#### QUYẾT ĐỊNH QUẢN TRỊ TIỀN MẶT

*Tầm quan trọng của quản trị tiền mặt.*

Tiền mặt được xem là tài sản không sinh lợi, vì vậy mục tiêu của quản trị tiền mặt là tối thiểu hóa lượng tiền mặt nắm giữ, nhưng vẫn đảm bảo sự cân đối thu – chi của doanh nghiệp. Tiền mặt là tài sản cơ bản đảm bảo cho quá trình thanh toán trong quá trình hoạt động kinh doanh thường ngày như: chi trả lương, thanh toán cổ tức, trả trước thuế và các chi phí giao dịch khác...

*Lý do giữ tiền mặt:*

-Cân đối giao dịch: để đảm bảo việc thu, chi tiền mặt đáp ứng hoạt động hàng ngày của doanh nghiệp.

-Cân đối bù trừ: các khoản cho vay của ngân hàng, các doanh nghiệp phải có một khoản ký quỹ để lại ngân hàng nhằm bảo đảm tiền vay. Đồng thời ngân hàng yêu cầu người vay phải mở tài khoản giao dịch tại ngân hàng. Cả hai loại ký thác trên được xem là cân đối bù trừ trong hoạt động thu –chi tiền của doanh nghiệp.

-Cân đối dự phòng: là khoản tiền mặt được giữ nhằm đảm bảo những bất trắc xảy ra do không dự đoán được dòng tiền ra và dòng tiền vào của doanh nghiệp.

-Cân đối đầu cơ: là khoản tiền mặt được giữ lại để tận dụng các cơ hội mua nguyên vật liệu giá rẻ.

*Lợi thế của việc giữ tiền và tài sản tương đương tiền*

-Có đủ tiền thanh toán sớm cho nhà cung cấp để được hưởng chiết khấu thương mại. Chi phí do không nhận chiết khấu thương mại thường rất cao, nên doanh nghiệp cần có đủ tiền để tận dụng cơ hội thanh toán để hưởng chiết khấu.

- Giúp doanh nghiệp duy trì được xếp hạng tín dụng tốt hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành nhờ có tỷ số thanh toán hiện hành và thanh toán nhanh cao hơn. Xếp hạng tín dụng cao tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp hưởng được các điều kiện mua hàng ưu đãi hơn và duy trì được mức chi phí tín dụng thấp từ các ngân hàng.

- Có nhiều ích lợi nhờ tận dụng được các đợt mua khuyến mãi của nhà cung cấp hay giành được nhiều cơ hội kinh doanh so với các doanh nghiệp khác.

- Các doanh nghiệp nên giữ tiền mặt để đáp ứng các tình huống khẩn cấp như đình công, hỏa hoạn hay tung các chiến dịch marketing mạnh hơn so với đối thủ, và những lúc chu kỳ kinh doanh đi xuống do tính thời vụ hay do sự sụt giảm của nền kinh tế.

*Chu kỳ vận động tiền mặt.*

Vòng chu chuyển tiền mặt của một doanh nghiệp là chu trình từ dùng tiền để mua hàng hóa thiết bị, vật tư sau đó bán hàng thu tiền về. Nó theo chu trình sau:

1.Ban đầu tiền mặt dùng để đầu tư vào nhà xưởng, máy móc thiết bị, phương tiện và thành lập doanh nghiệp.

2.Mua nguyên vật liệu, thuê lao động, và sản xuất ra sản phẩm. Quá trình sản xuất TSCĐ sẽ được chuyển dần giá trị vào sản phẩm qua hình thức khấu hao.

3.Hàng hóa trong kho được bán ra thu tiền mặt về, một số hàng hóa phải bán chịu cho khách hàng.

4.Sau thời gian số hàng đã bán chịu tiếp tục được thu tiền mặt.

5.Ngoài quá trình chu chuyển bình thường trên, doanh nghiệp có các dòng tiền bất thường là dòng tiền vào do phát hành chứng khoán, vay nợ, và dòng tiền ra nhằm chi trả cổ tức, thuế, trả tiền vay và lãi vay, mua cổ phiếu và trái phiếu.

Quá trình đó được lặp đi lặp lại và gọi là vòng chu chuyển tiền mặt (chu kỳ vận động của tiền mặt)

Là khoảng thời gian từ khi công ty thanh toán các khoản phải trả cho đến khi nhận được các khoản phải thu, hay nói cách khác đây là khoảng thời gian từ khi công ty bỏ tiền vào lưu thông cho đến khi thu hồi lại.

**Mô hình chu kỳ vận động tiền mặt như sau:**

Chu kỳ vận động tiền mặt

Kỳ tồn trữ bình quân

Kỳ thu tiền bình quân

Kỳ trả tiền bình quân

=

+

-

**Chu kỳ vận động tiền mặt có thể được rút ngắn bằng các biện pháp sau:**

- Giảm thời gian vận động của nguyên vật liệu, sản phẩm dở dang và thành phẩm bằng cách thực hiện tốt công tác quản lý thu mua, quản lý tồn kho, kích thích tiêu thụ sản phẩm…

- Giảm thiểu thời gian thu hồi những khoản phải thu bằng các biện pháp như: hoàn thiện chính sách bán tín dụng, tăng cường công tác thu nợ…

- Kéo dài thời gian của các khoản phải trả bằng các biện pháp thương thượng, tăng áp lực đối với nhà cung cấp...

*Quyết định tồn quỹ tiền mặt mục tiêu:*

Tồn quỹ mục tiêu là giá trị tiền mặt tối ưu mà công ty cần lưu giữ dưới hình thức tiền mặt. Quyết định tồn quỹ mục tiêu liên quan đến việc đánh đổi giữa chi phí cơ hội do giữ quá nhiều và chi phí giao dịch do giữ quá ít tiền mặt.

