

QUẢN TRỊ TÀI SẢN NGẮN HẠN

I. Quản trị hàng tồn kho

- I.1. Những vấn đề chung liên quan đến hàng tồn kho
- I.2. Các mô hình và phương pháp quản trị hàng tồn kho

II. Quản trị tiền tồn quỹ

- II.1. Những vấn đề chung liên quan đến tiền tồn quỹ
- II.2. Các mô hình và phương pháp quản trị tiền tồn quỹ
- II.3. Kiểm soát thu chi tiền mặt

III. Quản trị các khoản phải thu

- III.1. Những vấn đề chung liên quan đến các khoản phải thu
- III.2. Chính sách bán chịu

IV. Chính sách tài chính ngắn hạn và lập kế hoạch quản trị tài sản ngắn hạn

Tài sản ngắn hạn là những tài sản có thời gian luân chuyển nhiều vòng trong năm hoặc trong chu kỳ sản xuất kinh doanh, tài sản ngắn hạn bao gồm:

- Tiền: tiền giấy, tiền gửi ngân hàng, tiền điện tử...
- Các khoản nợ phải thu: Các khoản nợ phải thu do bán chịu cho khách hàng, phải thu khác
- Hàng tồn kho: nguyên vật liệu, thành phẩm, hàng hóa...
- Đầu tư tài chính ngắn hạn: tín phiếu, trái phiếu, cổ phiếu...
- Tài sản ngắn hạn khác

Trong các thành phần của tài sản ngắn hạn thì tài sản vốn bằng tiền là có tính thanh khoản cao nhất, kế tiếp là nợ phải thu và sau cùng là hàng tồn kho

Hình 1: Chu kỳ kinh doanh và chu kỳ vốn lưu động trong doanh nghiệp [1]



Tài sản ngắn hạn đóng vai trò rất quan trọng trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, theo đó, công tác quản trị các tài sản ngắn hạn trong doanh nghiệp luôn được ưu tiên đặt lên hàng đầu. Quản trị các tài sản ngắn hạn và quản trị vốn lưu động phải đạt được các mục đích sau:

- Xây dựng một chính sách đầu tư và tài trợ tài sản ngắn hạn trong doanh nghiệp hợp lý, phù hợp với nhân lực và vật lực mà doanh nghiệp đang có
- Chủ động đảm bảo tính kịp thời, linh hoạt, hiệu quả với một chi phí thấp nhất
- Đảm bảo tăng vòng quay tài sản ngắn hạn, rút ngắn chu kỳ kinh doanh và chu kỳ vốn lưu động

I. QUẢN TRỊ HÀNG TỒN KHO

I.1. Những vấn đề chung liên quan đến hàng tồn kho

I.1.1. Mục đích dự trữ hàng tồn kho

Một doanh nghiệp có nên dự trữ hàng tồn kho không? Câu trả lời tất nhiên là có, hầu hết các doanh nghiệp đều có hàng tồn kho không nhiều thì ít, mục đích cần phải dự trữ hàng tồn kho là:

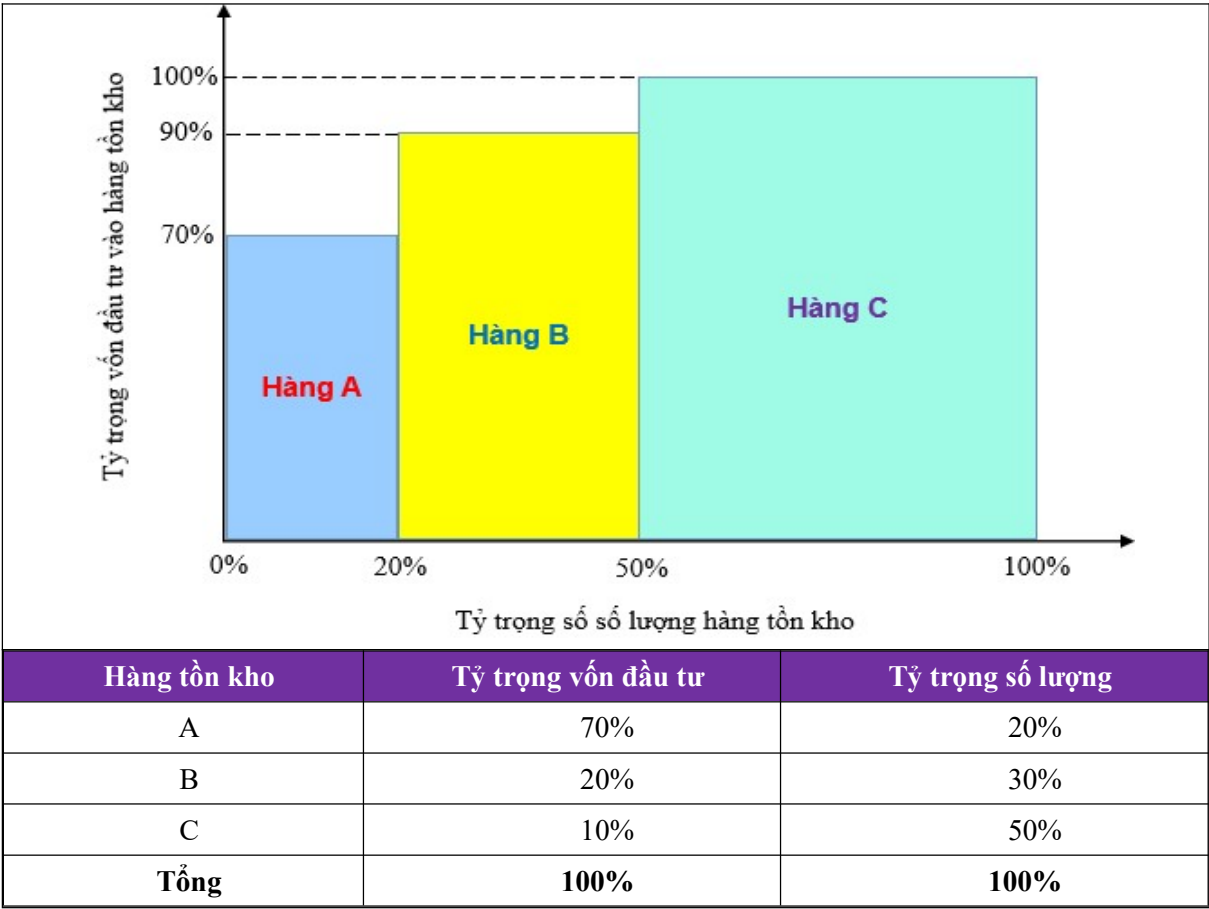
- Đáp ứng nhu cầu sản xuất
- Đáp ứng nhu cầu tiêu thụ

Mục tiêu của quản trị hàng tồn kho là “*khi cần thì có nhưng với với một chi phí thấp nhất*”

I.1.2. Phân loại hàng tồn kho

a). Phân loại hàng tồn kho theo giá trị vốn đầu tư

Hình 2: Phương pháp kiểm soát hàng tồn kho ABC



Nhận xét hình 2:

- Hàng A chiếm tỷ trọng giá trị cao nhất nhưng có tỷ trọng số lượng thấp nhất
- Hàng C chiếm tỷ trọng giá trị thấp nhất nhưng có tỷ trọng số lượng cao nhất
- Nên tập trung quản trị tồn kho hàng A trước rồi sau đó mới đến hàng B, và sau cùng là hàng C

b). Phân loại hàng tồn kho theo hình thức vật lý

Đối với doanh nghiệp thương mại chuyên mua hàng đi bán hàng lại để thu lợi nhuận từ chênh lệch giá, thì hàng tồn kho chủ yếu là các loại hàng hóa

Đối với doanh nghiệp sản xuất, phải nhập kho nguyên vật liệu, thuê mướn nhân công, đầu tư xây dựng nhà xưởng, mua sắm máy móc thiết bị để chế tạo ra giá trị sản phẩm mới, thì nhìn chung hàng tồn trong kho được phân thành ba nhóm:

3 HUỖNH THÁI BẢO

- **Nhóm tồn kho nguyên vật liệu:** Bao gồm các chủng loại hàng mà doanh nghiệp sử dụng trong quá trình sản xuất, nó có thể là nguyên vật liệu cơ bản tỉ như: phôi thép để sản xuất thép, đất để sản xuất gạch, tơ để sản xuất vải, cá và muối để sản xuất nước mắm... hoặc bán thành phẩm, tỉ như chip bộ nhớ dùng để lắp ráp máy vi tính, hoặc cả hai
- **Nhóm tồn kho sản phẩm dở dang:** Bao gồm các sản phẩm hiện đang nằm tại một công đoạn nào đó của quá trình sản xuất, những sản phẩm dở dang này chỉ cần trải qua một vài công đoạn sản xuất chế biến nữa thì sẽ trở thành thành phẩm hoàn chỉnh. Tỉ như, nhà đang xây, vải chưa nhuộm, gạch chưa nung...
- **Nhóm tồn kho thành phẩm:** Bao gồm những sản phẩm đã hoàn thành chu kỳ sản xuất của mình đúng theo quy định tiêu chuẩn về chất lượng và mẫu mã và đang nằm chờ tiêu thụ

I.1.3. Chi phí liên quan đến hàng tồn kho

Chi phí liên quan đến hàng tồn kho bao gồm: Chi phí lưu giữ hàng (*hay tồn trữ*) hàng trong kho & Chi phí đặt hàng

Chi phí lưu giữ hàng trong kho: Bao gồm tất cả các chi phí liên quan đến lưu giữ hàng trong kho trong một thời gian nào đó, bao gồm:

- Chi phí tiền lương trả cho nhân viên quản lý hàng tồn kho
- Chi phí hàng bị hư hỏng
- Chi phí thiệt hại do hàng tồn kho bị lỗi thời
- Chi phí thuê nhà kho
- Chi phí khấu hao thiết bị, nhà xưởng phục vụ lưu giữ hàng tồn kho
- Chi phí bảo hiểm cháy nổ hàng hóa
- Chi phí cơ hội hàng tồn kho: số tiền thu nhập mất đi do vốn đầu tư vào hàng tồn kho mất đi cơ hội đầu tư vào các dự án khác để sinh lợi hoặc ít ra mất đi tiền lãi tiết kiệm nếu vốn đầu tư vào hàng tồn kho được gửi vào ngân hàng lấy lãi
- Chi phí ẩn: Chi phí thiệt hại do hết hàng tồn kho làm sản xuất bị ngưng trệ ảnh hưởng đến tiến độ giao hàng cho khách hàng, làm ảnh hưởng đến uy tín của doanh nghiệp và có thể bị mất khách hàng...

Chi phí đặt hàng: Bao gồm tất cả chi phí liên quan đến đặt một đơn hàng mới, gồm:

- Chi phí giao dịch với nhà cung cấp: điện thoại, fax, thủ tục hợp đồng...
- Chi phí bốc dỡ, vận chuyển hàng
- Chi phí kiểm nhận hàng...

