Lợi nhuận biên có xu hướng thu hẹp dần làm ảnh hưởng đáng kể đến kết quả kinh doanh.

Từ những nguyên nhân chủ quan và khách quan những ngân hàng có vốn điều lệ trong diện phải tăng theo dự kiến nên chọn cho mình đối tác phù hợp nếu có cơ hội thực hiện M&A mang lại hiệu quả hơn phải tăng vốn theo quy định.

Bảng 3.5. Một số ngân hàng phải gia tăng vốn điều lệ bắt buộc năm 2010

ĐVT: Tỷ đồng

Ngân hàng	Vốn điều lệ hiện tại	Vốn điều lệ tăng thêm	Tăng vốn điều lệ
DaiA Bank	1,000	2,100	3,100
Vietbank	1,000	2,000	3,000
Mekong Bank	1,000	2,000	3,000
Ficombank	1,000	2,000	3,000
NamA Bank	2,000	1,000	3,000
Ocean Bank	2,000	3,000	5,000

(Nguồn: Từ các ngân hàng có liên quan) bằng

Kế hoạch tăng vốn trên được thực cách phát hành thêm cổ phiếu cho hiện cổ đông hiện hữu, giá bán bằng mệnh giá.

3.2.5. Tái cấu trúc tài chính từ chiến lược kinh doanh

Hoạch định chiến lược kinh doanh có ảnh hưởng lớn đến tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần hiện nay. Nhược điểm lớn của ngân hàng thương mại Việt Nam là vốn nhỏ nhưng lại đầu tư dàn trải. Từ đó rất ít ngân hàng tạo sự khác biệt trong sản phẩm dịch vụ của riêng mình, hiện nay Vietcombank là một trong

những ngân hàng đang phát huy thế mạnh của mình về dịch vụ thẻ và thanh toán xuất nhập khẩu, kinh doanh ngoại tệ. Mặc dù thị phần thanh toán xuất nhập khẩu chỉ còn khoảng 20% nhưng doanh số vẫn tăng trong các năm qua. Trong khi

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

đó những ngân hàng khác lại thua lỗ rất nhiều từ những dịch vụ trên. Trường hợp Sacombank thua lỗ từ kinh doanh ngoại tệ trong năm 2010 lên đến 540 tỷ đồng là một ví dụ. Hay như cuộc chạy đua giành thị phần thẻ hiện nay các ngân hàng đầu tư rất nhiều cho cơ sở hạ tầng của dịch vụ này nhưng không phải nhà băng nào cũng kinh doanh hiệu quả.

Do đó xác định chiến lược, mục tiêu kinh doanh phù hợp với thế mạnh của mình cũng giúp cho bản thân mỗi ngân hàng không chịu nhiều áp lực gia tăng tiềm lực tài chính.

Trong bối cảnh hội nhập thị trường tài chính dần mở cửa ngành tài chính Việt Nam như chuẩn bị ra khơi. Biển có lúc êm đềm nhưng sóng to gió lớn cũng là quy luật của biển khơi nổi lên bất cứ khi nào. Để tồn tại và phát triển không còn cách nào khác mỗi ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam tự ví mình như một chiến thuyền phải gia cố một cách chắc chắn dù anh có ra khơi hay không. Biển chứ không phải ao nhà, xác định phương hướng rõ ràng để tồn tại trong môi trường mới đã trở thành cấp bách.

3.3. Các giải pháp hỗ trợ tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam

3.3.1. Tái cấu trúc tài chính ngân hàng cần sự hỗ trợ từ sự phát triển của thị trường tài chính

Để thực hiện tái cấu trúc tài chính doanh nghiệp và các ngân hàng thương mại rất cần sự hỗ trợ từ thị trường trái phiếu. Hiện nay quy mô chỉ chiếm khoảng 3% - 6% GDP. Ở các nước phát triển như thị trường Mỹ giá trị trái phiếu chiếm 80% GDP. Trái phiếu đang lưu hành trên thị trường phần lớn là trái phiếu Chính phủ. Nhưng để thị trường trái phiếu phát triển thì phải có nhiều trái phiếu doanh nghiệp. Từ đó tái cấu trúc tài chính doanh nghiệp và tái cấu trúc tài chính ngân hàng thương mại nói riêng trở nên thuận lợi hơn.

