

**Trường Đại học Phan Thiết
Khoa Tài chính - Kế toán - Ngân hàng**

Chương 4: Nguồn tài trợ của doanh nghiệp

Giảng viên: Ths. Nguyễn Anh Thư

Mục tiêu chương

- Cung cấp những khái niệm cơ bản về các chính sách về vốn luân chuyển;
- Hiểu được tầm quan trọng của công tác quản trị vốn luân chuyển trong công ty, thông qua phương thức quản trị các loại tài sản ngắn hạn: tiền, phải thu và tồn kho; phương pháp lập và tác dụng ngân sách tiền mặt; phân tích các chính sách tín dụng, mô hình quản trị tồn kho.
- Nắm được các hình thức tài trợ dài hạn và ngắn hạn phổ biến của các công ty, ưu và nhược điểm, nội dung và ý nghĩa của từng hình thức tài trợ, giúp công ty nâng cao hiệu quả quản trị vốn.

Nội dung



Khái quát Vốn luân chuyển và nguồn tài trợ



Quản trị vốn luân chuyển



Các nguồn tài trợ vốn luân chuyển



Bài tập



01

KHÁI QUÁT VỐN LUÂN CHUYỂN VÀ NGUỒN TÀI TRỢ



1.1 Khái niệm: Vốn luân chuyển:

Vốn luân chuyển, là toàn bộ giá trị của các dòng vốn hoạt động thường xuyên trong quá trình kinh doanh dùng để tài trợ cho các tài sản ngắn hạn.

- Vốn luân chuyển bằng giá trị tài sản ngắn hạn trừ các khoản nợ ngắn hạn có thể thương lượng được trong vòng một năm.
- Độ lớn của chỉ tiêu vốn luân chuyển phản ánh khả năng thanh khoản, quy mô hoạt động của công ty.
- Vốn luân chuyển được tài trợ chủ yếu từ các nguồn vốn thường xuyên bao gồm một phần từ vốn chủ sở hữu và các nguồn vốn vay dài hạn.
- Mặc dầu, các nguồn tài trợ này có chi phí vốn cao nhưng do sự ràng buộc bởi các yêu cầu thanh khoản, công ty không thể giảm đến mức bằng không.

1.1 Khái niệm (tt):

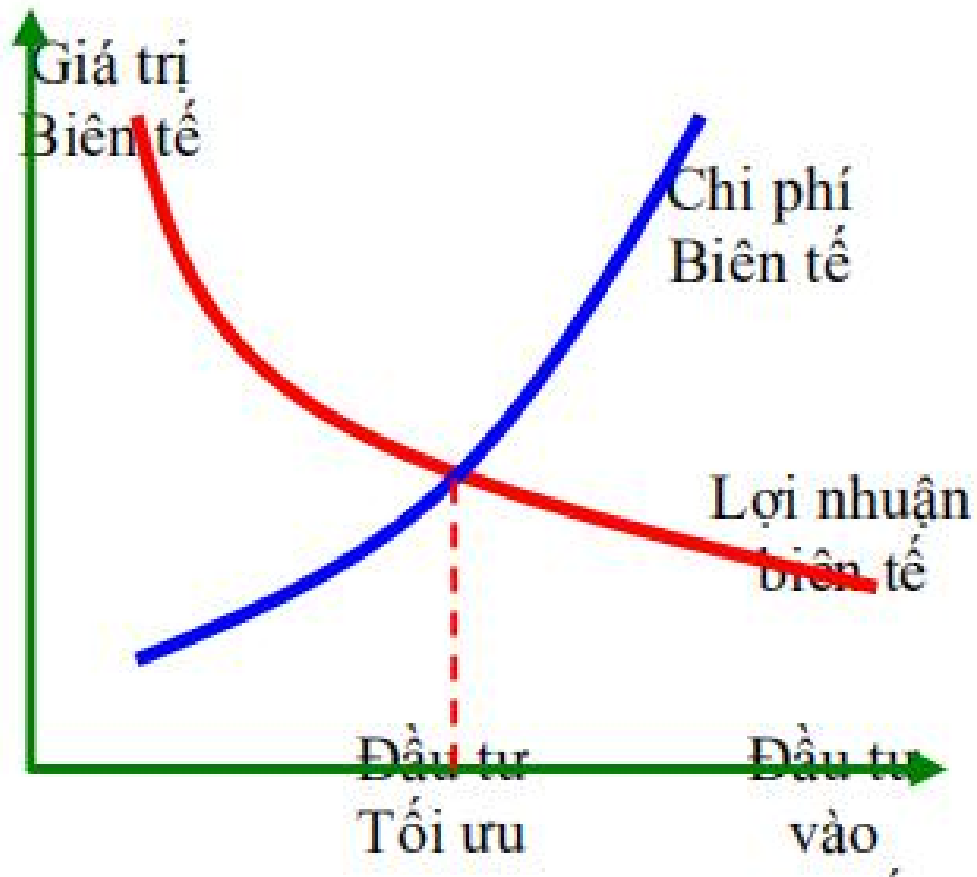
Tài sản ngắn hạn:

Tài sản ngắn hạn, là các tài sản thuộc quyền quản lý của công ty dự kiến có thể bán hoặc sử dụng hết trong tương lai gần, thường là trong vòng một năm hoặc một chu kỳ kinh doanh.