I.2. Các mô hình và phương pháp quản trị hàng tồn kho

I.2.1. Mô hình quản trị hàng tồn kho hiệu quả EOQ căn bản:

(EOQ căn bản → Không có lượng tồn kho định mức an toàn & Không có chiết khấu mua hàng)

Mô hình quản trị hàng tồn kho hiệu quả (*EOQ: Economic Order Quantity*) do F.W.Harris thiết lập vào năm 1915 nhằm xác định số lượng hàng đặt mua tối ưu mỗi lần hay số lượng hàng dự trữ trong kho tối ưu, để tối thiểu hóa chi phí hàng tồn kho

Mô hình quản trị hàng tồn kho hiệu quả EOQ dựa trên những giả định nhằm đơn giản hóa hiện thực nhưng vẫn giúp cho chúng ta rút ra những ứng dụng hữu ích. Đó là sự đánh đổi giữa tính chất đơn giản và hiện thực khi phát triển mô hình. Một mô hình xây dựng quá phức tạp sẽ khó ứng dụng nhưng nếu quá đơn giản sẽ không phản ánh đúng hiện thực. Các giả định của mô hình như sau:

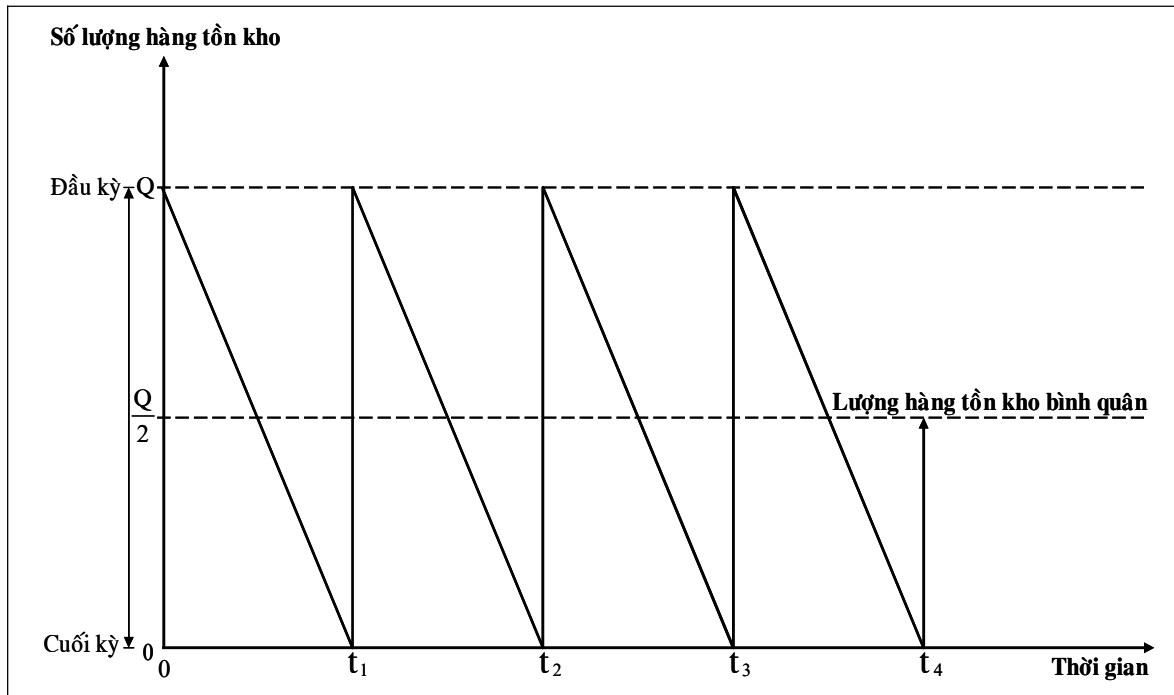
- Nhu cầu về một loại hàng là biết trước chính xác và không thay đổi theo thời gian
- Không có sự thiếu hụt hàng trong kho bởi vì doanh nghiệp có thể xác định chính xác khi nào đặt mua hàng, việc cung cấp hàng và bổ sung hàng diễn ra ngay tức thời không có sự chậm trễ nào
- Số lượng hàng đặt mua phải được vận chuyển toàn bộ trong một chuyến
- Thời gian chuẩn bị giao nhận hàng biết trước và không thay đổi
- Chi phí mỗi lần đặt mua hàng và chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng nằm trong kho giả định là cố định
- Giả định chi phí mua hàng độc lập với quy mô đơn hàng đặt mua, và như vậy, không phát sinh chiết khấu mua hàng khi doanh nghiệp đặt mua hàng với số lượng lớn

4 HUỖNH THÁI BẢO

Nếu gọi Q là số lượng hàng tồn kho tối ưu hay số lượng hàng đặt mua tối ưu. Qua thời gian, hàng xuất kho đáp ứng nhu cầu sản xuất và tiêu thụ làm số lượng hàng tồn kho giảm dần xuống zero và doanh nghiệp tiếp tục đặt mua lượng hàng mới bổ sung. Khi đó số lượng hàng tồn kho bình quân trong kho được xác định như sau:

$$\text{Lượng hàng tồn kho bình quân } (\bar{Q}) = \frac{\text{Lượng hàng tồn kho tối ưu} + 0}{2} = \frac{Q + 0}{2} = \frac{Q}{2} \quad [2]$$

Hình 3: Biến động hàng tồn kho trong chu kỳ kinh doanh và hàng tồn kho bình quân



Tổng chi phí lưu giữ hàng trong kho bằng lượng hàng tồn kho bình quân nhân với chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng trong kho, chi phí này tỷ lệ thuận với lượng hàng tồn trong kho, nghĩa là lượng hàng trong kho càng nhiều thì chi phí lưu giữ hàng càng lớn và ngược lại. Chính vì vậy, trên biểu đồ đường chi phí lưu giữ hàng dốc hướng lên (xem hình 4) và được xác định bằng công thức như sau:

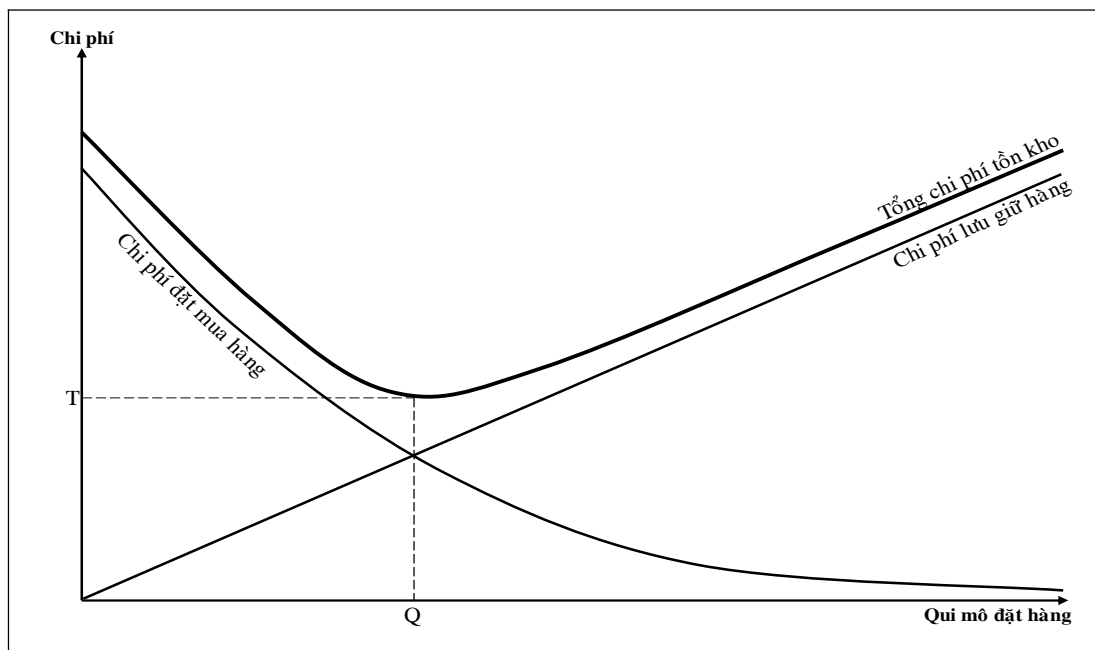
$$\begin{aligned} \text{Tổng chi phí lưu giữ hàng trong kho} &= \text{Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng} * \text{Lượng hàng tồn kho bình quân} \\ &= C * \frac{Q}{2} \end{aligned} \quad [3]$$

Tổng chi phí đặt hàng bằng số lần đặt hàng trong năm nhân với chi phí cố định mỗi lần đặt mua hàng, chi phí này tỷ lệ nghịch với lượng hàng tồn trong kho, nghĩa là lượng hàng đặt mua càng nhiều thì chi phí tính trên mỗi đơn vị hàng đặt mua càng thấp và ngược lại. Chính vì vậy, trên biểu đồ đường chi phí đặt hàng dốc hướng xuống (xem hình 4) và được xác định bằng công thức như sau:

$$\begin{aligned} \text{Tổng chi phí đặt hàng} &= \text{Chi phí cố định mỗi lần đặt hàng} * \text{Số lần đặt hàng tối ưu trong năm} \\ &= \text{Chi phí cố định mỗi lần đặt hàng} * \frac{\text{Tổng nhu cầu hàng trong năm}}{\text{Lượng hàng đặt mua tối ưu}} \\ &= O * \frac{S}{Q} \end{aligned} \quad [4]$$

5 HUỖNH THÁI BẢO

Hình 4: Mối quan hệ giữa chi phí lưu giữ hàng, chi phí đặt hàng và tổng chi phí hàng tồn kho tương ứng với các mức hàng tồn kho qua thời gian



Trên hình 4, tại điểm cân bằng giao nhau giữa đường tổng chi phí lưu giữ hàng với tổng chi phí đặt hàng thì tại đó tổng chi phí tồn kho là thấp nhất, nghĩa là tại đó số lượng hàng mỗi lần đặt mua là tối ưu và cũng chính là lượng hàng tồn kho tối ưu. Công thức xác định tổng chi phí hàng tồn kho như sau:

$$\begin{aligned} \text{Tổng chi phí hàng tồn kho} &= \text{Tổng chi phí lưu giữ hàng trong kho} + \text{Tổng chi phí đặt hàng} \\ &= \left[C * \frac{Q}{2} \right] + \left[O * \frac{S}{Q} \right] \end{aligned} \quad [5]$$

Trong công thức [5], tổng chi phí tồn kho không bao gồm chi phí mua hàng, do mô hình EOQ giả định giá mua độc lập với quy mô đơn hàng nghĩa là không phát sinh chiết khấu khi mua số lượng lớn

Trong công thức [5], chúng ta viết phương trình vi phân Q và cho đạo hàm bậc nhất bằng 0 để xác định điểm cực tiểu trên đường cong tổng chi phí như sau:

$$\frac{dZ}{dQ} = \frac{C}{2} + \left(-\frac{O \times S}{Q^2} \right)$$

Tổng chi phí tồn kho đạt cực tiểu khi:

$$\begin{aligned} \frac{dZ}{dQ} &= \frac{C}{2} - \frac{O \times S}{Q^2} = 0 \\ \rightarrow \frac{C}{2} &= \frac{O \times S}{Q^2} \end{aligned}$$

Như vậy, số lượng hàng đặt mua tối ưu cũng chính là số lượng hàng tồn kho tối ưu xác định bằng công thức như sau:

$$\begin{aligned} \text{Lượng hàng tối ưu đặt mua} &= \sqrt{\frac{2 * \text{Chi phí cố định mỗi lần đặt hàng} * \text{Tổng nhu cầu hàng trong năm}}{\text{Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng}}} \\ Q &= \sqrt{\frac{2 * O * S}{C}} \end{aligned} \quad [6]$$

6 HUỖNH THÁI BẢO

Trong mô hình EOQ, để xác định lượng hàng tồn kho tối ưu ta dựa vào nhiều giả định không thực tiễn, tí như: nhu cầu về một loại hàng nào đó của doanh nghiệp trong một năm làm sao có thể biết trước và xác định chính xác được? Khi hàng trong kho hết thì lấy gì để đảm bảo rằng nhà cung cấp sẽ cung cấp hàng cho doanh nghiệp ngay lập tức? nếu hết hàng trong kho nhưng nhà cung cấp hàng giao hàng chậm trễ cho doanh nghiệp thì sẽ dẫn đến hậu quả gì?... Trên thực tế thường có một khoảng thời gian trôi qua giữa thời điểm đặt mua hàng và thời điểm nhận được hàng tại kho. Khoảng thời gian chuẩn bị giao nhận hàng này có thể bao gồm khoảng thời gian cần thiết để nhà cung cấp sản xuất mặt hàng đó, và khoảng thời gian cần thiết để đóng gói, vận chuyển hàng đến doanh nghiệp mua hàng