Kinh nghiệm từ thị trường tài chính Mỹ khi tái cấu trúc một ngân hàng hay doanh nghiệp cần đến những ngân hàng đứng ra thu xếp vốn, tổ chức tài chính đứng ra định giá và tư vấn tài chính thông thường là các ngân hàng đầu tư và công ty tư

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

vấn pháp luật để giải quyết các vấn đề pháp lý có liên quan. Ngoài ra cần sự hỗ trợ từ các công ty mua bán nợ.

Do đó, để tái cấu trúc tài chính các ngân hàng nhanh, hiệu quả cần có sự hỗ trợ của các đơn vị có liên quan.

- Ngân hàng đầu tư: Các ngân hàng ở Việt Nam hiện nay hầu như hoạt động chủ yếu, chức năng như một ngân hàng thương mại. Trong một số trường hợp ngân hàng đứng ra thu xếp vốn cho doanh nghiệp dưới dạng dự án đầu tư, tài trợ mua bán sáp nhập còn nhiều hạn chế. Nếu diễn ra ở qui mô nhỏ. Gần đây một số công ty chứng khoán bắt đầu thực hiện chức năng của ngân hàng đầu tư đứng ra thu xếp vốn, tư vấn tài chính doanh nghiệp nhưng năng lực tài chính có hạn chế chưa xứng tầm để chủ động tư vấn tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại hiện nay. Thời gian qua khi thực hiện cổ phần hóa ngân hàng thương mại Nhà nước phải thuê các tổ chức tài chính bên ngoài, chi phí thực hiện rất tốn kém.

- Tư vấn pháp lý: Thị trường tài chính phát triển, hệ thống pháp luật ngày càng hoàn thiện để thị trường hoạt động hiệu quả, giải quyết tranh chấp và nhiệm vụ tư vấn pháp lý. Do tính phức tạp của những quy định tự thân mỗi ngân hàng, doanh nghiệp không thể nào am hiểu hết. Với tính chuyên nghiệp sẽ giúp cho tái cấu trúc tài chính ngân hàng dễ dàng vừa tiết kiệm thời gian, chi phí cơ hội. Hiện nay đã có một số công ty tư vấn tài chính, văn phòng luật sư hỗ trợ. Hiện tại vẫn còn hạn chế nhiều về kiến thức luật pháp quốc tế, nên khi thị trường tài chính hội nhập M&A vượt ra khỏi biên giới quốc gia sẽ gặp nhiều khó khăn.

- Công ty mua bán nợ sẽ hỗ trợ tích cực cho tiến trình mua bán, sáp nhập các ngân hàng thương mại. Do đặc thù của ngành ngân hàng luôn có tỷ lệ nợ xấu nhất định hiện diện. Để M&A và xác định giá trị doanh nghiệp, việc xử lý nợ xấu là vấn đề quan trọng. Tuy loại công ty này đã ra đời nhưng qui mô và số nợ được xử lý còn hạn chế. Đặc thù của công ty mua bán ở các nước các công ty mua bán nợ không

nhằm mục tiêu tạo ra lợi nhuận. Do đặc thù ngành nghề tiếp quản những khoản nợ xấu khi được chuyển giao thường được xếp vào nguy cơ mất vốn, tài sản đảm bảo rất ít. Quá trình đòi nợ công ty phải tốn thêm chi phí nên khó thu hút sự tham gia của khu vực dân doanh. Thời gian qua có một vài công ty được xử lý

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

theo hướng khoan nợ, giảm nợ hoặc chuyển giao cho công ty mua bán nợ thuộc sở hữu quốc doanh. Thời gian xử lý kéo dài ảnh hưởng hoạt động kinh doanh ngân hàng, phải trích lập dự phòng.

Tăng qui mô, vốn các công ty mua bán nợ và cơ chế pháp lý hỗ trợ cần thiết, giúp các ngân hàng cấu trúc nợ xấu và tái cấu trúc tài chính nói riêng được nhanh chóng.

Kinh nghiệm từ Trung Quốc vào thập niên 90, tình trạng nợ xấu các ngân hàng thương mại rất cao có nguy cơ cho cả hệ thống ngân hàng họ tiến hành khoan nợ và chuyển cho một số công ty mua bán. Tái cấp vốn cho các ngân hàng, góp phần cho các ngân hàng thương mại vượt qua hai cuộc khủng hoảng.

Đối với các ngân hàng thương mại cổ phần hoạt động theo cơ chế thị trường hiện nay phải giải quyết theo cơ chế mua bán rõ ràng. Vì vậy về phía quản lý Nhà nước cần tạo điều kiện thuận lợi cho các công ty mua bán nợ.