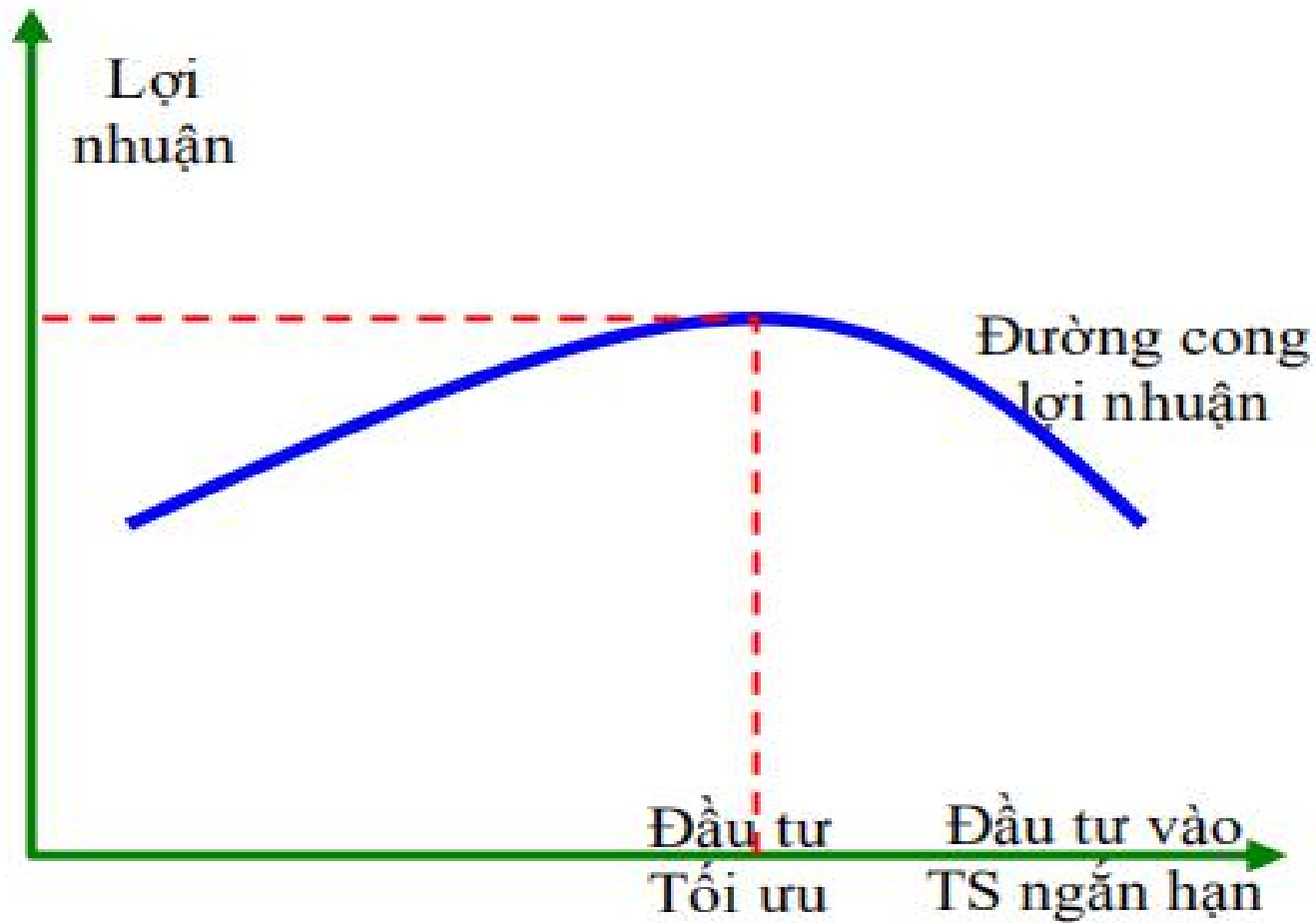
- Tài sản ngắn hạn bao gồm tiền, các khoản tương đương tiền, các khoản phải thu, hàng tồn kho, các khoản chi phí trả trước và đầu tư ngắn hạn.
- Tài sản ngắn hạn thường được sử dụng như một chỉ báo về tính thanh khoản, khả năng đáp ứng các nghĩa vụ nợ ngắn hạn của công ty.
- Tài sản ngắn hạn có mối quan hệ chặt chẽ với doanh thu, là tài sản thuộc nguồn quỹ hoạt động thường xuyên dùng chi trả cho các chi phí phát sinh.
- Chi tiêu cho tài sản ngắn hạn càng lớn, doanh thu bán hàng sẽ càng cao.
- Chi phí cấp vốn càng được sử dụng hiệu quả hơn, nếu tài sản cố định được đầu tư tốt, lợi nhuận của công ty sẽ càng gia tăng.
- Hiệu quả của việc sử dụng tài sản ngắn hạn được phản ánh qua số vòng quay vốn luân chuyển.

1.2 Tầm quan trọng của đầu tư vào Tài sản ngắn hạn:

- Công ty không thể né tránh đầu tư vào tiền mặt, các khoản phải thu và tồn kho. Trong khi đầu tư vào tài sản cố định có thể giảm bằng cách thuê mượn cơ sở và thiết bị;
- Tài sản ngắn hạn có mối liên hệ chặt chẽ với nợ ngắn hạn. Các quyết định mua chịu và chính sách tín dụng ngắn hạn có tác động quyết định đến cân đối tiền mặt của công ty;
- Tài sản ngắn hạn có khả năng chuyển đổi nhanh hơn tài sản cố định, đầu tư vào tài sản ngắn hạn sẽ làm gia tăng mức lợi nhuận biên tế, làm cho lợi nhuận biên tế của đồng tiền đầu tư cuối cùng vừa bằng chi phí biên tế ($MR = MC$);
- Đầu tư vào tài sản ngắn hạn có thể hủy bỏ mà không phải tốn kém chi phí nhưng đổi lại công ty phải gánh chịu tính thời vụ và chu kỳ kinh doanh khá cao;
- Lợi nhuận đầu tư vào tài sản ngắn hạn chỉ mang tính gián tiếp, để đánh giá tác động đến sản xuất và marketing, cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa chính sách tài chính và chính sách tồn kho;
- Mức độ và thành phần của tài sản hoạt động nhạy cảm với môi trường kinh doanh, do đó việc thực hiện nhiệm vụ đảm bảo khả năng thanh khoản gặp nhiều khó khăn.



