

LOGO

CHƯƠNG 3

NGUỒN TÀI TRỢ CỦA DOANH NGHIỆP
(CORPORATE FINANCING)

11/13/19

1

NỘI DUNG

3.1. Phân loại và đặc điểm của các nguồn tài trợ

3.2. Cơ cấu nguồn tài trợ - chiến lược tài trợ

3.3. Các nguồn tài trợ ngắn hạn

3.4. Các nguồn tài trợ dài hạn

11/13/19

2

Nợ phải trả (Thông tư số 200/2014/TT-BT0)	
I. Nợ ngắn hạn	II. Nợ dài hạn
1. Phải trả người bán ngắn hạn	1. Phải trả người bán dài hạn
2. Người mua trả tiền trước ngắn hạn	2. Người mua trả tiền trước dài hạn
3. Thuế và các khoản phải nộp Nhà nước	3. Chi phí phải trả dài hạn
4. Phải trả người lao động	4. Phải trả nội bộ về vốn kinh doanh
5. Chi phí phải trả ngắn hạn	5. Phải trả nội bộ dài hạn
6. Phải trả nội bộ ngắn hạn	6. Doanh thu chưa thực hiện dài hạn
7. Phải trả theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng	7. Phải trả dài hạn khác
8. Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	8. Vay và nợ thuê tài chính dài hạn
9. Phải trả ngắn hạn khác	9. Trái phiếu chuyển đổi
10. Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	10. Cổ phiếu ưu đãi
11. Dự phòng phải trả ngắn hạn	11. Thuế thu nhập hoãn lại phải trả
12. Quỹ khen thưởng, phúc lợi	12. Dự phòng phải trả dài hạn
13. Quỹ bình ổn giá	13. Quỹ phát triển khoa học và công nghệ
14. Giao dịch mua bán lại trái phiếu Chính phủ	

11/13/19

3

Nợ phải trả (Thông tư số 200/2014/TT-BT0)	
I. Vốn chủ sở hữu	II. Nguồn kinh phí và quỹ khác
1. Vốn góp của chủ sở hữu - Cổ phiếu phổ thông có quyền biểu quyết - Cổ phiếu ưu đãi	1. Nguồn kinh phí
2. Thặng dư vốn cổ phần	2. Nguồn kinh phí đã hình thành TSCĐ
3. Quyền chọn chuyển đổi trái phiếu	
4. Vốn khác của chủ sở hữu	
5. Cổ phiếu quỹ	
6. Chênh lệch đánh giá lại tài sản	
7. Chênh lệch tỷ giá hối đoái	
8. Quỹ đầu tư phát triển	
9. Quỹ hỗ trợ sắp xếp công ty	
10. Quỹ khác thuộc vốn chủ sở hữu	
11. Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối - LNST chưa phân phối lũy kế đến cuối kỳ trước - LNST chưa phân phối kỳ này	
12. Nguồn vốn đầu tư xây dựng cơ bản	

4

3.1. PHÂN LOẠI VÀ ĐẶC ĐIỂM CỦA CÁC NGUỒN TÀI TRỢ		
3.1.1. Căn cứ vào thời gian sử dụng		
Tài sản	Nguồn vốn	Nguồn tài trợ ngắn hạn Nguồn tài trợ dài hạn
1. Tài sản ngắn hạn	1. Nợ phải trả	
	• Nợ ngắn hạn	
	• Nợ dài hạn	
2. Tài sản dài hạn	2. Vốn chủ sở hữu	
	• Vốn chủ sở hữu	
	• Nguồn kinh phí và các quỹ khác	