3.3.2. Nguồn nhân lực

Để thị trường tài chính phát triển cũng như xác lập cấu trúc tài chính hợp lý, tái cấu trúc tài chính rất cần nguồn nhân lực có kiến thức tài chính doanh nghiệp cả trong nước và quốc tế chuẩn bị cho giai đoạn hội nhập.

Khủng hoảng tài chính trong vài thập niên trở lại đây khoảng cách thời gian xảy ra giữa hai cuộc khủng hoảng có hướng ngắn hơn do tính toàn cầu (mức độ lây lan cao), quy mô lớn vượt quá tầm kiểm soát. Nên doanh nghiệp nói chung và các ngân hàng thương mại cổ phần nói riêng cần có kế hoạch tài chính dài hạn và có hướng điều chỉnh thích hợp cấu trúc tài chính làm gia tăng giá trị doanh nghiệp.

Do đó mỗi ngân hàng cần phải trang bị nguồn nhân lực cho mình. Các cơ sở đào tạo cần chuyên sâu, liên doanh liên kết đào tạo quốc tế để có nguồn nhân lực chất lượng cao.

3.3.3. Về phía quản lý nhà nước

Tăng vốn điều lệ những năm về sau hạn chế buộc các ngân hàng tăng vốn theo mức chung. Ngân hàng đạt mức vốn nào thì chỉ được kinh doanh sản phẩm gì tính hiệu quả khả thi hơn. Thị trường tài chính Mỹ phát triển nhất thế giới nhưng vẫn tồn

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

tại nhiều ngân hàng có vốn nhỏ để phục vụ cho những đối tượng và khu vực nhất định, sẽ hạn chế rủi ro. Khi tăng vốn quá nhanh vượt quá tầm kiểm soát của người điều hành. Áp lực gia tăng lợi nhuận cho tương xứng với vốn điều lệ dẫn tới cho vay thông thoáng, đầu tư dàn trải, quản trị rủi ro kém sẽ rất nguy hiểm cho chính ngân hàng đó và cả hệ thống.

Việc quy định điều kiện thành lập ngân hàng cổ phần theo thông tư 09/2010 phải có tối thiểu 100 cổ đông tham gia (góp vốn thành lập trong đó có tối thiểu ba cổ đông sáng lập có tư cách pháp nhân). Cần được nghiên cứu đánh giá lại những hạn chế từ quy định. Bởi một số tổ chức hay vài cá nhân chứng minh có đủ tiềm lực hoạt động đáp ứng nhu cầu đôi khi hiệu quả hơn. Cuối cùng thì nhóm ít cổ đông hay tối thiểu 100 cổ đông cũng chịu trách nhiệm trên những quy định của pháp luật. Như phân tích ở phần trên có quá nhiều nhà đầu tư dẫn đến khó khăn khi cần quyết định các vấn đề quan trọng trong kinh doanh.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

Để các ngân hàng thương mại cổ phần có những đánh giá khách quan hơn về cấu trúc tài chính hiện tại của mình.

Trong chương 3 đưa ra một số yếu tố giải pháp có thể chưa phù hợp với chiến lược kinh doanh cũng như mục tiêu mà nhà điều hành cam kết với cổ đông trong năm tài chính. Nhưng theo tác giả nó rất cần thiết để khắc phục khó khăn từ cuộc khủng hoảng với tầm nhìn trong 5 năm giúp các ngân hàng cổ phần xây dựng được cấu trúc tài chính tối ưu. Các phương pháp đưa ra dựa trên cơ sở khoa học thực tiễn tại Việt Nam số liệu thống kê quá khứ và một số dựa trên kế hoạch của các ngân hàng.

Ngoài ra còn tham khảo kinh nghiệm tái cấu trúc một số ngân hàng và các quốc gia bên ngoài lãnh thổ Việt Nam. Từ đó kết hợp với thực tiễn các ngân hàng thương mại cổ phần để đề ra giải pháp tái cấu trúc hiệu quả hơn.