Xác định đầu tư tối ưu từ lợi nhuận và chi phí biên tế



Xác định đầu tư tối ưu theo biến động lợi nhuận

1.3 Phân loại Vốn luân chuyển:

T — H — T

Vốn luân
chuyển trong
quá trình dự
trữ sản xuất

Vốn luân
chuyển trong
quá trình trực
tiếp sản xuất

Vốn luân
chuyển trong
quá trình lưu
thông

Vốn luân chuyển trong quá trình sản xuất bao gồm:

- Vốn nguyên vật liệu chính (main raw material), là giá trị của các loại vật tư dự trữ tham gia vào quá trình sản xuất hình thành nên thực thể của sản phẩm;
- Vốn vật liệu phụ (sub raw material), là giá trị của các vật tư dự trữ dùng trong sản xuất, hỗ trợ cho việc hình thành sản phẩm nhưng không hợp thành thực thể chủ yếu của sản phẩm;
- Vốn nhiên liệu (fuel capital), giá trị của các loại nhiên liệu dự trữ dùng cho sản xuất;
- Vốn phụ tùng thay thế (spare part), bao gồm giá trị những phụ tùng dự trữ để thay thế phục vụ cho yêu cầu sửa chữa tài sản cố định;
- Vốn vật đóng gói (packing material), bao gồm giá trị của các vật liệu bao bì dùng để đóng gói trong quá trình sản xuất và tiêu thụ sản phẩm;
- Vốn công cụ lao động nhỏ (small tools), là giá trị của các tư liệu lao động nhưng có giá trị thấp và thời gian sử dụng ngắn.

Vốn luân chuyển trong quá trình trực tiếp sản xuất bao gồm:

- Vốn sản phẩm đang chế tạo (manufacture), là giá trị của các sản phẩm dở dang trong quá trình sản xuất hoặc đang nằm trên dây chuyền sản xuất chờ đợi chế biến tiếp.
- Vốn bán thành phẩm tự chế (unfinished), là giá trị của các sản phẩm dở dang nhưng đã hoàn thành giai đoạn chế biến nhất định.
- Vốn phí tổn chờ phân bổ (waiting allocation), là những phí tổn đã chi trong kỳ nhưng có tác dụng cho nhiều kỳ sản xuất sẽ được phân bổ tính dần vào giá thành của các kỳ sau.

Vốn luân chuyển trong quá trình lưu thông bao gồm:

- Vốn thành phẩm (finish product), là biểu hiện bằng tiền trên số sản phẩm đã nhập kho và chuẩn bị các công việc cho tiêu thụ;
- Vốn tiền tệ (money), gồm tiền mặt tại quỹ, tiền gửi ngân hàng;
- Vốn thanh toán (payment), gồm các khoản phải thu, tạm ứng phát sinh trong quá trình mua bán vật tư hàng hóa hoặc thanh toán nội bộ.

1.4 Thành phần của Vốn luân chuyển:

Vốn luân chuyển

Tiền và đầu tư ngắn hạn

- Tiền gồm tiền mặt tại quỹ, tiền đang chuyển và tiền gửi ngân hàng;
- Đầu tư tài chính ngắn hạn.

Các khoản phải thu

Là khoản tiền phải thu từ các đối tượng đã tạm thời chiếm dụng vốn của công ty trong quá trình hoạt động kinh doanh. Bao gồm:

- Phải thu khách hàng ;
- Trả trước người bán ;
- Phải thu nội bộ ;
- Các khoản phải thu khác.

Hàng tồn kho

Hàng tồn kho bao gồm: nguyên vật liệu chính, vật liệu phụ ... sản phẩm đang chế tạo, phí tồn chờ phân bổ, thành phẩm, hàng đang trên đường, hàng gửi đi bán,...



02

QUẢN TRỊ VỐN LUÂN CHUYỂN



2.1 Mục tiêu của quản trị vốn luân chuyển:

Quản trị vốn luân chuyển thực chất là quản trị chu kỳ ngân quỹ, đó là quá trình dự đoán những tăng trưởng bùng nổ, những thay đổi có thể gây áp lực đến tiền mặt trong thực tế, để chủ động có kế hoạch cân đối và kiểm soát được chu kỳ và sự cân bằng của ngân quỹ.

3 thuật ngữ quan trọng:

- “Collection days” khoảng thời gian phải chờ để được thanh toán;
- “Inventory turnover” khoảng thời gian vốn luân chuyển còn nằm trên sổ sách;
- “Payment days” khoảng thời gian chờ đợi để thanh toán cho người bán.

Quản trị vốn luân chuyển là việc chủ động tìm kiếm các nguồn tài trợ bằng cách đánh giá khả năng hoán đổi (trade off) giữa mức độ khả nhượng (transferable) và lợi nhuận (profits), cơ cấu thời hạn của việc tài trợ, xác định mức tài sản ngắn hạn tối ưu.