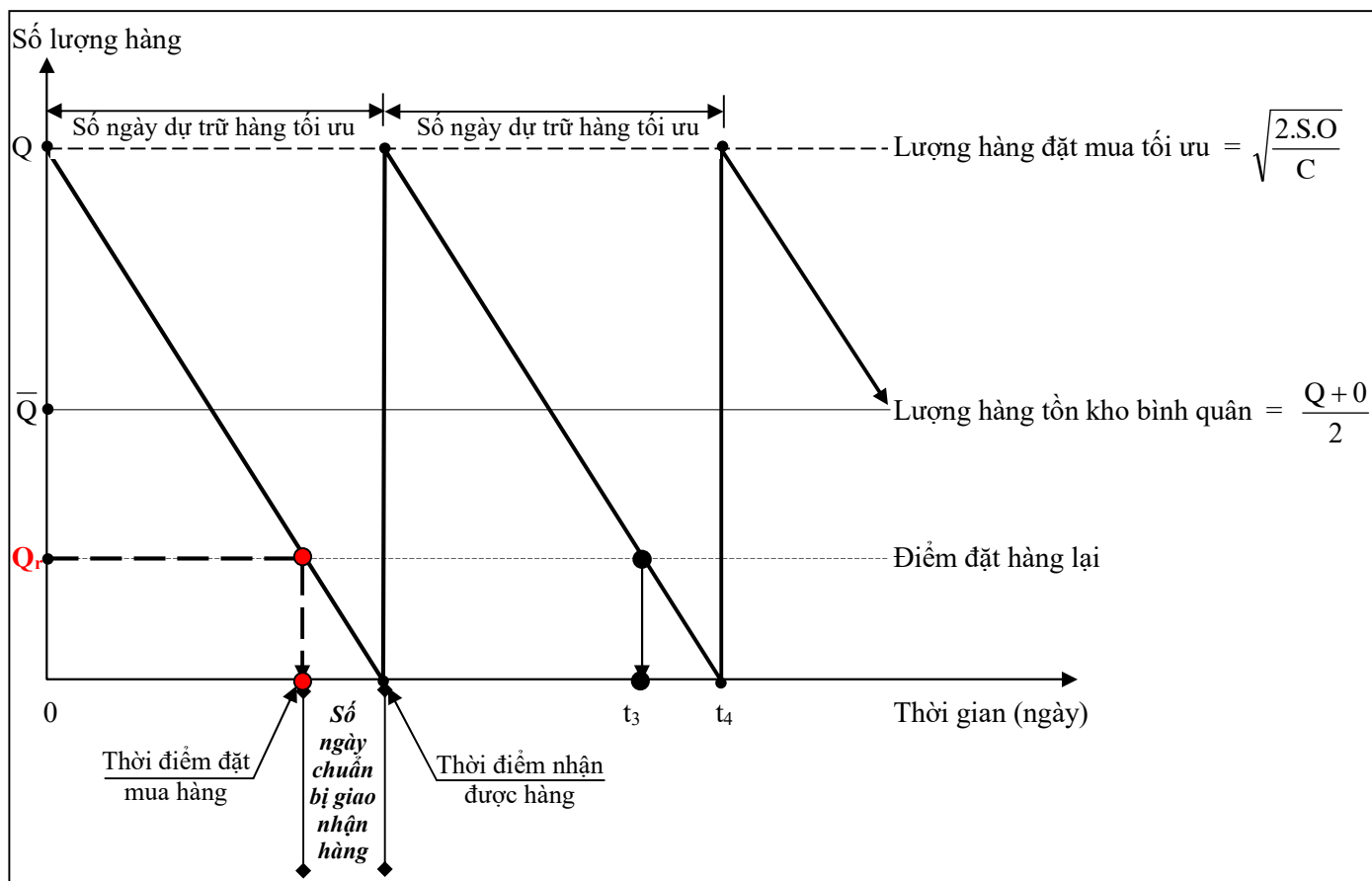
Trong thực tế doanh nghiệp không đợi đến hết hàng trong kho rồi mới đặt mua hàng mới bổ sung như theo giả định trong mô hình. Thay vào đó, doanh nghiệp sẽ đặt mua lượng hàng mới bổ sung trước khi hàng tồn trong kho bằng 0. Số lượng hàng còn tồn ở trong kho ngay tại thời điểm doanh nghiệp đặt mua lượng hàng mới bổ sung, số lượng hàng đó ta gọi là điểm đặt hàng lại (*trong trường hợp không có định mức hàng tồn kho an toàn*) và được xác định bằng công thức như sau:

$$\begin{aligned} \text{Điểm đặt hàng lại} &= \text{Số ngày chuẩn bị giao nhận hàng} * \text{Nhu cầu **sử dụng** hàng 1 ngày làm việc trong năm} \\ Q_r &= \text{Số ngày chuẩn bị giao nhận hàng} * \frac{\text{Tổng nhu cầu hàng trong năm}}{\text{Tổng số ngày làm việc trong năm}} \end{aligned} \quad [7]$$

Khoảng cách giữa hai lần đặt hàng, hay khoảng thời gian từ lần đặt hàng này cho đến lần đặt hàng tiếp theo, gọi là số ngày dự trữ hàng tối ưu và được xác định bằng công thức sau:

$$\begin{aligned} \text{số ngày dự trữ hàng tối ưu} &= \frac{\text{Lượng hàng đặt mua tối ưu}}{\text{Nhu cầu **dự trữ** hàng 1 ngày trong năm}} \\ &= \frac{\text{Lượng hàng đặt mua tối ưu}}{\left[\frac{\text{Tổng nhu cầu hàng trong năm}}{\text{Tổng số ngày trong 1 năm}} \right]} = \frac{Q}{\left[\frac{S}{360 \text{ ngày}} \right]} \end{aligned} \quad [8]$$

Hình 5: Lượng hàng đặt mua tối ưu, lượng hàng tồn kho bình quân và điểm đặt hàng lại trong mô hình EOQ căn bản



7 HUỖNH THÁI BẢO

Ví dụ 1:

Doanh nghiệp thương mại VD1 chuyên kinh doanh hàng A, biết doanh nghiệp đang sử dụng mô hình EOQ để quản trị hàng A, trong kỳ doanh nghiệp có tài liệu sau:

- Tổng nhu cầu hàng A hàng năm là 800.000 sản phẩm
- Đơn giá mua mỗi đơn vị hàng A là 100.000 đồng
- Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng A nằm dự trữ trong kho, bao gồm cả chi phí cơ hội của hàng tồn kho và các chi phí ẩn liên quan đến hàng tồn kho ước tính chiếm 10% đơn giá mua hàng A
- Chi phí cố định mỗi lần đặt mua hàng là 10.000.000 đồng
- Số ngày làm việc trong năm tại doanh nghiệp là 350 ngày
- Thời gian giao nhận hàng là 7 ngày
- Doanh nghiệp không có lượng định mức hàng tồn kho an toàn

Giả định hàng đặt mua được vận chuyển trong một chuyến, khi hàng trong kho hết thì sẽ được bổ sung ngay tức từ các nhà cung cấp hàng, chi phí lưu giữ hàng trong kho không thay đổi, và không phát sinh chiết khấu mua hàng khi doanh nghiệp đặt mua hàng với số lượng lớn

Yêu cầu: Tính lượng hàng tối ưu đặt mua, lượng hàng tồn kho bình quân, tổng chi phí hàng tồn kho, điểm đặt hàng lại và thời gian dự trữ hàng tối ưu trong trường hợp:

Câu a: Định mức lượng hàng tồn kho an toàn bằng 0

Giải bài ví dụ 1:

Bảng 1- Ví dụ 1- Câu a: Lượng hàng tối ưu đặt mua, lượng hàng tồn kho bình quân, tổng chi phí hàng tồn kho, điểm đặt hàng lại và thời gian dự trữ hàng tối ưu trong trường hợp định mức lượng hàng tồn kho an toàn bằng 0

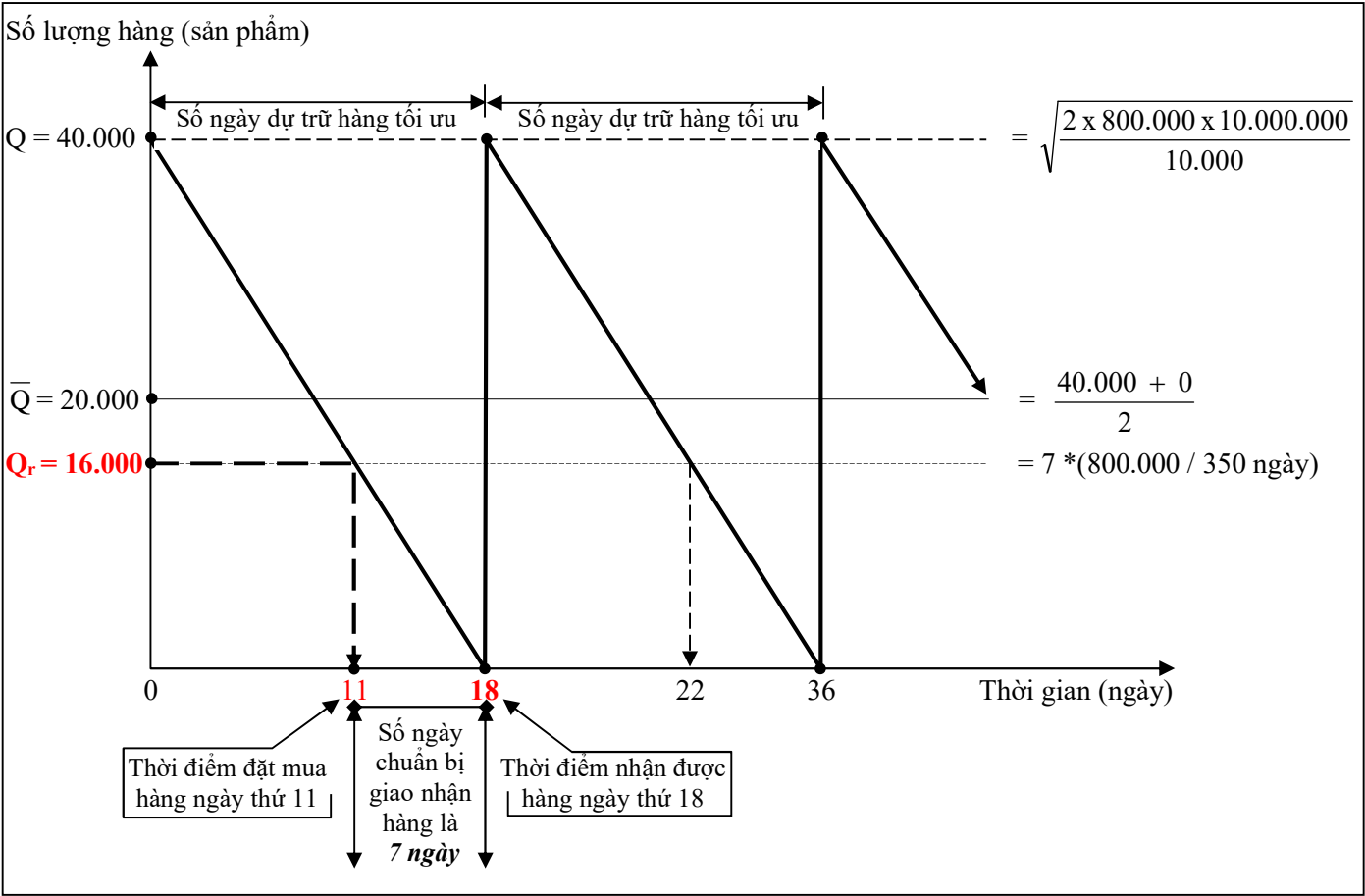
STT	Nội dung	Thuyết minh	Đơn vị	Kết quả tính
1	Tổng nhu cầu hàng trong năm		sp	800.000
2	Giá mua		đồng/ sp	100.000
3	% Chi phí lưu giữ hàng/ giá mua		%	10%
4	Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng	(2) x (3)	đồng/ sp	10.000
5	Chi phí cố định đặt mua hàng		đồng/ lần	10.000.000
6	Số ngày làm việc trong năm		ngày	350
7	Thời gian giao nhận hàng		ngày	7
8	Định mức lượng hàng tồn kho an toàn		sp	0
9	Số lượng hàng đặt mua tối ưu	$\sqrt{\frac{2 \times (1) \times (5)}{(4)}}$	sp	40.000
10	Lượng tồn kho bình quân	(9)/ 2	sp	20.000
11	Số lần đặt mua hàng tối ưu	(1)/ (9)	lần	20
12	Tổng chi phí lưu giữ hàng	(4) x (10)	đồng	200.000.000
13	Tổng chi phí đặt mua hàng	(5) x (11)	đồng	200.000.000
14	Tổng chi phí tồn kho	(12) + (13)	đồng	400.000.000
15	Điểm đặt hàng lại	$(7) \times \frac{(1)}{(6)}$	sp	16.000
16	Số ngày dự trữ hàng tối ưu	$\frac{(9)}{\left[\frac{(1)}{360} \right]}$	ngày	18