11/13/19

5

5

Các nguồn tài trợ của doanh nghiệp	
Nguồn tài trợ ngắn hạn	Nguồn tài trợ dài hạn

11/13/19

6

3.1. PHÂN LOẠI VÀ ĐẶC ĐIỂM CỦA CÁC NGUỒN TÀI TRỢ			
3.1.1. Căn cứ vào thời gian sử dụng			
TÀI SẢN	SỐ CUỐI KỲ	NGUỒN VỐN	SỐ CUỐI KỲ
A. Tài sản ngắn hạn	1.480	A. Nợ phải trả	2.000
I. Tiền	384	I. Nợ ngắn hạn	1.000
II. Các khoản phải thu	100	- Vay ngắn hạn	800
III. Hàng tồn kho	996	- Nợ phải trả người bán	200
		II. Nợ dài hạn	1.000
B. Tài sản dài hạn	2.520	B. Vốn chủ sở hữu	2.000
I. Tài sản cố định	2.520	I. Vốn chủ sở hữu	2.000
- Nguyên giá	2800	II. Nguồn kinh phí và các	0
- Giá trị hao mòn lũy kế	(280)	quỹ khác	
II. Đầu tư tài chính dài hạn	-		
Tổng cộng	4.000	Tổng cộng	4.000

11/13/19

7

7

3.1. PHÂN LOẠI VÀ ĐẶC ĐIỂM CỦA CÁC NGUỒN TÀI TRỢ

3.1.2. Căn cứ vào quyền sở hữu

Nguồn vốn
1. Nợ phải trả
2. Vốn chủ sở hữu

11/13/19

8

11/13/19

8

3.2. CƠ CẤU NGUỒN TÀI TRỢ - CHIẾN LƯỢC TÀI TRỢ

3.2.1. Những yếu tố ảnh hưởng đến nguồn tài trợ

- Cơ cấu tài sản
- Chiến lược quản trị tài sản

11/13/19

9

3.2. CƠ CẤU NGUỒN TÀI TRỢ - CHIẾN LƯỢC TÀI TRỢ

3.2.2. Chiến lược tài trợ

Việc sử dụng nguồn vốn của doanh nghiệp tài trợ cho tài sản như thế nào, thể hiện chiến lược tài trợ mà doanh nghiệp đang áp dụng.

Các chiến lược tài trợ của DN:

1. Chiến lược phù hợp
2. Chiến lược thận trọng
3. Chiến lược mạo hiểm
4. Chiến lược trung hòa

11/13/19

10

3.2. CƠ CẤU NGUỒN TÀI TRỢ - CHIẾN LƯỢC TÀI TRỢ

3.2.2. Chiến lược tài trợ

$$\begin{array}{c} \text{VỐN LƯU} \\ \text{ĐỘNG RÒNG} \end{array} = \begin{array}{c} \text{NGUỒN VỐN} \\ \text{DÀI HẠN} \end{array} - \begin{array}{c} \text{TÀI SẢN} \\ \text{DÀI HẠN} \end{array}$$

$$= \begin{array}{c} \text{TÀI SẢN} \\ \text{NGẮN HẠN} \end{array} - \begin{array}{c} \text{NỢ NGẮN} \\ \text{HẠN} \end{array}$$

Vốn lưu động ròng cho biết mức tài trợ của nguồn dài hạn cho tài sản ngắn hạn.

11/13/19

11

3.2. CƠ CẤU NGUỒN TÀI TRỢ - CHIẾN LƯỢC TÀI TRỢ

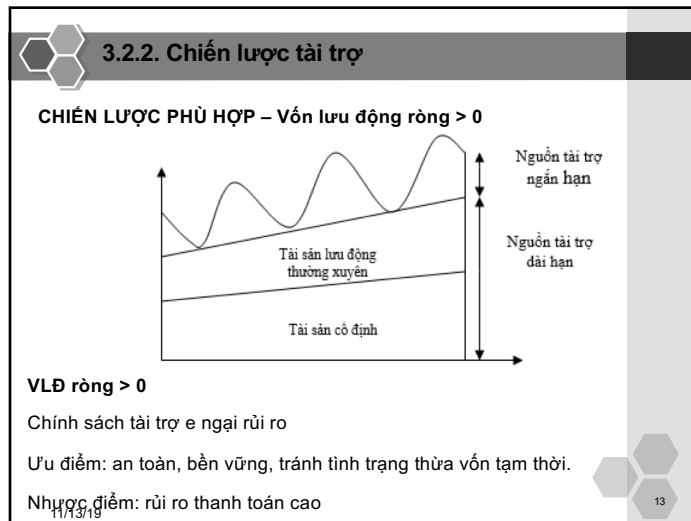
3.2.2. Chiến lược tài trợ

Tài sản ngắn hạn (Tài sản lưu động) bao gồm:

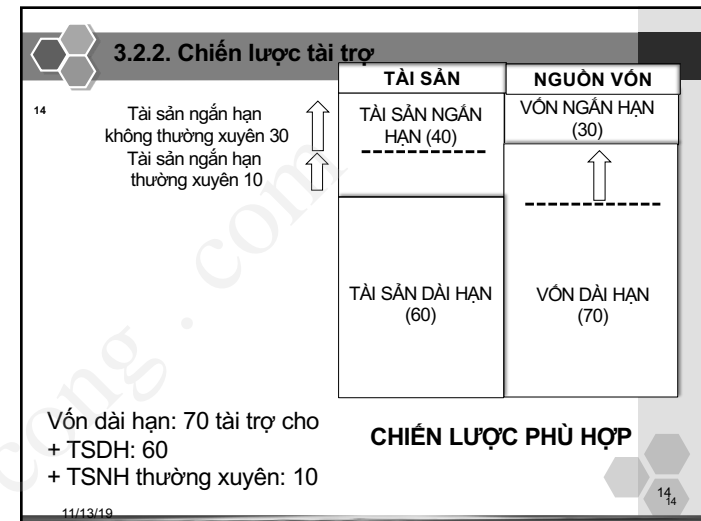
- Tài sản lưu động thường xuyên: tài sản lưu động mà DN cần đầu tư trong suốt quá trình kinh doanh của mình
- Tài sản lưu động tạm thời: tài sản lưu động biến động theo mùa hay mang tính chất chu kỳ trong kinh doanh