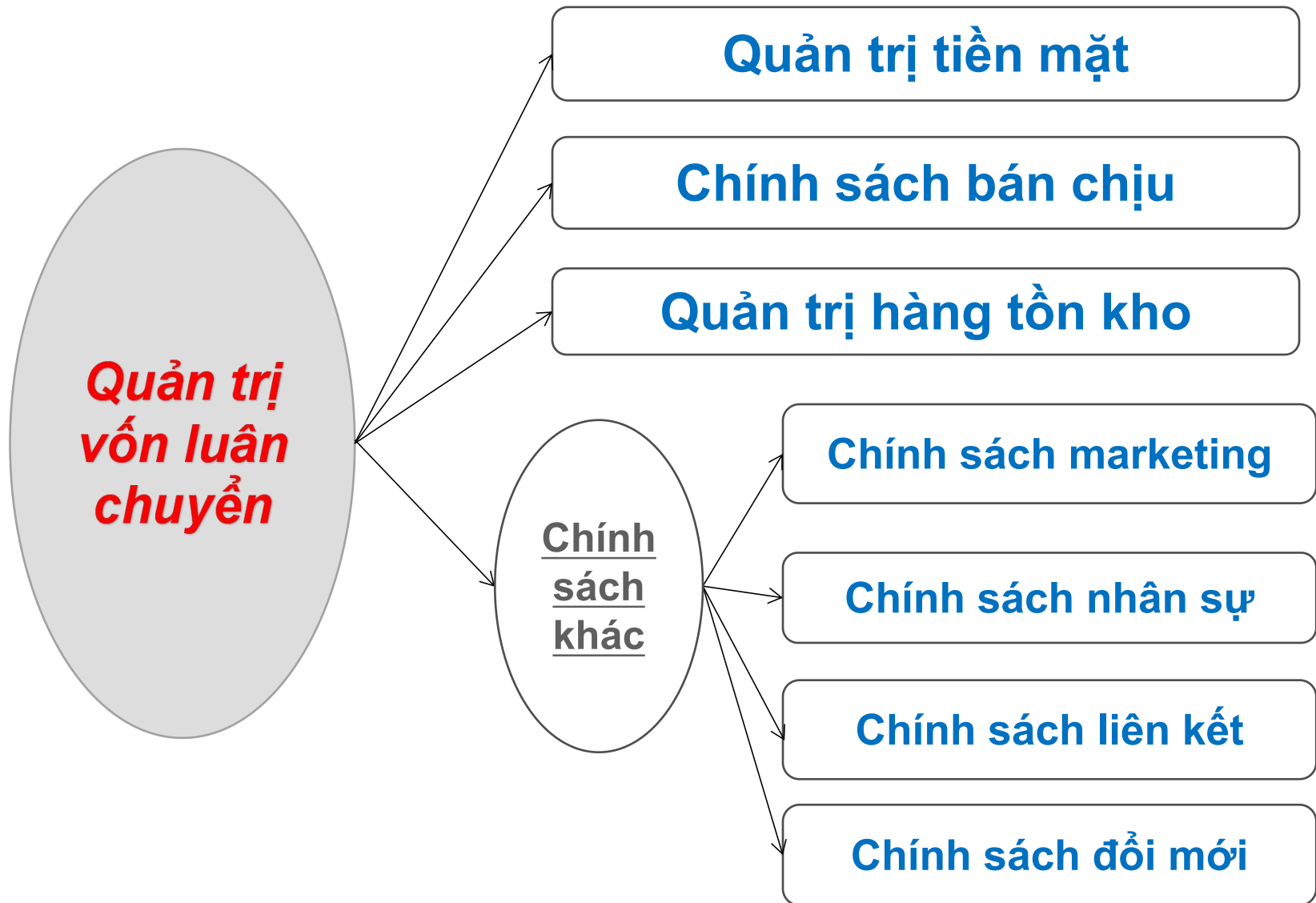
Cung cấp những chỉ dẫn về rủi ro và thu nhập của các cách tiếp cận tài trợ trong chính sách tài trợ vốn luân chuyển, nhằm đảm bảo chu kỳ ngân quỹ được vận hành thông suốt, theo mục tiêu mong muốn và đảm bảo cho quỹ tiền mặt luôn được cân đối, ổn định.