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

KẾT LUẬN CHUNG

Tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần hiện nay là việc làm cấp bách vì:

- Sau khủng hoảng phát sinh nhiều yếu tố không thuận lợi ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh.
- Phải xây dựng được mục tiêu trung hạn vừa đáp ứng mục tiêu ngân hàng đề ra, vừa đáp ứng lộ trình tăng vốn điều lệ tối thiểu của ngân hàng nhà nước một cách chủ động, hiệu quả và đáp ứng một số tiêu chuẩn quốc tế để chuẩn bị hội nhập.
- Đề tài phản ánh tình hình hiện tại đang áp dụng ở một số ngân hàng thương mại cổ phần mang tính ngắn hạn và có dấu hiệu không ổn định trong trung hạn. Tính đặc trưng và rủi ro hệ thống tái cấu trúc tài chính ngân hàng có phần nghiêng về hướng kỹ thuật và có phần thận trọng so với việc tái cấu trúc tài chính một doanh nghiệp thông thường.
- Chương 1: Đưa ra các cơ sở lý luận được thừa nhận về cấu trúc tài chính. Và dựa trên những lý thuyết đó làm cơ sở cho việc phân tích thực trạng và đề ra những giải pháp thực hiện.
- Chương 2: Dựa vào thực trạng chung của nền kinh tế và tình hình hiện tại của một số ngân hàng thương mại cổ phần có ảnh hưởng lớn. Kết hợp với các yếu tố kinh tế vĩ mô, và yếu tố kinh tế học, định hướng tăng vốn điều lệ, lãi suất trung hạn cho ngân hàng thương mại cổ phần từ ngân hàng trung ương. Đề tài tiến hành tìm hiểu thực trạng cũng như các chỉ số tài chính liên quan đề ra giải pháp.
- Chương 3: Từ những vấn đề nêu ở chương 1, chương 2 đề tài đề ra giải pháp cần thiết nhất để tái cấu trúc tài chính ngành ngân hàng đạt hiệu quả cao.
Các giải pháp phải được hỗ trợ từ người điều hành, cổ đông, hỗ trợ từ chính

phủ, ngân hàng trung ương,... Sự kết hợp đồng bộ với quyết tâm cao sẽ mang lại hiệu quả cao.

Với mục tiêu năm 2020 Việt Nam trở thành nước công nghiệp, vai trò của ngân hàng trong nền kinh tế là rất quan trọng. Sức khỏe của ngân hàng là của nền kinh tế giống như chiếc bình thông nhau để đạt được mục tiêu trên, các ngân hàng phải có cấu trúc tài chính hợp lý và vững mạnh.

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

MỤC LỤC

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ CẤU TRÚC TÀI CHÍNH VÀ TÁI CẤU TRÚC TÀI CHÍNH NH TM CỔ PHẦN	1
1.1. Cấu trúc tài chính	1
1.1.1. Khái niệm về cấu trúc tài chính.....	1
1.1.2. Thành phần của cấu trúc tài chính.....	1
1.1.2.1. Nợ ngắn hạn	1
1.1.2.2. Nợ trung hạn	1
1.1.2.3. Nợ dài hạn.....	1
1.1.2.4. Ưu nhược điểm của nợ ngắn hạn, trung dài hạn.	2
1.1.3. Vốn cổ phần	2
1.1.3.1. Vốn cổ phần thường	2
1.1.3.2. Vốn cổ phần ưu đãi	3
1.1.4. Lợi nhuận giữ lại	3
1.1.5. Các đặc trưng của các loại hình tài trợ	4
1.1.5.1. Đặc trưng của nợ so với cổ phần thường.....	4
1.1.5.2. Ưu điểm và hạn chế của các loại hình tài trợ.....	5
1.1.5.2.1. Ưu điểm và hạn chế nợ vay	5
1.1.5.2.2. Ưu điểm và hạn chế vốn cổ phần.....	6
1.2. Sơ lược cấu trúc tài chính doanh nghiệp và cấu trúc ngân hàng thương mại.	7
1.3. Các yếu tố ảnh hưởng tới cấu trúc tài chính.	8
1.3.1. Đặc điểm của nền kinh tế.....	9
1.3.2. Đặc điểm của ngành kinh doanh	10
1.3.3. Giai đoạn phát triển trong chu kỳ sống của doanh nghiệp.....	10
1.4. Tái cấu trúc tài chính	11
1.4.1. Khái niệm.....	11
1.4.2. Nguyên nhân dẫn đến tái cấu trúc tài chính.	12
1.4.2.1. Nguyên nhân bên ngoài	12
1.4.2.2. Nguyên nhân bên trong.....	12
1.4.2.3. Nguyên nhân khác	13