11/13/19

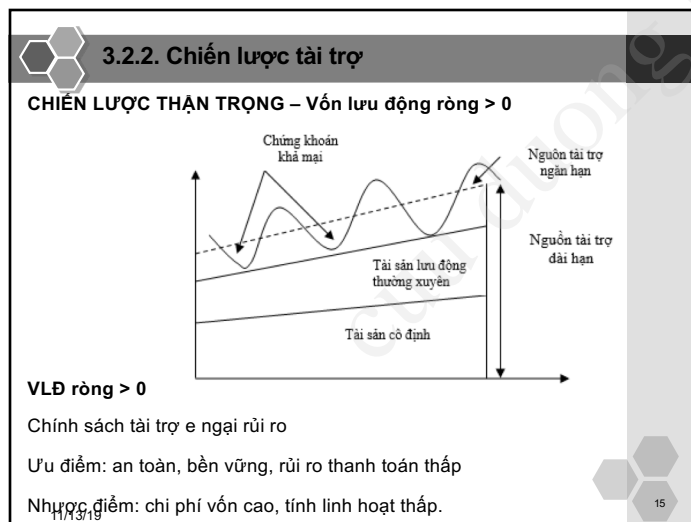
12



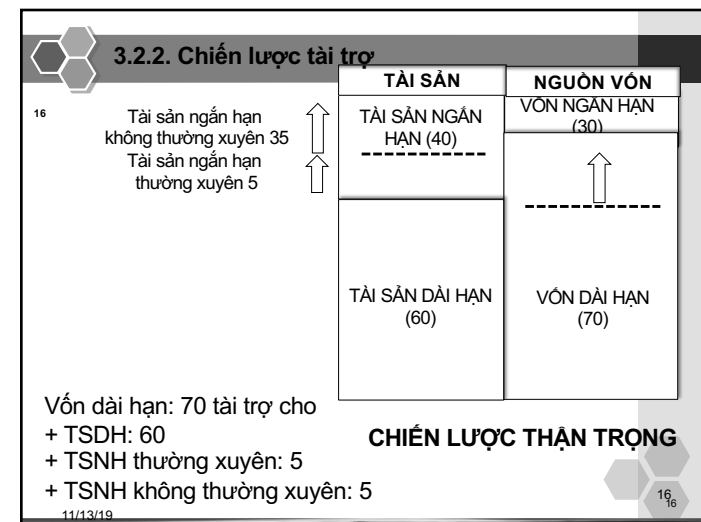
13



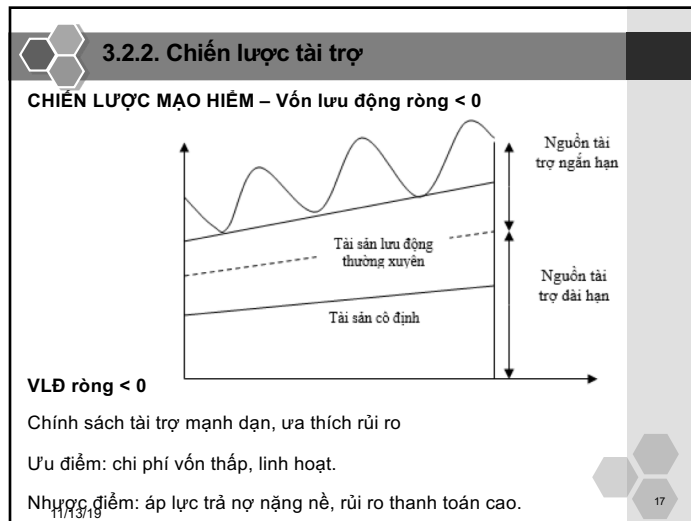
14



15



16



17

3.2.2. Chiến lược tài trợ

TÀI SẢN	NGUỒN VỐN
TÀI SẢN NGẮN HẠN (40)	VỐN NGẮN HẠN (65)
	↓
TÀI SẢN DÀI HẠN (60)	VỐN DÀI HẠN (35)

TSDH: 60 được tài trợ bởi:
 + Vốn dài hạn: 35
 + Vốn ngắn hạn: 25

CHIẾN LƯỢC MẠO HIỂM

18

3.2.2. Chiến lược tài trợ

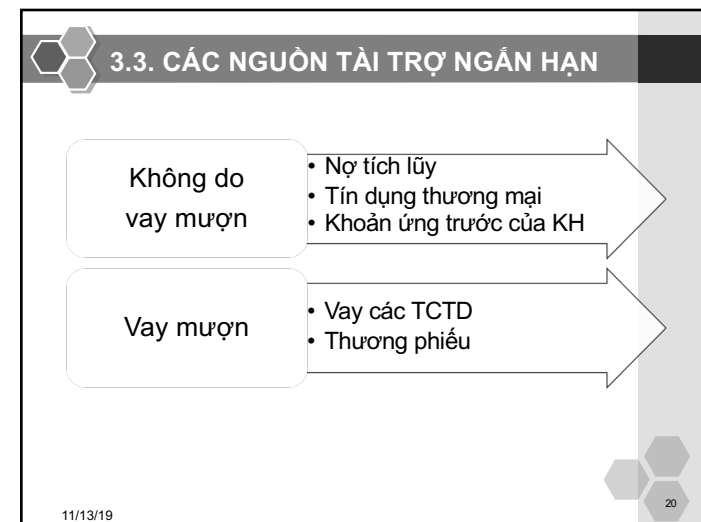
Ví dụ:

Doanh nghiệp có các thông tin sau:

- VCSH: 500 tỷ đồng
- Nợ dài hạn: 300 tỷ đồng
- Nợ ngắn hạn: 200 tỷ đồng
- TSCĐ: 600 tỷ đồng
- TSLĐ: 400 tỷ đồng, trong đó TSLĐ thường xuyên 200 tỷ đồng, TSLĐ không thường xuyên 200 tỷ đồng.