**Quản trị Vốn
luân chuyển**

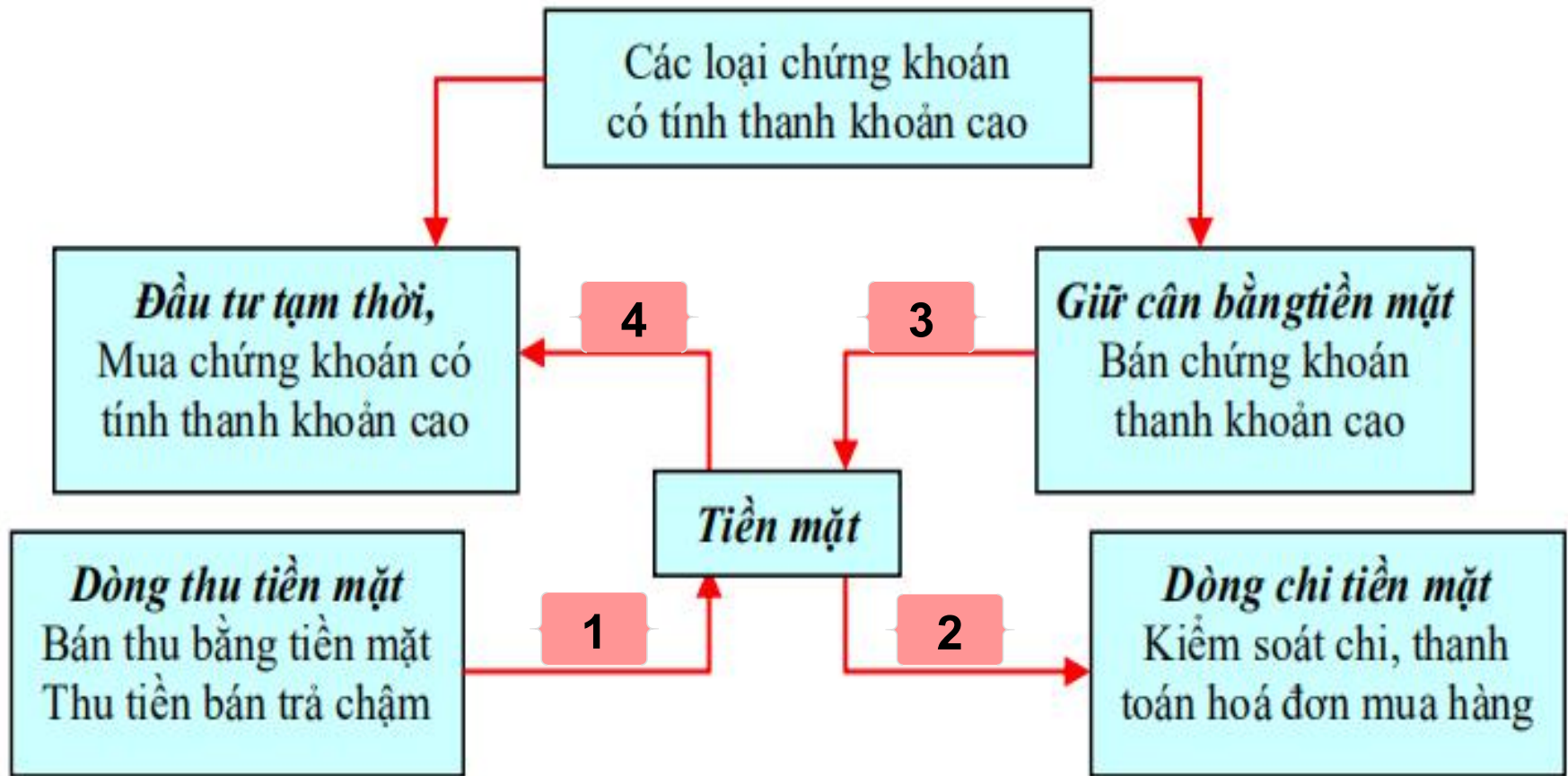


**Đảm bảo cho quỹ tiền mặt
luôn được cân đối, ổn định.**

2.2 Nội dung quản trị vốn luân chuyển:



Quản trị Tiền mặt:



Chính sách tiền mặt tổng quát

Hoạch định Ngân sách tiền mặt:

Hoạch định ngân sách tiền mặt là một kế hoạch ngắn hạn dùng để xác định nhu cầu chi tiêu và nguồn thu tiền mặt, trong từng tháng, tuần hay mỗi ngày. Độ chính xác của hoạch định ngân sách tiền mặt tùy thuộc vào dự báo về doanh số bán.

Dự toán tiền mặt được lập dựa trên dự kiến về các nhu cầu sử dụng tiền mặt, nguồn cung ứng tiền mặt.

- *Dự toán hàng tháng, được dùng để phục vụ cho công tác hoạch định*
- *Dự toán hàng ngày, tuần, được dùng để kiểm soát việc thu chi;*
- *Định mức tiền mặt cash (cash quota), được dùng để biết thiếu hay thừa và có biện pháp điều chỉnh kịp thời.*

Quản trị Khoản phải thu:

- ✓ Khoản phải thu là số tiền khách hàng nợ công ty, là kết quả của việc duy trì chính sách bán chịu hàng hóa hoặc dịch vụ.
- ✓ Độ lớn các khoản phải thu thay đổi theo thời gian, tùy thuộc vào tốc độ thu hồi nợ cũ và tạo ra nợ mới, tình hình nền kinh tế, giá cả sản phẩm, chất lượng sản phẩm và chính sách bán chịu của công ty.
- ✓ Hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu có thể kích thích được nhu cầu dẫn tới gia tăng doanh thu và lợi nhuận nhưng đồng thời sẽ làm tăng chi phí thu nợ.
- ✓ Thay đổi chính sách bán chịu là công cụ để kiểm soát khoản phải thu sao cho phù hợp với sự đánh đổi (matching offs) giữa lợi nhuận và rủi ro.