1.4.2.4. Nguyên nhân tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần.	13
1.5. Rủi ro trong tái cấu trúc tài chính.....	14
1.5.1. Rủi ro khách quan.....	14

Trần Văn Đúng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

1.5.2. Rủi ro chủ quan	14
1.6. Mục tiêu của tái cấu trúc tài chính ngân hàng thương mại cổ phần.....	14
1.6.1. Tiết kiệm chi phí sử dụng vốn.....	14
1.6.2. Kiểm soát rủi ro.....	15
1.6.3. Thay đổi chính sách phân phối dẫn đến thay đổi cơ cấu cổ đông	15
1.6.4. Gia tăng lợi nhuận.	16
1.7. Các nguyên tắc xây dựng cấu trúc tài chính	16
1.7.1. Tính tương thích	16
1.7.2. Tính thời điểm	17
1.7.3. Tính hiệu quả.....	17
1.7.4. Quyền kiểm soát	17
1.7.5. Khả năng tài trợ linh hoạt.	18
1.8. Bài học cấu trúc tài chính và tái cấu trúc tài chính ngân hàng trên thế giới sau khủng hoảng	19
1.8.1. Bài học về xây dựng cấu trúc tài chính của Lehman Brothers.....	19
1.8.2. Ngân hàng đầu tư Goldman Sachs.	20
1.8.3. Ngân hàng Standart Chartered	22
1.8.4. Một số ngân hàng sáp nhập.....	23
CHƯƠNG 2: THỰC TRẠNG TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM	26
2.1. Thực trạng về sự ra đời của các ngân hàng TM cổ phần ở Việt Nam.....	26
2.1.1. Thực trạng.	26
2.1.2. Những thuận lợi và khó khăn	27
2.1.2.1. Thuận lợi.....	27
2.1.2.2. Khó khăn.....	27
2.2. Phân tích cấu trúc tài chính một số ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam từ 2006 đến 2009.	28
2.2.1. Cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần.....	28
2.2.2. Tình hình tài sản	33
2.3. Hiệu quả hoạt động kinh doanh	36

2.4.	Một số nhận xét	42
.....		
	2.4.1. Nhận xét về cấu trúc tài	42
	chính.....	
2.4.2.	Tác động của khủng hoảng đến cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ	
	phần Việt Nam.	43
.....		
.....		
Trần Văn Đúng - K16		Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế

2.5. Những rào cản thách thức khi thực hiện tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam sau khủng hoảng.....	44
2.6. Thách thức từ cấu trúc lại các khoản đầu tư tài chính.....	47
2.7. Thách thức chính sách phân phối.....	52
2.7.1. Yếu tố kỹ thuật phát hành cổ phiếu giai đoạn trước khủng hoảng.....	55
2.7.2. Do cơ cấu cổ đông	55
2.7.3. Liên hệ giữa thực tiễn với lý thuyết MM về chính sách phân phối.....	59
2.8. Đánh giá chung về tình hình tài chính các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay.....	60
2.9. Nhận định về tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần	63

CHƯƠNG 3: CÁC GIẢI PHÁP TÁI CẤU TRÚC TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG THƯƠNG

MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM SAU KHỦNG HOẢNG 66

3.1. Dự báo tình hình kinh tế Việt Nam và ngành ngân hàng từ nay đến 2015	66
3.1.1. Dự báo kinh tế	66
3.1.2. Dự báo ngành ngân hàng giai đoạn 2010 - 2015.....	67
3.2. Giải pháp tái cấu trúc tài chính cho các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam sau khủng hoảng.....	68
3.2.1. Cấu trúc nợ trên vốn chủ sở hữu hợp lý.....	68
3.2.2. Hạn chế gia tăng vốn điều lệ, gia tăng tổng tài sản và giảm bớt tài sản có rủi ro cao trong giai đoạn khó khăn	69
3.2.3. Tái cấu trúc nợ và vốn cổ phần	70
3.2.4. Tái cấu trúc tài chính thông qua mua bán sáp nhập	71
3.2.5. Tái cấu trúc tài chính từ chiến lược kinh doanh	73
3.3. Các giải pháp hỗ trợ tái cấu trúc tài chính các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam	74
3.3.1. Tái cấu trúc tài chính ngân hàng cần sự hỗ trợ từ sự phát triển của thị trường tài chính	74
3.3.2. Nguồn nhân lực	76
3.3.3. Về phía quản lý nhà nước	76

Trần Văn Dũng - K16

Luận văn Thạc Sĩ Kinh Tế