8 HUỖNH THÁI BẢO

Bảng 2- Ví dụ 1- Câu a: Chứng minh, khi cho các mức lượng hàng tồn kho nằm cận trên và cận dưới của 40.000 sản phẩm → Tại mức lượng hàng tồn kho 40.000 sản phẩm thì tổng chi phí tồn kho 400.000.000 đồng là thấp nhất

Sản lượng đặt mua	Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng	Chi phí cố định mỗi lần đặt hàng	Tổng nhu cầu hàng trong năm	Tổng chi phí lưu giữ hàng	Tổng chi phí đặt hàng	Tổng chi phí tồn kho
Q	C	O	S	$C \times \frac{Q}{2}$	$O \times \frac{S}{Q}$	$\left(C \cdot \frac{Q}{2} + O \cdot \frac{S}{Q} \right)$
Sản phẩm	đồng/ sp	đồng/ sp	Sp/ năm	đồng	đồng	đồng
10.000	10.000	10.000.000	800.000	50.000.000	800.000.000	850.000.000
20.000	10.000	10.000.000	800.000	100.000.000	400.000.000	500.000.000
25.000	10.000	10.000.000	800.000	125.000.000	320.000.000	445.000.000
40.000	10.000	10.000.000	800.000	200.000.000	200.000.000	400.000.000
50.000	10.000	10.000.000	800.000	250.000.000	160.000.000	410.000.000
80.000	10.000	10.000.000	800.000	400.000.000	100.000.000	500.000.000
100.000	10.000	10.000.000	800.000	500.000.000	80.000.000	580.000.000

Hình 6- Ví dụ 1- Câu a: Lượng hàng tồn kho tối ưu, lượng hàng tồn kho bình quân và điểm đặt hàng lại trong trường hợp không có định mức lượng hàng tồn kho an toàn



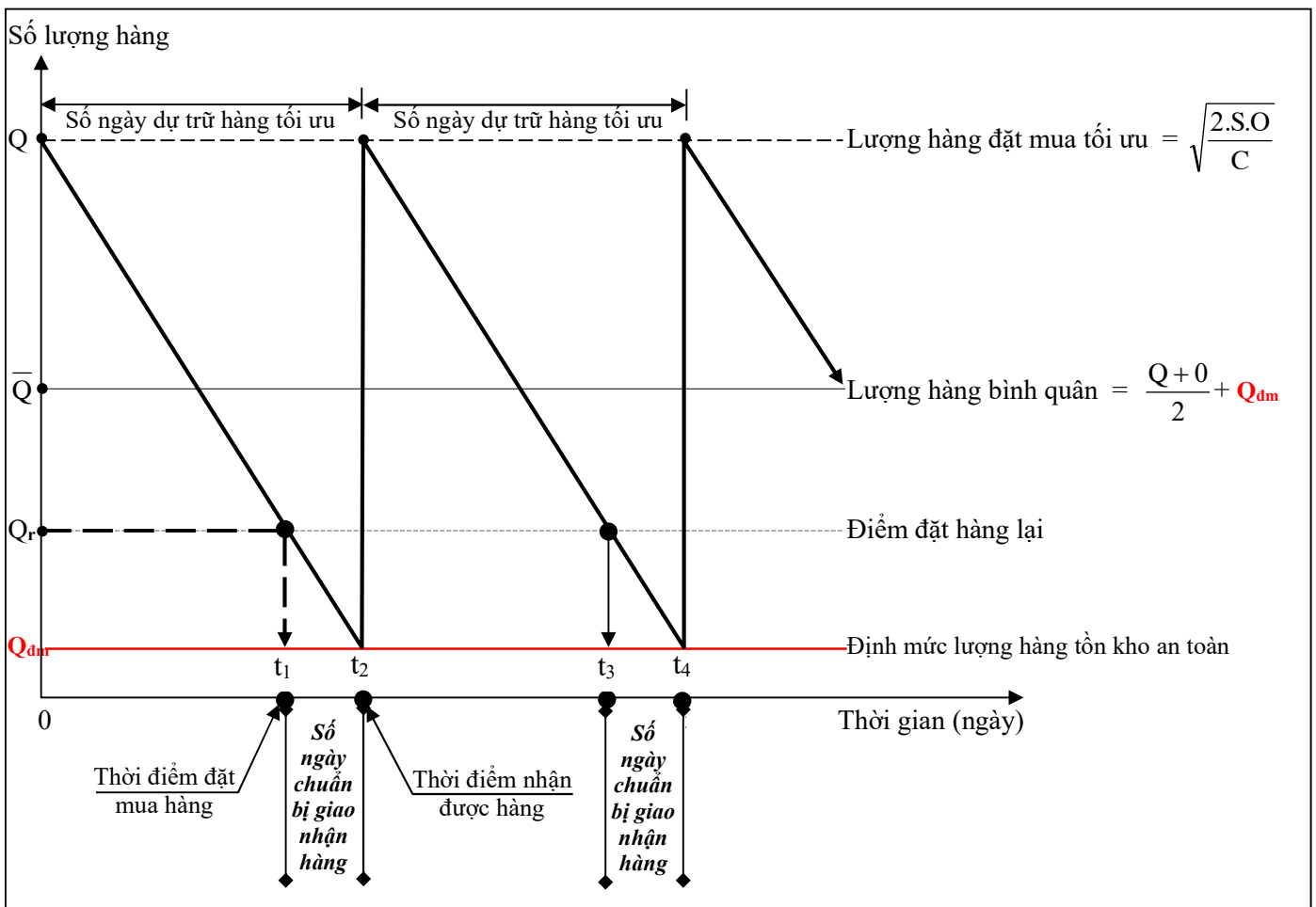
9 HUỖNH THÁI BẢO

I.2.2. Mô hình quản trị hàng tồn kho hiệu quả EOQ mở rộng:

(EOQ mở rộng → Có lượng tồn kho định mức an toàn & Không chiết khấu mua hàng)

Trong mô hình quản trị hàng tồn kho EOQ việc phân tích dựa trên những giả định như nhu cầu và mức độ sử dụng đều đặn theo thời gian và xác định trước, cũng như thời gian chuẩn bị giao nhận hàng cần thiết để bổ sung hàng tồn kho là không thay đổi. Tuy nhiên, trong thực tế hầu hết các vấn đề phát sinh trong quản trị hàng tồn kho là những giả định này không phải lúc nào cũng diễn ra đúng như vậy. Thường thì nhu cầu hàng tồn kho biến động theo mùa vụ hay biến động theo tính chu kỳ hoặc biến động bởi những yếu tố ngẫu nhiên và những dự báo không chính xác mức cầu hàng tồn kho trong tương lai. Tất cả những điều này là đều có thể xảy ra. Tương tự, thời gian chuẩn bị giao nhận hàng cũng bị tác động bởi những yếu tố quá trình chuyên chở bị hoãn, đình công và các thảm họa tự nhiên hoàn toàn có thể xảy ra. Để khắc phục sự thiệt hại trong những trường hợp như vậy, hầu hết các doanh nghiệp sử dụng cách thức xác định **định mức lượng hàng tồn kho an toàn** để đáp ứng trước những biến động nhu cầu không lường trước hoặc khi có sự chậm trễ ngoài mong đợi trong thời gian chuẩn bị giao nhận hàng, hoặc cả hai

Hình 7: Lượng hàng tồn kho tối ưu, lượng hàng tồn kho bình quân và điểm đặt hàng lại trong trường hợp có định mức lượng hàng tồn kho an toàn Q_{dm}



Giải thích hình 7:

- Chu kỳ thứ nhất, từ ngày 0 đến ngày thứ t_2 :** Khi hàng tồn trong kho giảm xuống chạm lượng tồn kho an toàn ở ngày thứ t_1 , khi đó doanh nghiệp tiến hành đặt mua hàng và sẽ có lượng hàng mới bổ sung tại ngày thứ t_2 . Thời gian chuẩn bị giao nhận hàng là khoảng cách chênh lệch giữa ngày t_2 trừ ngày t_1
- Chu kỳ thứ hai, từ ngày thứ t_2 đến ngày thứ t_4 :** Khi hàng tồn trong kho giảm xuống chạm lượng tồn kho an toàn ở ngày thứ t_3 , khi đó doanh nghiệp tiến hành đặt mua hàng và sẽ có lượng hàng mới bổ sung tại ngày thứ t_4 . Thời gian chuẩn bị giao nhận hàng là khoảng cách chênh lệch giữa ngày t_4 trừ ngày t_3

10 HUỖNH THÁI BẢO

Khi xuất hiện định mức lượng hàng tồn kho an toàn, khi đó các công thức trình bày ở trên sẽ thay đổi như sau:

Lượng hàng tồn kho bình quân	=	$\frac{\text{Lượng hàng tối ưu đặt mua} + 0}{2}$	+	Định mức lượng hàng tồn kho	
\bar{Q}	=	$\frac{Q + 0}{2}$	+	$Q_{\text{đm}}$	[9]
Tổng chi phí lưu giữ hàng trong kho	=	Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng	*	Lượng hàng tồn kho bình quân	
	=	C	*	$\left(\frac{Q}{2} + Q_{\text{đm}}\right)$	[10]
Tổng chi phí hàng tồn kho	=	Tổng chi phí lưu giữ hàng trong kho	+	Tổng chi phí đặt hàng	
	=	$\left[C * \left(\frac{Q}{2} + Q_{\text{đm}}\right)\right]$	+	$\left[O * \frac{S}{Q}\right]$	[11]
Điểm đặt hàng lại	=	$\left[\left(\frac{\text{Số ngày chuẩn bị}}{\text{giao nhận hàng}}\right) * \left(\frac{\text{Nhu cầu sử dụng hàng 1}}{\text{ngày làm việc trong năm}}\right)\right]$	+	$\left(\frac{\text{Định mức lượng hàng}}{\text{tồn kho an toàn}}\right)$	
	=	$\left[\left(\frac{\text{Số ngày chuẩn bị}}{\text{giao nhận hàng}}\right) * \left(\frac{\text{Tổng nhu cầu hàng trong năm}}{\text{Tổng số ngày làm việc trong năm}}\right)\right]$	+	$\left(\frac{\text{Định mức lượng hàng}}{\text{tồn kho an toàn}}\right)$	
Q_r	=	$\left[\left(\frac{\text{Số ngày chuẩn bị}}{\text{giao nhận hàng}}\right) * \left(\frac{\text{Tổng nhu cầu hàng trong năm}}{\text{Tổng số ngày làm việc trong năm}}\right)\right]$	+	$Q_{\text{đm}}$	[12]

Ví dụ 1: Sử dụng lại thông tin trong ví dụ 1 trước đó

Doanh nghiệp thương mại VD1 chuyên kinh doanh hàng A, biết doanh nghiệp đang sử dụng mô hình EOQ để quản trị hàng A, trong kỳ doanh nghiệp có tài liệu sau:

- Tổng nhu cầu hàng A hàng năm là 800.000 sản phẩm
- Đơn giá mua mỗi đơn vị hàng A là 100.000 đồng
- Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng A nằm dự trữ trong kho, bao gồm cả chi phí cơ hội của hàng tồn kho và các chi phí ẩn liên quan đến hàng tồn kho ước tính chiếm 10% đơn giá mua hàng A
- Chi phí cố định mỗi lần đặt mua hàng là 10.000.000 đồng
- Số ngày làm việc trong năm tại doanh nghiệp là 350 ngày
- Thời gian giao nhận hàng là 7 ngày
- Doanh nghiệp không có lượng định mức hàng tồn kho an toàn