Quyết định tiêu chuẩn bán chịu

Quyết định điều khoản bán chịu

Thay đổi thời hạn bán chịu

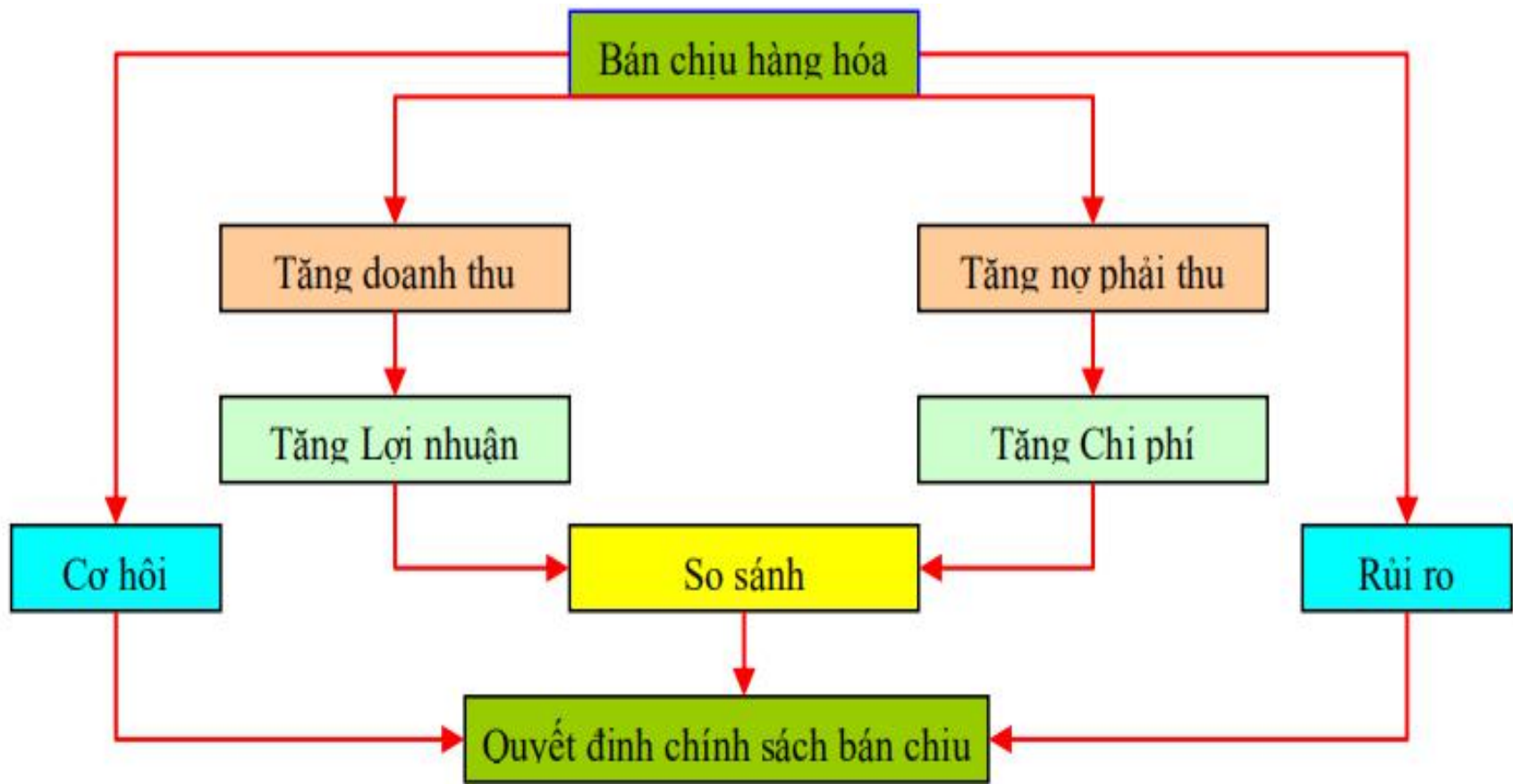
Thay đổi tỷ lệ chiết khấu

Phân tích ảnh hưởng của rủi ro do bán chịu

Phân tích uy tín khách hàng mua chịu

Chính sách và quy trình thu nợ

Ra quyết định quản trị khoản phải thu:



Hướng dẫn làm các bài tập về quản trị Khoản phải thu.

Quản trị Hàng tồn kho:

- ✓ Tồn kho là cầu nối giữa sản xuất và tiêu thụ sản phẩm, là tấm đệm an toàn giữa cung ứng và sản xuất.
- ✓ Nhu cầu tồn kho gắn liền với đặc điểm của từng công đoạn và độ dài của dây chuyền sản xuất.
- ✓ Duy trì tồn kho giúp công ty chủ động hơn trong sản xuất kinh doanh, tuy nhiên tồn kho không hợp lý sẽ làm tăng chi phí.
- ✓ Tồn trữ hàng hóa chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố như: các loại hàng hóa tồn kho, chi phí tồn kho,..
- ✓ Hiện nay mô hình đảm bảo lượng tồn kho lý tưởng là mô hình “đúng thời hạn” (just - in - time) đã được phổ biến ở Nhật vào cuối thập kỷ 70.

Các loại hàng hóa tồn kho

Hàng hoá tồn kho có nhiều loại, tùy theo cách phân loại:

- Theo hình thức vật lý, tồn kho nguyên vật liệu, sản phẩm dở dang và thành phẩm;
- Theo số lượng và giá trị đầu tư vốn, có 03 nhóm:
 - **Nhóm A: 15% - 70%,**
 - **Nhóm B: 30% - 20%**
 - **Nhóm C: 55% - 10%.**

Trong đó nhóm A cần được chú ý đến nhiều nhất, vì đây là nhóm hàng đắt tiền hoặc dễ thất thoát.

Chi phí tồn kho

Chi phí tồn trữ:

- Chi phí hoạt động như: chi phí bốc xếp, chi phí bảo hiểm, chi phí hao hụt, bảo quản;
- Các chi phí tài chính phát sinh như: chi phí sử dụng vốn, chi phí trả lãi vay, trả thuế, chi phí trích khấu hao.

Chi phí đặt hàng:

- Chi phí cho quản lý, giao dịch và vận chuyển hàng hoá.

Các chi phí này không phụ thuộc vào khối lượng mà tùy vào số lần đặt hàng. Chi phí đặt hàng luôn có quan hệ tỷ lệ nghịch với chi phí tồn trữ;

Chi phí cơ hội:

Các chi phí gắn liền với các khoản thiệt hại phát sinh (incurred damages costs) khi công ty không thực hiện được đơn đặt hàng khi có nhu cầu

Chi phí khác:

- Các chi phí linh tinh liên quan đến các hoạt động như thành lập kho, trả lương làm thêm giờ, chi phí huấn luyện ,.....

Các chính sách khác:

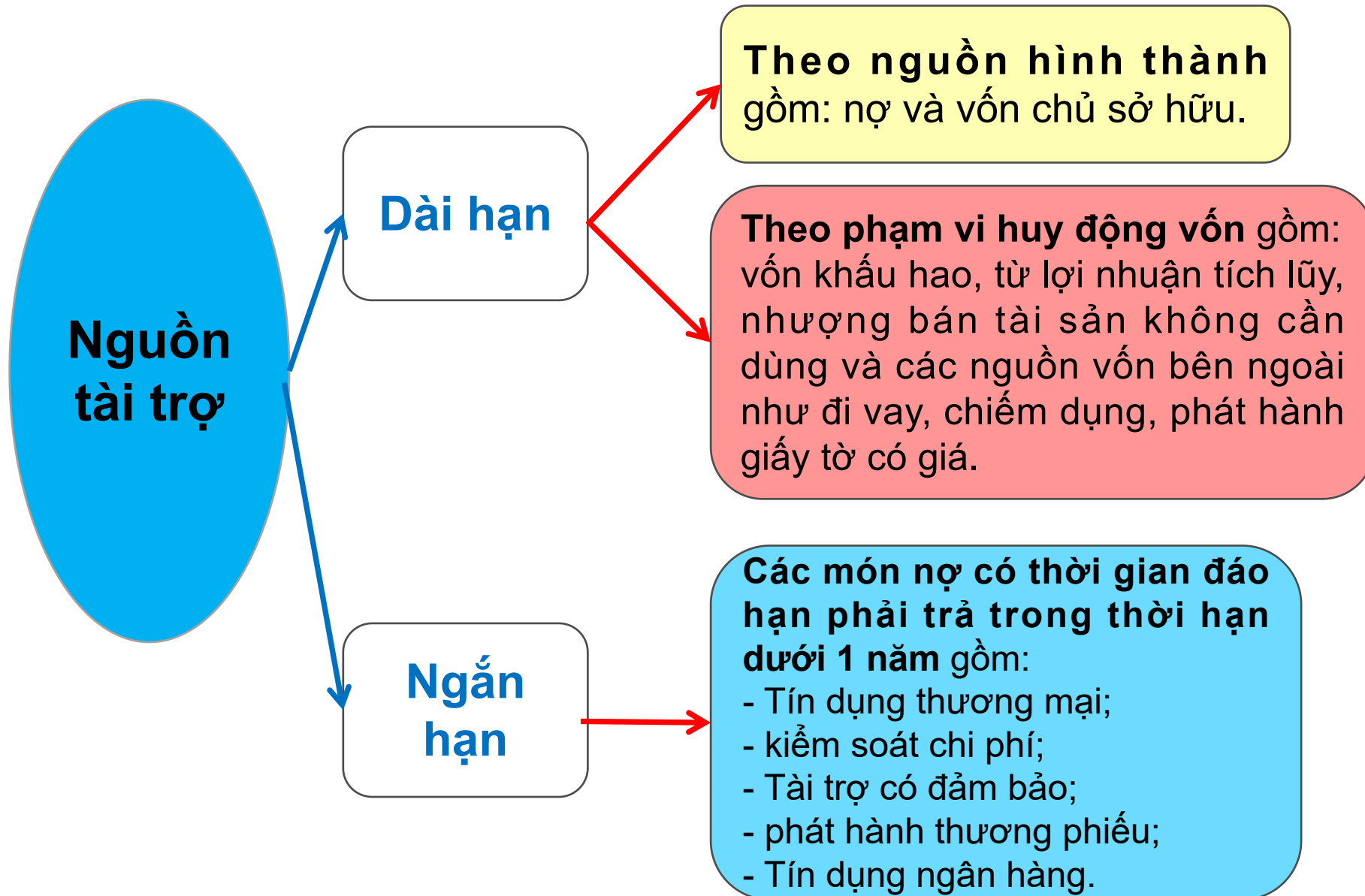
- **Chính sách marketing**, gỡ bỏ những “hàng rào” vô hình ngăn cách với khách hàng bằng cách gia tăng nhóm khách hàng thường xuyên, thu hút khách hàng vào những quyết định của công ty, đoán biết những thay đổi trong nhu cầu của khách hàng và tìm ra được những ý tưởng mới để tăng doanh thu;
- **Chính sách nhân sự**, chú ý nâng cao trình độ, năng lực chuyên môn, cũng như tiền lương cho những nhân viên làm ở bộ phận hỗ trợ và tư vấn cho khách hàng;
- **Chính sách liên kết**, mở rộng hợp tác với các công ty lớn, tận dụng được hình ảnh để quảng cáo, chuyển các vụ làm ăn sang cho đối thủ cạnh tranh trực tiếp, đồng thời tranh thủ khai thác tốt cơ hội tiếp cận với các công ty khác;
- **Chính sách đổi mới**, liên tục tìm kiếm những phương cách mới để tối đa hoá mức lợi nhuận tiềm tàng của công ty, cố gắng làm hoàn hảo công việc bắt đầu từ những việc tầm thường nhất.