Căn cứ vào tình hình sử dụng nguồn tài trợ cho tài sản, cho biết chiến lược kinh doanh mà DN áp dụng?

19



20

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.1. Nợ tích lũy

Là những khoản tiền ngắn hạn phải nộp, phải trả nhưng chưa tới kỳ hạn thanh toán.

➤ Chủ yếu bao gồm:

- Nợ lương của nhân viên
- Nợ thuế của Chính phủ
- Nợ tiền điện, nước

11/13/19 21

21

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.1. Nợ tích lũy

➤ Đặc điểm cơ bản:

- Tương đối ổn định
- Không trả lãi
- Thay đổi theo quy mô hoạt động của doanh nghiệp

11/13/19 22

22

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.2. Tín dụng thương mại

- Tín dụng thương mại là quan hệ tín dụng giữa các DN, được thực hiện dưới hình thức mua bán chịu hàng hóa, người bán là người cấp tín dụng
- Quy mô của tín dụng thương mại phụ thuộc vào thời hạn mua chịu và quy mô hoạt động của DN.
- Tín dụng thương mại có thể là nguồn vốn miễn phí hoặc tốn phí.

11/13/19 23

23

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.2. Tín dụng thương mại

Điều khoản bán chịu của tín dụng thương mại là điều khoản xác định thời hạn bán chịu và điều khoản chiết khấu (bao gồm thời gian thanh toán được hưởng chiết khấu và tỷ lệ chiết khấu).

Công ty ABC mua mỗi ngày 100 đơn vị hàng hóa, giá 1trđ/đơn vị, với điều khoản như sau:

3 / 10 net 45

11/13/19 24

24

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.2. Tín dụng thương mại

Chi phí tín dụng thương mại = $\frac{\text{Tỷ lệ chiết khấu}}{1 - \text{Tỷ lệ chiết khấu}} \times \frac{365}{\text{Thời hạn mua chịu} - \text{thời hạn chiết khấu}}$

Nếu công ty ABC có thể vay ngắn hạn từ ngân hàng với lãi suất công bố (APR) 20%/ năm, ghép lãi theo quý để tài trợ cho đơn hàng. Công ty có nên chấp nhận điều khoản mua chịu không?

Lãi suất hiệu dụng của khoản vay ngân hàng $(1+20\%/4)^4 - 1 = 21,6\%/năm$, trong khi lãi suất hiệu dụng của tín dụng thương mại là 37,35%/ năm.

Trong trường hợp này công ty A nên vay ngân hàng để trả tiền mua hàng vào ngày thứ 10 thay vì sử dụng tín dụng thương mại.

11/13/19 25

25

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.2. Tín dụng thương mại

Ưu điểm:

- Giúp các DN chưa đủ tiêu chuẩn để nhận vay từ ngân hàng vẫn có thể mua chịu hàng hóa của nhà cung cấp
- Tạo điều kiện phát triển quan hệ hợp tác kinh doanh lâu bền giữa doanh nghiệp với nhà cung cấp

11/13/19 26

26

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.2. Tín dụng thương mại

Hạn chế: Từ phía nhà cung cấp (DN bán chịu)

- Chịu rủi ro cao khi thực hiện cấp tín dụng cho người mua, tổn chi phí cho việc theo dõi và thu hồi nợ.
- Khối lượng tín dụng bị hạn chế, một mặt do sự hạn chế tiềm lực tài chính của nhà cung cấp, mặt khác do tín dụng được cấp là hàng hóa chứ không phải là tiền.

11/13/19 27

27

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Khế ước nhận nợ:** văn bản xác định các điều khoản và điều kiện của món vay bao gồm lãi suất và kế hoạch trả nợ

1. Số tiền
2. Đáo hạn
3. Lãi suất
4. Kỳ hạn trả nợ
5. Lãi suất chiết khấu
6. Tài sản đảm bảo
7. Điều khoản hạn chế

11/13/19 28

28

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Hạn mức tín dụng**

Một thỏa thuận, trong đó một ngân hàng đồng ý cho vay với mức tối đa được xác định trước trong một khoản thời gian.