Giả định hàng đặt mua được vận chuyển trong một chuyến, khi hàng trong kho hết thì sẽ được bổ sung ngay tức từ các nhà cung cấp hàng, chi phí lưu giữ hàng trong kho không thay đổi, và không phát sinh chiết khấu mua hàng khi doanh nghiệp đặt mua hàng với số lượng lớn

Yêu cầu: Tính lượng hàng tối ưu đặt mua, lượng hàng tồn kho bình quân, tổng chi phí hàng tồn kho, điểm đặt hàng lại và thời gian dự trữ hàng tối ưu trong trường hợp:

Câu a: Định mức lượng hàng tồn kho an toàn bằng 0

Câu b: Định mức lượng hàng tồn kho an toàn bằng 4.000 sản phẩm

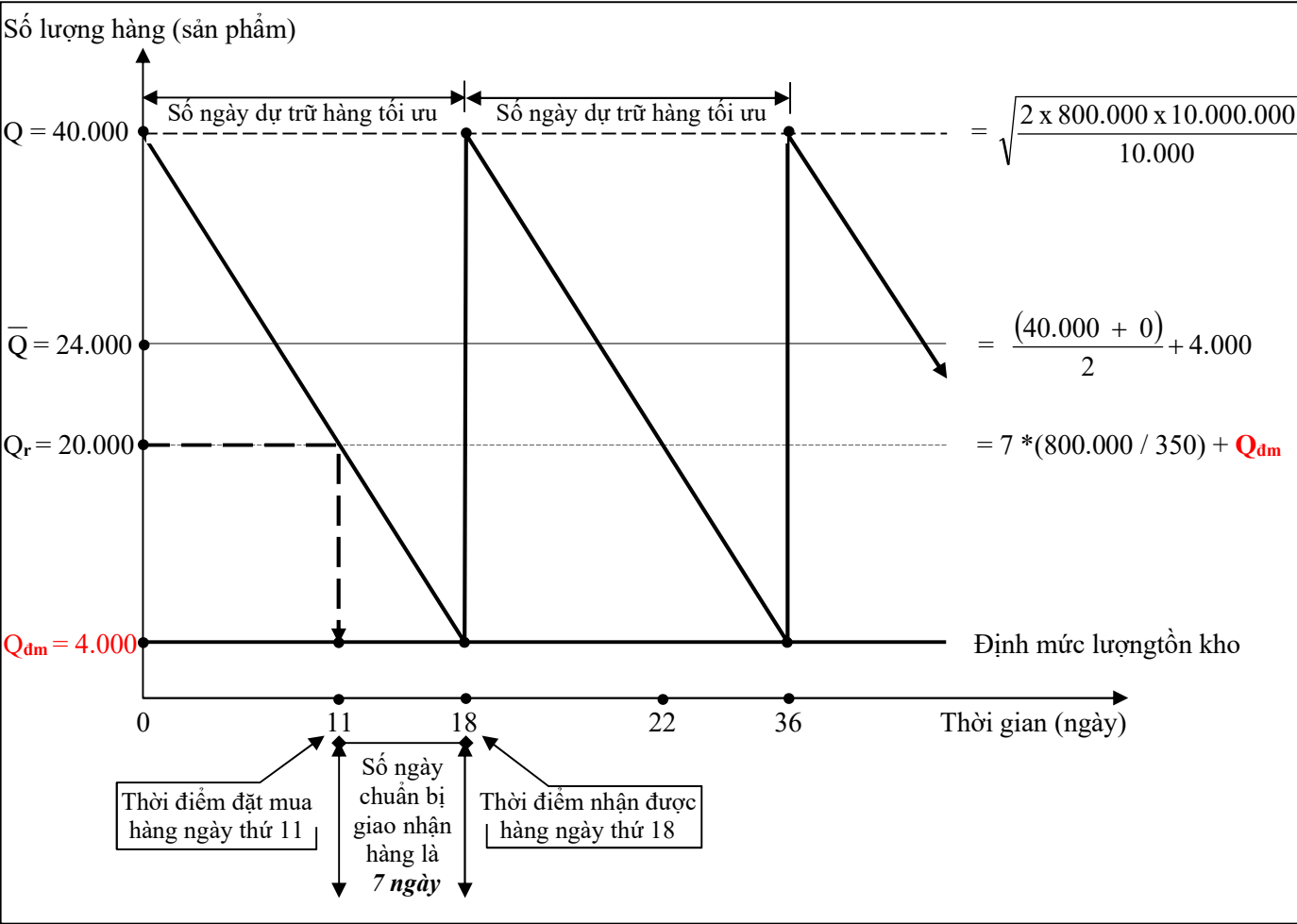
Giải bài ví dụ 1- Câu b:

11 HUỖNH THÁI BẢO

Bảng 3- Ví dụ 1-Câu b: Lượng hàng tối ưu đặt mua, lượng hàng tồn kho bình quân, tổng chi phí hàng tồn kho, điểm đặt hàng lại và thời gian dự trữ hàng tối ưu trong 2 trường hợp không có & có định mức lượng hàng tồn kho an toàn

STT	Nội dung	Thuyết minh	Đơn vị	Không có lượng tồn kho an toàn	Có lượng tồn kho an toàn
1	Tổng nhu cầu hàng trong năm		sp	800.000	800.000
2	Giá mua		đồng/ sp	100.000	100.000
3	% Chi phí lưu giữ hàng/ giá mua		%	10%	10%
4	Chi phí lưu giữ mỗi đơn vị hàng	(2) x (3)	đồng/ sp	10.000	10.000
5	Chi phí cố định đặt mua hàng		đồng/ lần	10.000.000	10.000.000
6	Số ngày làm việc trong năm		ngày	350	350
7	Số ngày giao nhận hàng		ngày	7	7
8	Định mức lượng hàng tồn kho		sp	0	4.000
9	Số lượng hàng đặt mua tối ưu	$\sqrt{\frac{2 \times (1) \times (5)}{(4)}}$	sp	40.000	40.000
10	Lượng tồn kho bình quân	(9)/2 + (8)	sp	20.000	24.000
11	Số lần đặt mua hàng tối ưu	(1)/ (9)	lần	20	20
12	Tổng chi phí lưu giữ hàng	(4) x (10)	đồng	200.000.000	240.000.000
13	Tổng chi phí đặt mua hàng	(5) x (11)	đồng	200.000.000	200.000.000
14	Tổng chi phí tồn kho	(12) + (13)	đồng	400.000.000	440.000.000
15	Điểm đặt hàng lại	$(7) \times \frac{(1)}{(6)} + (8)$	sp	16.000	20.000
15	Số ngày hàng tồn kho tối ưu	$(9) \times \frac{(1)}{360}$	ngày	18	18

Hình 8- Ví dụ 1: Hàng tồn kho tối ưu, hàng tồn kho bình quân và điểm đặt hàng lại trong trường hợp có định mức HTK



I.2.3. Hệ thống quản lý hàng tồn kho đúng lúc:

Hệ thống quản lý hàng tồn kho đúng lúc – Just in times là một phần của quá trình quản lý sản xuất nhằm mục đích giảm thiểu chi phí hoạt động và thời gian sản xuất bằng cách loại bỏ bớt những công đoạn kém hiệu quả gây lãng phí. Hệ thống cung ứng đúng thời điểm (hàng tồn kho bằng 0) được dựa trên những ý tưởng cho rằng tất cả các mặt hàng cần thiết có thể được cung cấp trực tiếp cho các giai đoạn hoạt động sản xuất kinh doanh một cách chính xác cả về thời điểm giao hàng lẫn số hàng được giao thay vì phải dự trữ thông qua hàng tồn kho. Cách tiếp cận này lần đầu tiên được phát triển bởi công ty Toyota của Nhật vào những năm 1990

Mô hình tồn kho bằng 0 tỏ ra hiệu quả nhất đối với những doanh nghiệp hoạt động sản xuất mang tính chất lặp đi lặp lại. Một phần quan trọng của kỹ thuật just-in-times là thay thế việc sản xuất từng lô hàng với một số lượng lớn sản phẩm bằng cách sản xuất theo một dòng liên tục các sản phẩm được sản xuất ra với số lượng nhỏ. Việc sử dụng tồn kho just-in-times đòi hỏi một sự kết hợp chặt chẽ giữa nhà sản xuất và nhà cung cấp, bởi vì bất kỳ một sự gián đoạn nào trong quá trình cung ứng cũng có thể gây tổn thất cho nhà sản xuất vì nhà sản xuất phải gánh chịu các chi phí phát sinh do ngừng trệ sản xuất hay mất doanh số

Ngoài ra có thể sử dụng các phần mềm chuyên dụng trên máy tính để quản trị hàng tồn kho

II. QUẢN TRỊ TIỀN**II.1. Những vấn đề chung liên quan đến tiền tồn quỹ****II.1.1. Quyết định phân bổ vào tiền mặt và chứng khoán thanh khoản cao**

Khi ra quyết định quản trị các tài sản ngắn hạn, Giám đốc tài chính ngoài việc quyết định đầu tư vào các tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng bao nhiêu trong tổng tài sản là hợp lý? quyết định sử dụng nguồn vốn ngắn hạn nào để tài trợ cho các tài sản ngắn hạn là tốt nhất? quyết định tỷ trọng của tiền, chứng khoán thanh khoản cao, các khoản phải thu, hàng tồn kho chiếm trong tài sản ngắn hạn như thế nào là tốt nhất? thì còn phải quyết định xem nên phân bổ tỷ lệ giữa tiền mặt và chứng khoán thanh khoản cao bao nhiêu là tốt nhất

Trong doanh nghiệp, thường luồng tiền đi vào và đi ra biến động liên tục, để duy trì tiền mặt trong quỹ hợp lý, doanh nghiệp sử dụng các loại chứng khoán thanh khoản cao để cân đối. Khi tiền tồn quỹ thừa thì dùng tiền thừa mua chứng khoán thanh khoản cao vào, và khi tiền tồn quỹ bị thiếu thì bán chứng khoán thanh khoản cao ra để cân đối tiền tồn quỹ hợp lý

II.1.2. Mục đích tiền tồn quỹ

Tiền tồn quỹ đề cập ở đây bao gồm tiền giấy, tiền gửi trong tài khoản, tiền điện tử và tiền trôi nổi gọi tắt là tiền mặt. Tiền tồn quỹ đáp ứng ba mục đích cơ bản: mục đích thanh toán, mục đích đầu cơ, và mục đích dự phòng

- **Mục đích thanh toán:** Tiền tồn quỹ đáp ứng nhu cầu thanh toán các khoản nợ đến hạn trả như: thanh toán tiền lương cho công nhân viên, thanh toán tiền thuế cho ngân sách nhà nước, thanh toán các hóa đơn mua chịu đến hạn trả...
- **Mục đích đầu cơ:** Tiền tồn quỹ đáp ứng nhu cầu đầu cơ hoặc đầu tư vào các chứng khoán thanh khoản cao khi tiền mặt dư thừa đột biến, giúp gia tăng lợi nhuận của doanh nghiệp
- **Mục đích dự phòng:** Trong trường hợp khách hàng giựt nợ hay trả nợ cho doanh nghiệp không đúng hạn... Tiền tồn quỹ giúp doanh nghiệp chủ động trong việc thanh toán các khoản nợ đến hạn trả, giúp phòng ngừa rủi ro mất khả năng thanh toán

Mục đích quản trị tiền tồn quỹ ”*Khi cần thì có nhưng với một chi phí thấp nhất*”

II.1.3. Chi phí liên quan đến tiền tồn quỹ

Để tài chính doanh nghiệp lành mạnh, công tác quản trị dòng ngân lưu tại doanh nghiệp bao giờ cũng đóng vai trò quan trọng. Doanh nghiệp phải luôn duy trì số dư tiền mặt tại quỹ ở mức hợp lý, nếu tiền tồn quỹ thiếu hụt liên tục sẽ ảnh hưởng đến khả năng thanh toán nợ và uy tín của doanh nghiệp, nhưng nếu tiền tồn quỹ quá dư thừa sẽ gây ra lãng phí và làm tăng chi phí cơ hội của tiền. Ngoài ra, việc chuyển đổi từ tiền sang chứng khoán ngắn hạn và ngược lại để duy trì số dư tiền mặt hợp lý làm phát sinh chi phí giao dịch chứng khoán. Tóm lại, các chi phí liên quan đến tiền tồn quỹ gồm:

- **Chi phí cơ hội của tiền:** Chi phí này có thể sử dụng lãi suất trái phiếu kho bạc để tính
- **Chi phí giao dịch chứng khoán:** Chi phí này liên quan đến việc giao dịch bán chứng khoán thanh khoản cao hạn để điều hòa số dư tiền tồn quỹ luôn ở mức hợp lý

II.2. Các mô hình và phương pháp quản trị tiền mặt

II.2.1. Mô hình Baumol

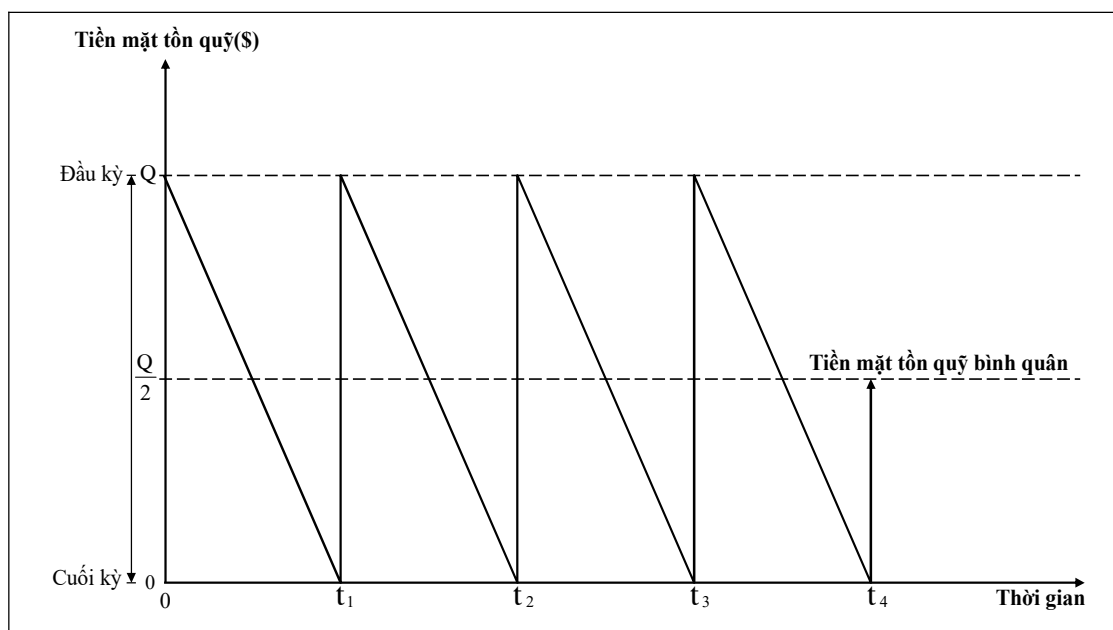
Mô hình Baumol do William Baumol phát triển từ mô hình lượng đặt hàng tối ưu (*EOQ: Economic Order Quantity*) nhằm giúp nhà quản lý tối thiểu hóa các chi phí liên quan đến chuyển đổi qua lại giữa tiền và chứng khoán ngắn hạn. Quản trị tiền tối ưu nghĩa là luôn duy trì số dư tiền tồn quỹ tối ưu không thừa, không thiếu và phải tối thiểu hóa được các chi phí liên quan đến tiền tồn trong quỹ. Mô hình Baumol dựa trên một số giả định:

- Doanh nghiệp định kỳ nhận được một lượng tiền nhất định, nhưng đồng thời cũng phải liên tục chi tiền ra theo một tỷ lệ ổn định
- Doanh nghiệp có thể dự báo nhu cầu tiền trong một thời đoạn (tháng, quý, năm) là chính xác
- Khi số dư tiền mặt ban đầu giảm xuống bằng không, thì số dư tiền lập tức tăng lên do doanh nghiệp sẽ bán ra một lượng chứng khoán đã xác định trước nhằm đạt được số dư tiền tối ưu ban như ban đầu

Nếu gọi Q là mức tiền tồn quỹ tối ưu sau mỗi lần giao dịch bán chứng khoán thanh khoản cao (hay số tiền thu được tối ưu sau mỗi lần giao dịch bán chứng khoán). Qua thời gian, doanh nghiệp chi tiền thanh toán các khoản nợ đến hạn làm tiền tồn quỹ giảm dần xuống zero, khi đó doanh nghiệp tiếp tục bán chứng khoán khả nhượng ra thu về một lượng tiền để cân đối tiền tồn quỹ. Khi đó mức tiền tồn quỹ bình quân được xác định như sau:

$$\text{Tiền tồn quỹ bình quân } (\bar{Q}) = \frac{\text{Mức tiền tồn quỹ tối ưu} + 0}{2} = \frac{Q + 0}{2} = \frac{Q}{2} \quad [13]$$

Hình 9: Biến động số dư tiền tồn quỹ qua thời gian và tiền tồn quỹ bình quân



14 HUỖNH THÁI BẢO

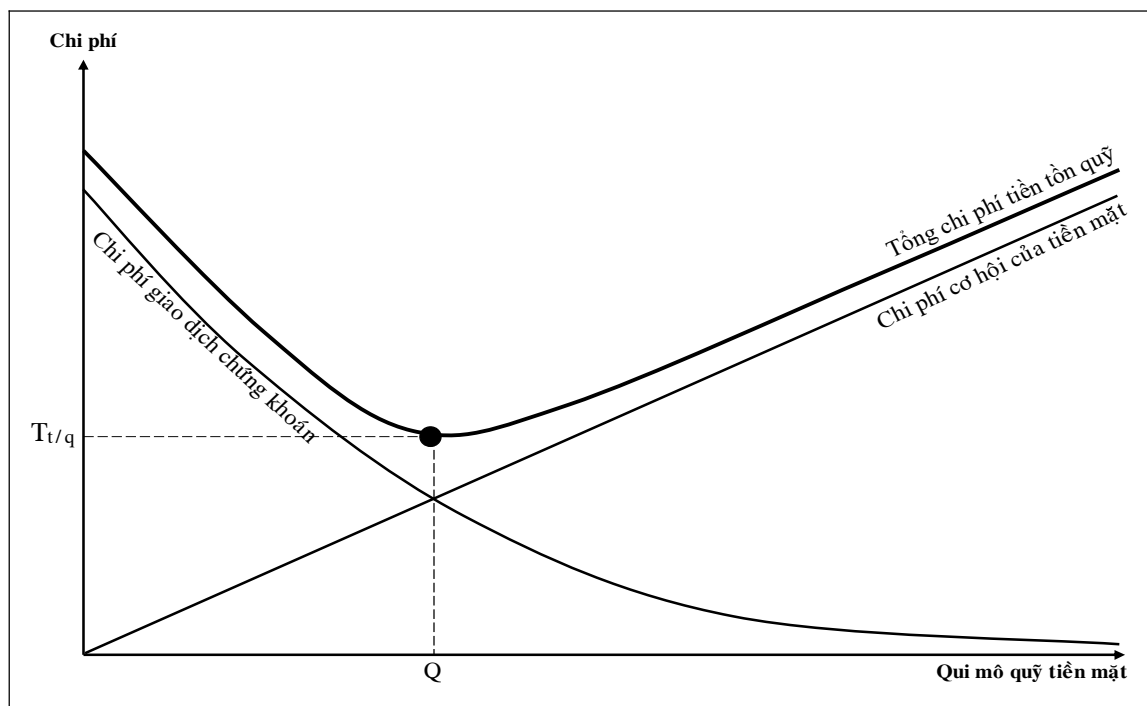
Tổng chi phí cơ hội tiền tồn quỹ bằng mức tiền tồn quỹ bình quân nhân với tỷ lệ chi phí cơ hội của vốn nắm giữ tiền (*lãi suất trái phiếu kho bạc*). Chi phí này tỷ lệ thuận với mức tiền tồn quỹ, nghĩa là mức tiền tồn trong quỹ càng nhiều thì chi phí cơ hội nắm giữ tiền càng cao và ngược lại. Chính vì vậy, trên biểu đồ (xem hình 10) chi phí cơ hội nắm giữ tiền là một đường dốc hướng lên và được xác định bằng công thức như sau:

$$\begin{aligned} \text{Tổng chi phí cơ hội tiền tồn quỹ} &= \text{Phần trăm chi phí cơ hội tiền tồn quỹ} * \text{Mức tiền tồn quỹ bình quân} \\ &= K * \frac{Q}{2} \end{aligned} \quad [14]$$

Tổng chi phí giao dịch bán chứng khoán bằng số lần giao dịch bán chứng khoán thanh khoản cao (còn gọi là *chứng khoán khả nhượng*) nhân với chi phí cố định mỗi lần giao dịch bán chứng khoán. Chi phí này tỷ lệ nghịch với số tiền giao dịch thu về mỗi lần từ bán chứng khoán, nghĩa là số tiền giao dịch thu về từ bán chứng khoán càng nhiều thì chi phí giao dịch bán chứng khoán tính trên mỗi đồng thu về càng thấp và ngược lại. Chính vì vậy, trên biểu đồ (xem hình 10) chi phí giao dịch chứng khoán là một đường dốc hướng xuống và được xác định bằng công thức như sau:

$$\begin{aligned} \text{Tổng chi phí giao dịch bán chứng khoán} &= \left(\frac{\text{Chi phí cố định mỗi lần}}{\text{giao dịch bán chứng khoán}} \right) * \left(\frac{\text{Số lần tối ưu giao dịch bán}}{\text{chứng khoán trong năm}} \right) \\ &= \left(\frac{\text{Chi phí cố định mỗi lần}}{\text{giao dịch bán chứng khoán}} \right) * \left(\frac{\text{Tổng nhu cầu tiền trong năm}}{\text{Mức tiền tồn quỹ tối ưu}} \right) \\ &= O * \frac{S}{Q} \end{aligned} \quad [15]$$

Hình 10: Mối qua hệ giữa chi phí cơ hội của tiền, chi phí giao dịch bán chứng khoán và tổng chi phí tiền tồn quỹ ($T_{t/q}$) tương ứng với các mức số dư tiền tồn quỹ



Trên hình 10, tại điểm cân bằng giao nhau giữa đường tổng chi phí cơ hội tiền tồn quỹ với tổng chi phí giao dịch bán chứng khoán, thì tổng chi phí tiền tồn quỹ là thấp nhất, nghĩa là tại đó số tiền thu được sau mỗi lần giao dịch bán chứng khoán là tối ưu hay số dư tiền tồn quỹ là tối ưu. Công thức xác định tổng chi phí tiền tồn quỹ như sau:

$$\begin{aligned} \text{Tổng chi phí tiền tồn quỹ} &= \text{Tổng chi phí cơ hội của tiền} + \text{Tổng chi phí giao dịch bán chứng khoán} \\ &= \left[C * \frac{Q}{2} \right] + \left[O * \frac{S}{Q} \right] \end{aligned} \quad [16]$$

15 HUỖNH THÁI BẢO

Trong công thức [16] chúng ta viết phương trình vi phân Q và cho đạo hàm bậc nhất bằng 0 để xác định điểm cực tiểu trên đường cong tổng chi phí như sau:

$$\frac{dZ}{dQ} = \frac{k}{2} + \left(-\frac{O \times S}{Q^2} \right)$$

Tổng chi phí tiền tồn quỹ đạt cực tiểu khi:

$$\begin{aligned} \frac{dZ}{dQ} &= \frac{k}{2} - \frac{O \times S}{Q^2} = 0 \\ \rightarrow \frac{k}{2} &= \frac{O \times S}{Q^2} \end{aligned}$$

Như vậy, mức tiền tồn quỹ tối ưu hay số tiền thu về tối ưu sau mỗi lần giao dịch bán chứng khoán được xác định bằng công thức như sau:

Mức tiền tồn quỹ tối ưu = $\sqrt{\frac{2 * \text{Chi phí cố định mỗi lần giao dịch bán chứng khoán} * \text{Tổng nhu cầu tiền trong năm}}{\text{Phần trăm chi phí cơ hội của tiền tồn quỹ}}}$

$$Q = \sqrt{\frac{2 * O * S}{K}}$$
[17]

Ví dụ 2:

Doanh nghiệp VD2 sử dụng mô hình Baumol để quản lý tiền tồn quỹ, cho biết tổng nhu cầu tiền của doanh nghiệp trong năm là \$2.000.000, chi phí cố định mỗi lần giao dịch bán chứng khoán là \$40, và lãi suất trái phiếu kho bạc là 10%/ năm

Yêu cầu: Tính số tiền thu được tối ưu mỗi lần giao dịch bán chứng khoán, tiền tồn quỹ bình quân và tổng chi phí tiền tồn quỹ?