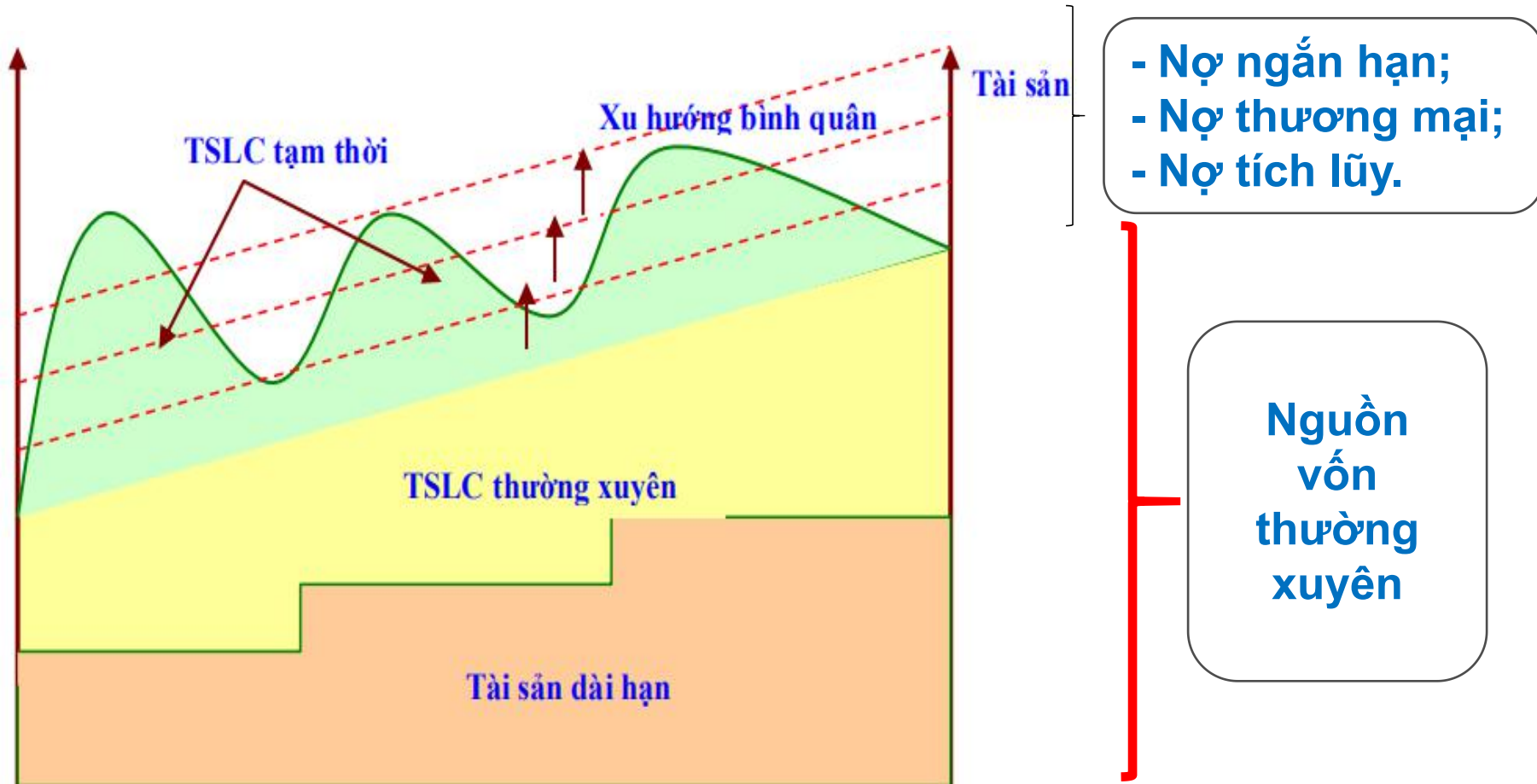
03

CÁC NGUỒN TÀI TRỢ VỐN LUÂN CHUYỂN

3.1 Phân loại nguồn tài trợ:



3.2 Chiến lược tài trợ tài sản đầu tư:



3.3 Các nguồn tài trợ của DN

- ▶ ***1. Nguồn tài trợ ngắn hạn của DN:***
 - 1.1. Tín dụng thương mại;
 - 1.2. Vay ngắn hạn;
 - 1.3. Phát hành thương phiếu;
 - 1.4. Các khoản phải thu có đảm bảo.

- ▶ ***2. Nguồn tài trợ dài hạn của DN:***
 - 2.1. Vốn cổ phần;
 - 2.2. Vay dài hạn;
 - 2.3. Thuê tài chính;
 - 2.4. Các nguồn tài trợ dài hạn khác.

3.3.1 Các nguồn tài trợ ngắn hạn của DN

STT	Nguồn tài trợ ngắn hạn	Khái niệm	Đặc điểm	Chi phí
1.	Tín dụng thương mại			
2.	Vay ngắn hạn			
3.	Phát hành thương phiếu			
4.	Các khoản phải thu có đảm bảo			

3.3.2 Các nguồn tài trợ dài hạn của DN

STT	Nguồn tài trợ dài hạn	Khái niệm	Đặc điểm	Chi phí
1.	Vốn cổ phần			
2.	Vay dài hạn			
3.	Thuê tài chính			
4.	Các tài trợ dài hạn khác			



04

BÀI TẬP



Hoạch định Ngân sách tiền mặt:

Được thực hiện qua 4 bước:

- **Bước 1:** Xác định mức số tiền ròng trong kỳ (trên cơ sở số tiền thu vào và số tiền chi ra trong kỳ)

$$\text{Tiền ròng} = \text{Tiền vào (thu)} - \text{Tiền ra (chi)}$$

- **Bước 2:** Xác định mức tồn quỹ tiền mặt cần thiết dự kiến (Trên cơ sở dự đoán nhu cầu cần chi tiêu trong kỳ tới)

- **Bước 3:** Xác định số tiền mặt thừa, hoặc thiếu

$$\text{Tiền mặt thừa, thiếu} = \text{Tiền mặt đầu kỳ} + \text{Tiền ròng trong kỳ} - \text{Tiền mặt cần thiết}$$

- **Bước 4:** Lập kế hoạch tìm nguồn tài trợ

Ví dụ 1: Một công ty có chính sách tín dụng **2/10 net 40**. Thực tế chi trả ngay trong tháng của khách hàng là 20%, sau một tháng 70% và sau hai tháng là 10%. Các khoản phải thu được thể hiện ở bảng Dự thu.

Biết giá vốn hàng bán chiếm 60% doanh thu. Hàng hóa mua về sẽ bán hết sau một tháng. Nhà cung cấp cho công ty được nợ 30 ngày.

Các khoản chi được thể hiện ở bảng Dự chi.

Định mức tiền mặt của công ty là 10 triệu, lượng tiền mặt tồn đầu tháng được thể hiện ở bảng 3.

Hỏi lượng tiền mặt dự, thiếu hàng tháng cho 6 tháng cuối năm là bao nhiêu?

Ví dụ 2:

Một công ty mỗi ngày ký 5000 USD ngân phiếu, chuyển khoản trung bình mất 6 ngày.

Số dư trên sổ sách sẽ thấp hơn số dư tại ngân hàng là 30.000 USD.

Nhận ngân phiếu trung bình 4.000 USD mỗi ngày, chuyển khoản mất 4 ngày, có một khoản thu 16.000 USD chưa cập nhật.

Chênh lệch thuần giữa các khoản chưa cập nhật này là 14.000 USD.

Hãy hoạch định ngân sách tiền mặt của công ty.

A decorative border of watercolor-style flowers and foliage surrounds the central text. The border includes pink roses, green leaves, and clusters of small purple and yellow flowers. The background is white.

Thank You