Giúp DN và chủ động trong việc huy động vốn để bù đắp sự thiếu hụt tạm thời về ngân quỹ.

Thỏa thuận về hạn mức tín dụng giữa ngân hàng và DN là một cam kết không chính thức và không mang tính pháp lý.

11/13/19 29

29

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Hợp đồng tín dụng luân chuyển**

Là một thỏa thuận chính thức giữa ngân hàng và DN, ngân hàng cấp hạn mức tín dụng cho doanh nghiệp sử dụng trong suốt một thời kỳ nhất định.

Ngân hàng có nghĩa vụ pháp lý thực hiện đúng với cam kết trong Hợp đồng tín dụng luân chuyển và được nhận khoản phí

11/13/19 30

30

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Hợp đồng tín dụng luân chuyển**

Là một thỏa thuận chính thức giữa ngân hàng và DN, ngân hàng cấp hạn mức tín dụng cho doanh nghiệp sử dụng trong suốt một thời kỳ nhất định.

Ngân hàng có nghĩa vụ pháp lý thực hiện đúng với cam kết trong Hợp đồng tín dụng luân chuyển và được nhận khoản phí

11/13/19 31

31

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Chiết khấu lệnh phiếu, hối phiếu**

Là nghiệp vụ tín dụng ngắn hạn, DN sẽ chuyển nhượng (lệnh phiếu và hối phiếu) chưa đáo hạn cho ngân hàng để nhận một số tiền V

$$V = M - \frac{M \times r \times t}{360} - H$$

M là mệnh giá
r là lãi suất chiết khấu (năm)
t là số ngày chiết khấu
H là hoa hồng phí

11/13/19 32

32

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Chiết khấu lệnh phiếu, hối phiếu**

Ví dụ: Một hối phiếu xin chiết khấu có mệnh giá 200 triệu đồng, lãi suất chiết khấu 8%/năm, số ngày chiết khấu 60 ngày, hoa hồng phí là 2 triệu đồng. Xác định số tiền doanh nghiệp nhận được khi thực hiện chiết khấu?

11/13/19 33

33

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Thư tín dụng**

➤ **Bao thanh toán**

➤ **Vay ngắn hạn thế chấp bằng nợ phải thu**

11/13/19 34

34

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.3. Vay ngắn hạn ngân hàng

➤ **Lãi vay**

- Lãi đơn
- Lãi kép
- Lãi suất tương đương
- Lãi suất tỷ lệ
- Lãi suất công bố
- Lãi suất danh nghĩa
- Lãi suất thực

11/13/19 35

35

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.4. Thương phiếu

- Là các giấy nhận nợ (không thể chấp) do các DN lớn và uy tín phát hành để huy động vốn trực tiếp từ các nhà đầu tư (như công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí, quỹ hỗ tương...) hoặc có thể bán thương phiếu qua các nhà môi giới chứng khoán và trả hoa hồng.
- Thương phiếu có thể chuyển nhượng trên thị trường tiền tệ như các loại chứng khoán khác.
- Phần lớn thương phiếu lưu hành trên thị trường tiền tệ là do ngân hàng thương mại và các công ty tài chính phát hành

11/13/19 36

36

3.3. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ NGẮN HẠN

3.3.4. Thương phiếu

- Thời hạn của thương phiếu thường rất ngắn, hầu hết có kỳ hạn chỉ 60 ngày, tối đa là chín tháng.
- Thương phiếu là nguồn tài trợ ngắn hạn quan trọng của các DN lớn, lãi suất của thương phiếu thường thấp hơn lãi suất cơ bản của ngân hàng thương mại
- Các DN có xếp hạng tín nhiệm thấp hơn, muốn phát hành thương phiếu phải có đảm bảo bằng một hạn mức tín dụng chính thức với một ngân hàng.