Chi phí cơ hội là chi phí mất đi do giữ tiền mặt, khiến cho tiền mặt không được đầu tư vào mục đích sinh lợi. Chi phí giao dịch là chi phí liên quan đến chuyển đổi từ tài sản đầu tư thành tiền mặt sẵn sàng cho chi tiêu. Nếu công ty giữ quá nhiều tiền mặt thi chi phí giao dịch sẽ nhỏ, nhưng ngược lại chi phí cơ hội sẽ lớn. Tổng chi phí giữ tiền mặt chính là tổng chi phí cơ hội và chi phí giao dịch.

CP giữ tiền mặt

Quy mô tiền mặt

*CP cơ hội*

*CP giao dịch*

***Tổng CP giữ tiền mặt***

C\*

Điểm C\* trên hình trên chính là điểm tồn quỹ tiền mặt tối ưu, đây chính là tồn quỹ mục tiêu mà công ty cần hoạch định. Sau đây là một số mô hình xác định tồn quỹ tối ưu:

* **Mô hình Baumol:**
  + ***Những giả định của mô hình này:***
    - Công ty áp dụng tỷ lệ bù đắp tiền mặt không đổi
    - Không có số thu tiền mặt trong kỳ hoạch định
    - Không có dự trữ tiền mặt cho mục đích an toàn
    - Dòng tiền mặt rời rạc, không liên tục và đều đặn.

Tiền mặt đầu kỳ: C = 1 tỷ

Tiền mặt cuối kỳ: C = 0

**Lượng tiền mặt**

**1 2 3 4**

**Thời gian (tháng)**

* + ***Công thức:***



* *F: chi phí giao dịch cố định cho mỗi lần mua/ bán chứng khoán ngắn hạn*
* *T: tổng số tiền mặt mới cần thiết cho mục đích giao dịch trong thời kỳ hoạch định là một năm*
* *K: chi phí cơ hội do giữ tiền*
* **Mô hình Miller- Orr**

Khác với Baumol, Merton Miller và Daniel Orr phát triển mô hình số dư tiền mặt với luồng thu và chi biến động ngẫu nhiên hàng ngày, mô hình Miller-orr liên quan đến cả dòng tiền vào và dòng tiền ra, và giả định dòng tiền ròng (dòng tiền vào trừ dòng tiền ra) có phân phối chuẩn, dòng tiền ròng hàng ngày có thể ở mức kỳ vọng, ở mức cao nhất hoặc ở mức thấp nhất. Tuy nhiên chúng ta giả định dòng tiền ròng =0, tức là dòng tiền vào bằng dòng tiền ra.

Để sử dụng mô hình này nhà quản trị tài chính cần làm 4 việc:

* Thiết lập giới hạn dưới cho tồn quỹ. Giới hạn này liên quan đến mức độ an toàn chi tiêu do ban quản lý quyết định.
* Ước lượng độ lệch chuẩn của dòng tiền thu chi hàng ngày
* Quyết đinh mức lãi suất để xác định chi phí giao dịch hàng ngày
* Ước lượng chi phí giao dịch liên quan đến việc mua bán chứng khoán ngắn hạn.

Dòng tiền ứng dụng mô hình này là dòng tiền biến động ngẫu nhiên hàng ngày.

Tiền mặt

Cao (H)

Thời gian

(ngày)

Mục tiêu (Z)

1 2 3 4 5 …………………… n

Mô hình Miller – Orr

Thấp (L)

***Mô hình tồn quỹ tối ưu của Miller – Orr:***



H\* = 3Z\* - 2L



Z\* : tồn quỹ mục tiêu

H : giới hạn trên

L : giới hạn dưới

δ2 : Phương sai của dòng tiền mặt hàng ngày

F : chi phí giao dịch

k : chi phí cơ hội do giữ tiến mặt bình quân ngày

Ctb: tồn quỹ trung bình

Cũng giống như mô hình Baumol, mô hình Miller-Orr phụ thuộc vào chi phí giao dịch và chi phí cơ hội, chi phí giao dịch liên quan đến việc mua bán chứng khoán ngắn hạn là F cố định và chi phí cơ hội do giữ tiền mặt là k bằng lãi suất ngắn hàng. Khác với mô hình Baumol, trong mô hình Miller-Orr, số lần giao dịch của mỗi thời kỳ là số ngẫu nhiên thay đổi tùy thuộc vào sự biến động của dòng tiền vào và dòng tiền ra. Kết quả là chi phí giao dịch phụ thuộc vào số lần giao dịch chứng khoán ngắn hạn kỳ vọng, còn chi phí cơ hội phụ thuộc vào số dư tiền mặt kỳ vọng.

*Chú ý:*

-Giới hạn trên (H), giới hạn dưới (L) và số dư tiền mặt mục tiêu (Z). Ban quản lý doanh nghiệp thiết lập mục tiêu cao (H) căn cứ vào chi phí cơ hội giữ tiền và mục tiêu thấp (L) căn cứ vào mức độ rủi ro do thiếu tiền mặt. Doanh nghiệp cho phép số dư tiền mặt biến động ngẫu nhiên trong phạm vi giới hạn và nếu như số dư tiền mặt vẫn nằm trong mức giữa giới hạn trên và giới hạn dưới thì doanh nghiệp không cần thiết thực hiện giao dịch mua hay bán chứng khoán ngắn hạn. Khi số dư tiền mặt đụng giới hạn trên thì doanh nghiệp sẽ mua chứng khoán ngắn hạn để giảm số dư tiền mặt, ngược lại khi số dư tiền mặt giảm đụng giới hạn dưới thì doanh nghiệp sẽ bán chứng khoán ngắn hạn để gia tăng số dư tiền mặt.