11/13/19 37

37

3.4. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

3.4.1. Nợ dài hạn

➤ **Vay dài hạn**

Các khoản vay có thời hạn trên 12 tháng giữa DN và Ngân hàng, đây là thức cung cấp tín dụng quan trọng đối với việc tìm kiếm nguồn tài trợ của DN.

➤ **Thuê tài chính**

Là việc Bên đi thuê sẽ thuê tài sản của Bên cho thuê theo lịch trình thanh toán thể hiện trên Hợp đồng thuê.

Đây là phương thức cấp tín dụng trung và dài hạn cho dự án đầu tư mua sắm máy móc thiết bị, dây chuyền sản xuất, phương tiện vận chuyển của DN

11/13/19 38

38

3.4. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

3.4.1. Nợ dài hạn

➤ **Phát hành trái phiếu**

Trái phiếu là giấy chứng nhận một khoản nợ mà người nắm giữ (gọi là trái chủ) cho tổ chức phát hành (là DN hoặc chính phủ) vay tiền với những thỏa thuận được ghi trên trái phiếu

Các yếu tố đặc trưng của trái phiếu:

- Mệnh giá
- Lãi suất trái phiếu
- Phương thức trả lãi
- Kỳ hạn của trái phiếu
- Điều khoản mua lại hay điều khoản thu hồi

11/13/19 39

39

3.4. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

3.4.1. Nợ dài hạn

➤ **Phát hành trái phiếu**

Các loại trái phiếu:

- Trái phiếu Chính phủ: là trái phiếu do Chính phủ phát hành và được bảo đảm chi trả bằng ngân sách nhà nước. Bao gồm: Trái phiếu kho bạc và Công trái.
- Trái phiếu đô thị là trái phiếu do chính quyền địa phương phát hành nhằm huy động vốn tài trợ cho các dự án của địa phương. Bao gồm: Trái phiếu ngắn hạn, trung hạn và dài hạn

11/13/19 40

40

3.4. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

3.4.1. Nợ dài hạn

➤ **Phát hành trái phiếu**

Các loại trái phiếu:

Trái phiếu công ty là loại trái phiếu do các công ty phát hành nhằm huy động nguồn vốn dài hạn để tài trợ cho các dự án đầu tư mới của công ty, trái phiếu trả lãi định kỳ theo lãi suất cố định (fixed rate bond) hay không trả lãi (zero coupon bond).

Bao gồm: trái phiếu thế chấp mở đầu, thế chấp khóa đầu

11/13/19 41

41

3.4. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

3.4.1. Vốn chủ sở hữu

Việc huy động vốn từ phát hành cổ phiếu làm gia tăng nguồn vốn chủ sở hữu cho DN trong trường hợp lợi nhuận giữ lại không đủ để tài trợ cho nhu cầu sử dụng vốn của DN

➤ **Phát hành cổ phiếu**

Cổ phiếu là một chứng thư chứng minh quyền sở hữu của cổ đông đối với một công ty cổ phần. Cổ đông là người có cổ phần trong công ty, thể hiện bằng cổ phiếu đang nắm giữ.

Dựa vào quyền lợi của cổ đông:

- Cổ phần thường

11/13/19 42

42

3.4. CÁC NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

➤ **Phát hành cổ phiếu**

- Cổ phần ưu đãi: là chứng chỉ xác nhận quyền sở hữu, đồng thời cổ đông ưu đãi được hưởng một số quyền lợi ưu tiên hơn so với cổ đông phổ thông.

Quyền được nhận cổ tức cố định hàng năm và trước các cổ đông thường

Quyền ưu tiên được thanh toán trước, khi giải thể hay thanh lý công ty, nhưng sau người có trái phiếu.

Cổ đông ưu đãi không được tham gia bầu cử, ứng cử vào Hội đồng Quản trị và quyết định những vấn đề quan trọng của DN.

11/13/19 43

43