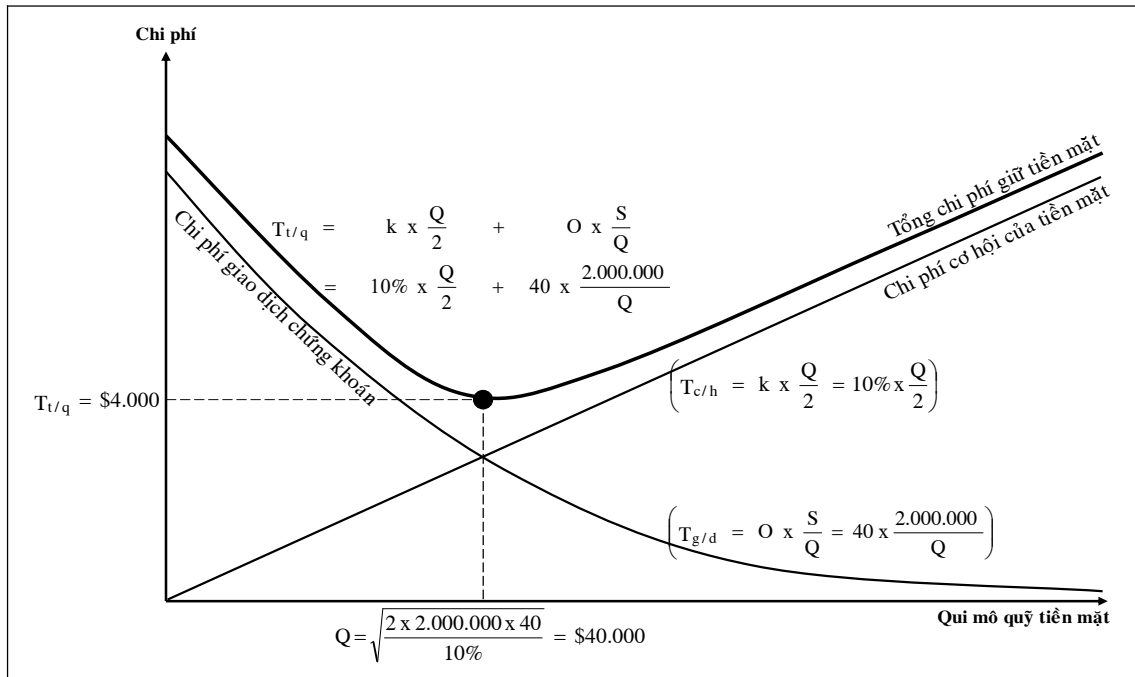
Giải bài ví dụ 2:

Bảng 4- Ví dụ 2: Số tiền thu được tối ưu mỗi lần giao dịch bán chứng khoán, tiền tồn quỹ bình quân và tổng chi phí tiền tồn quỹ

STT	Nội dung	Thuyết minh	Đơn vị	Kết quả tính
1	Tổng nhu cầu tiền trong năm		\$	2.000.000
2	Phần trăm chi phí cơ hội tiền tồn quỹ		%/năm	10%
3	Chi phí cố định giao dịch bán chứng khoán		\$/ lần	40
4	Mức tiền tồn quỹ tối ưu	$\sqrt{\frac{2 \times (1) \times (3)}{(2)}}$	\$	40.000
5	Mức tiền tồn quỹ bình quân	(4)/ 2	\$	20.000
6	Tổng chi phí cơ hội tiền tồn quỹ	(2) x (5)	\$	2.000
7	Tổng chi phí giao dịch bán chứng khoán	(3) * $\frac{(1)}{(4)}$	\$	2.000
8	Tổng chi phí tiền tồn quỹ	(6) + (7)	\$	4.000

16 HUỖNH THÁI BẢO

Hình 11- Ví dụ 2: Chi phí cơ hội tiền, chi phí giao dịch bán chứng khoán khả nhượng và tổng chi phí tồn quỹ tại các mức số dư tiền tồn quỹ



Bảng 5- Ví dụ 2: Chứng minh, khi cho các mức tiền tồn quỹ nằm cận trên và cận dưới của \$40.000 → Tại mức tiền tồn quỹ 40.000 thì tổng chi phí tiền tồn quỹ \$4.000 là thấp nhất

Số dư tiền mặt tồn quỹ	% chi phí cơ hội năm giữ vốn bằng tiền	Tổng nhu cầu tiền của DN trong 1 năm	Chi phí giao dịch bán chứng khoán	Tổng chi phí cơ hội năm giữ tiền mặt	Tổng chi phí mỗi lần giao dịch bán chứng khoán	Tổng chi phí giữ tiền mặt
Q	k	S	O	$k \cdot \left(\frac{Q}{2}\right)$	$O \cdot \left(\frac{S}{Q}\right)$	$k \cdot \left(\frac{Q}{2}\right) + O \cdot \left(\frac{S}{Q}\right)$
\$ 10.000	10%	\$2.000.000	40 \$/lần	\$ 500	\$ 8.000	\$ 8.500
20.000	10	2.000.000	40	1.000	4.000	5.000
25.000	10	2.000.000	40	1.250	3.200	4.450
40.000	10	2.000.000	40	2.000	2.000	4.000
50.000	10	2.000.000	40	2.500	1.600	4.100
80.000	10	2.000.000	40	4.000	1.000	5.000
100.000	10	2.000.000	40	5.000	800	5.800

Nhược điểm của mô hình Baumol:

- Những giả định của mô hình là không thực tế, tỉ như: bằng cách nào biết chính xác tổng nhu cầu tiền của doanh nghiệp trong một năm? Hay chi phí giao dịch bán chứng khoán là không thể cố định vì nó phụ thuộc vào giá trị giao dịch và phần trăm chi phí giao dịch do công ty chứng khoán quy định...
- Số dư tiền tồn quỹ biến động tăng giảm liên tục chứ không thể theo một chiều tăng lên khi bán ra chứng khoán khả nhượng và sau đó giảm dần đều đặn do chi tiêu ra, số dư tiền mặt giảm đến zero khi đó lại tiếp tục chu trình bán chứng khoán khả nhượng ra để tăng số dư tiền mặt... nhưng mô hình không giải thích được chứng khoán khả nhượng ở đâu có mà bán?

II.2.2. Mô hình Miller-Orr

Mô hình quản trị tiền mặt Miller-Orr do Daniel Orr tìm ra, mô hình được phát triển dựa trên giả định biến động ngẫu nhiên của dòng tiền mặt ròng (*chênh lệch giữa dòng thu và chi tiền*) hàng ngày và có phân phối chuẩn

Giả định của mô hình Miller-orr:

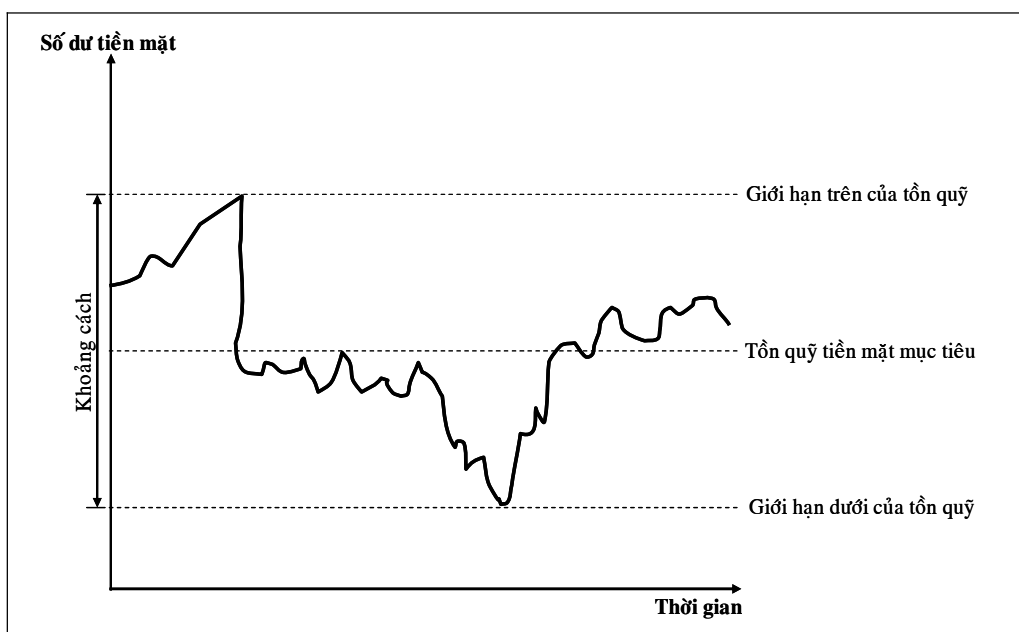
- Thứ nhất, dòng ngân lưu của doanh nghiệp là biến động ngẫu nhiên và hoàn toàn không thể dự báo được. Tất nhiên có những khoản chi có thể biết trước tỉ như tiền lương, thanh toán nợ mua chịu nhà cung cấp, trả nợ ngân hàng, thu tiền bán hàng chịu... nhưng hầu hết dòng tiền của doanh nghiệp khó dự báo. Giả định này là phù hợp với thực tiễn
- Thứ hai, số dư tiền mặt chỉ dao động trong phạm vi giới hạn trên và giới hạn dưới. Giám đốc tài chính cần “ra tay” một khi vượt ra khỏi phạm vi giới hạn này

Mô hình quản trị tiền mặt Miller-Orr cũng giống mô hình quản trị tiền mặt Baumol ở điểm: Việc điều hòa số dư tiền mặt tồn quỹ tại doanh nghiệp đều thông qua việc giao dịch mua bán chứng khoán khả nhượng

Khác với mô hình Baumol, trong mô hình Miller-Orr, số lần giao dịch mua bán chứng khoán trong mỗi thời kỳ là một con số ngẫu nhiên tùy thuộc vào sự biến động của dòng tiền mặt ròng, và như vậy nó cho phép số dư tiền tồn quỹ biến động tăng giảm trong một giới hạn nhất định nào đó; còn trong mô hình Baumol cần phải biết chính xác thời điểm cần giao dịch bán chứng khoán khả nhượng để bổ sung tiền tồn quỹ

Nói cách khác, trong mô hình Baumol chỉ có bán chứng khoán để bổ sung khi tiền bị thiếu hụt và dòng tiền ròng giảm dần đều đặn về zero. Còn trong mô hình Miller-orr, khi tiền thừa thì dùng tiền thừa mua chứng khoán khả nhượng, còn khi tiền bị thiếu thì bán chứng khoán khả nhượng để bổ sung quỹ tiền mặt; và do đó, dòng tiền ròng trong mô hình Miller-orr biến động linh hoạt trong giới hạn cho phép. Ý tưởng quản trị tiền mặt bằng mô hình Miller-orr được diễn tả trên biểu đồ sau:

Hình 12: Biến động số dư tiền tồn quỹ tại doanh nghiệp qua thời gian theo mô hình Miller-orr



Nhận xét hình 12:

- Căn cứ vào hoạt động thực tiễn tại doanh nghiệp, nhà quản lý xác định mức tồn quỹ tiền mặt mục tiêu là số tiền cần phải duy trì để đảm bảo khả năng thanh toán các khoản nợ đến hạn sao cho chi phí tồn quỹ thấp nhất. Số dư tồn quỹ mục tiêu được phép biến động trong một giới hạn nào đó gọi là “giới hạn trên của tồn quỹ tiền mặt” và “giới hạn dưới của tồn quỹ tiền mặt”
- Chênh lệch giữa giới hạn trên của tồn quỹ tiền mặt và giới hạn dưới của tồn quỹ tiền mặt gọi là “khoảng cách”, và biến động của dòng tiền mặt có phân phối chuẩn, tức phải ước tính phương sai và độ lệch chuẩn của dòng tiền mặt
- Theo thời gian, nếu số dư tiền mặt tăng lên đến “giới hạn trên của tiền tồn quỹ”, khi đó tiền bị dư thừa và doanh nghiệp dùng lượng tiền thừa này mua các chứng khoán để giảm tiền tồn quỹ xuống bằng mức “tiền tồn quỹ mục tiêu”
- Theo thời gian, nếu số dư tiền mặt giảm xuống đến “giới hạn dưới của tiền tồn quỹ”, khi đó tiền bị thiếu hụt và doanh nghiệp sẽ bán ra lượng chứng khoán có sẵn để tăng tiền tồn quỹ lên bằng mức “tiền tồn quỹ mục tiêu”

18 HUỖNH THÁI BẢO

Công thức xác định khoảng cách, giới hạn trên của tiền tồn quỹ, tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu theo mô hình Miller-orr:

$$\text{Khoảng cách} = 3 * \sqrt[3]{\frac{\frac{3}{4} * \text{Phương sai của ngân lưu ròng} * \text{Chi phí cố định mỗi lần giao dịch chứng khoán}}{\text{Phần trăm chi phí cơ hội của tiền tồn quỹ}}}$$
$$d = 3 * \sqrt[3]{\frac{\frac{3}{4} * \sigma^2 * 0}{K}} \quad [18]$$

(d là khoảng cách giữa giới hạn dưới và giới hạn trên của tiền tồn quỹ)

$$\text{Giới hạn trên của tiền tồn quỹ} = \text{Khoảng cách} + \left(\text{Giới hạn dưới của tiền tồn quỹ} \right) \quad [19]$$

(cũng chính là định mức tiền tồn quỹ)

$$\text{Tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu} = \frac{\text{Khoảng cách}}{3} + \left(\text{Giới hạn dưới của tiền tồn quỹ} \right) \quad [20]$$

(cũng chính là định mức tiền tồn quỹ)

Ví dụ 3:

Doanh nghiệp VD3 sử dụng mô hình Miller-orr để quản trị tiền mặt. Cho biết, lãi suất trái phiếu kho bạc 0,06%/ngày, chi phí cố định mỗi lần giao dịch mua bán chứng khoán là 1 triệu đồng và giới hạn dưới của tồn quỹ tiền mặt dự kiến 100 triệu đồng

Quan sát biến động luồng tiền thu vào và luồng tiền chi ra qua các tháng trong năm tại doanh nghiệp nhìn chung ổn định không có sự chênh lệch đột biến. Số liệu liên quan đến ngân lưu vào và ngân lưu ra hàng ngày trong tháng X tại doanh nghiệp như sau:

Bảng 6- Ví dụ 3: Biến động ngân lưu và tồn quỹ tiền mục tiêu trong tháng X của doanh nghiệp (đv: triệu đồng)

Ngày	Thu	Chi	Ngày	Thu	Chi
1	500	300	16	800	900
2	800	600	17	600	800
3	300	800	18	300	200
4	400	500	19	900	500
5	700	400	20	700	400
6	900	700	21	300	200
7	300	600	22	500	200
8	500	600	23	700	500
9	900	200	24	800	200
10	500	800	25	500	700
11	800	400	26	400	100
12	600	900	27	900	300
13	400	600	28	300	600
14	800	300	29	800	400
15	200	500	30	900	200

Yêu cầu: Xác định khoảng cách, giới hạn trên của tiền tồn quỹ, tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu theo mô hình Miller-orr? Vẽ biểu đồ và nhận xét?

Giải bài ví dụ 3:

19 HUỖNH THÁI BẢO

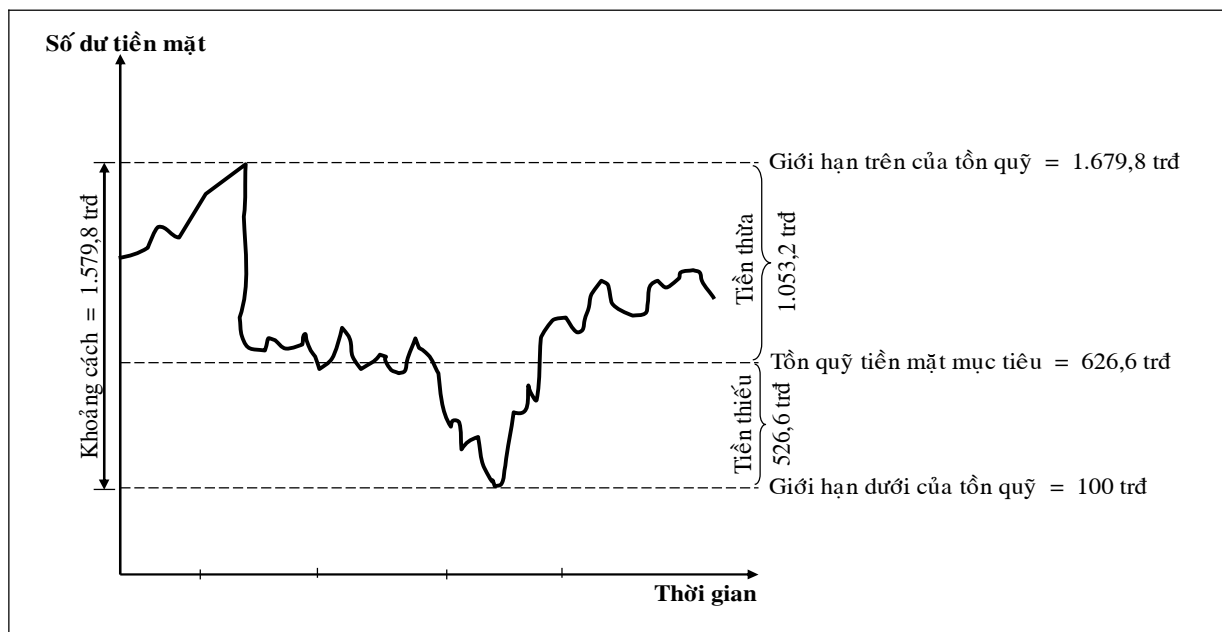
Bảng 7- Ví dụ 3: Xác định khoảng cách, giới hạn trên của tiền tồn quỹ, tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu (đv: triệu đồng)

Ngày	Thu	Chi	Ngân lưu ròng	Ngày	Thu	Chi	Ngân lưu ròng
1	500	300	200	16	800	900	−100
2	800	600	200	17	600	800	−200
3	300	800	−500	18	300	200	100
4	400	500	−100	19	900	500	400
5	700	400	300	20	700	400	300
6	900	700	200	21	300	200	100
7	300	600	−300	22	500	200	300
8	500	600	−100	23	700	500	200
9	900	200	700	24	800	200	600
10	500	800	−300	25	500	700	−200
11	800	400	400	26	400	100	300
12	600	900	−300	27	900	300	600
13	400	600	−200	28	300	600	−300
14	800	300	500	29	800	400	400
15	200	500	−300	30	900	200	700
Tổng ngân lưu ròng			400	3.200			3.600,0
Ngân lưu ròng bình quân							120,0
Phương sai của ngân lưu ròng							116.827,6
Độ lệch chuẩn của ngân lưu ròng							341,8
% chi phí cơ hội (ngày)							0,06%
Chi phí giao dịch chứng khoán							1,0
Giới hạn dưới của tiền tồn quỹ							100,0
Khoảng cách							1.579,8
Giới hạn trên của tiền tồn quỹ							1.679,8
Tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu							626,6
Tiền thừa (1.679,8tr − 626,6tr)							1.053,2
Tiền thiếu (626,6tr − 100tr)							526,6

Giải thích bảng 7- Ví dụ 3:

Ngân lưu ròng bình quân	=	$\frac{3.600 \text{ tr}}{30}$	=	120 triệu đồng/ ngày		
Phương sai ngân lưu ròng	=	$\frac{(200\text{tr}-120\text{tr})^2 + (200\text{tr}-120\text{tr})^2 + \dots + (700\text{tr}-120\text{tr})^2}{30 - 1}$	=	116.827,6 trđ		
Khoảng cách	=	$3 * \sqrt[3]{\frac{\frac{3}{4} * \sigma^2 * 0}{K}}$	=	$3 * \sqrt[3]{\frac{\frac{3}{4} * 116.827,6\text{tr} * 100\text{tr}}{0,06\%}}$	=	1.579,8 trđ
Giới hạn trên của tiền tồn quỹ	=	1.579,8 tr	+	100 trđ	=	1.679,8 trđ
Tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu	=	$\frac{1.579,8 \text{ tr}}{3}$	+	100trđ	=	626,6 trđ

Hình 13- Ví dụ 3: Khoảng cách, giới hạn trên của tiền tồn quỹ, giới hạn trên của tiền tồn quỹ, tiền tồn quỹ mục tiêu tối ưu và biến động của tiền



Nhận xét 13- Ví dụ 3:

- Khi tiền tồn quỹ tăng lên chạm đường giới hạn trên là 1.679,8 triệu đồng, khi đó doanh nghiệp bị thừa ra một số tiền là 1.053,2 triệu đồng và doanh nghiệp sử dụng số tiền thừa này để mua các chứng khoán thanh khoản cao để giảm lượng tiền tồn quỹ nhằm đưa số dư tiền mặt về tiền tồn quỹ mục tiêu
- Khi tiền tồn quỹ giảm xuống chạm đường giới hạn dưới là 100 triệu đồng, khi đó doanh nghiệp bị thiếu hụt một số tiền là 526,6 triệu đồng và doanh nghiệp sẽ bán ra chứng khoán thanh khoản cao thu về một số tiền bù đắp số tiền bị thiếu hụt nhằm đưa số dư tiền mặt về tiền tồn quỹ mục tiêu

Nhược điểm của mô hình Miller-orr: Cũng như mô hình Baumol, mô hình Miller-orr thuộc dạng quá cứng nhắc. Ví dụ, tại sao giám đốc tài chính lại phải bán ra chứng khoán khả nhượng khi tín hiệu của mô hình xuất hiện, tức số dư tiền mặt giảm xuống chạm đường giới hạn dưới, trong khi biết rất rõ rằng chỉ ngay ngày hôm sau thôi, doanh nghiệp sẽ nhận được một số tiền khá lớn trong tài khoản vãng lai

II.2.3. Quản trị tiền tồn quỹ bằng lập bảng ngân sách tiền mặt

Lập bảng ngân sách tiền mặt để quản trị tiền mặt là phương pháp phổ biến được nhiều doanh nghiệp áp dụng vì nó không quá khó để thực hiện mà lại sát với thực tiễn hoạt động của doanh nghiệp, không bị sa đà vào các mô hình và công thức tính toán

Bảng ngân sách tiền mặt thường được doanh nghiệp lập trong ngắn hạn 3 tháng, 6 tháng đến 1 năm và đôi khi có một số doanh nghiệp lập mỗi ngày để kiểm soát ngân quỹ. Số liệu trên bảng ngân sách tiền mặt giúp nhà quản lý biết trước sắp tới vào ngày nào hay vào tháng nào doanh nghiệp sẽ bị thừa bao nhiêu tiền hoặc doanh nghiệp sẽ bị thiếu bao nhiêu tiền. Để từ đó nhà quản lý chủ động đưa ra được các giải pháp hữu hiệu xử lý khi tiền dư thừa hoặc bị thiếu

Về nguyên tắc, số liệu nằm trên bảng ngân sách tiền mặt phải là thu tiền thực và chi tiền thực, giao dịch nào không thu bằng tiền thực và chi bằng tiền thực (*tỉ như chi phí khấu hao, các khoản trích lập dự phòng, lãi lỗ do điều chỉnh tỷ giá...*) sẽ không được nằm trên ngân sách tiền mặt. Các bước để lập một bảng ngân sách tiền mặt như sau:

▪ **Bước 1:** Dự báo các khoản thu tiền vào hay ngân lưu vào, gồm:

- ✓ Thu tiền từ bán hàng và cung cấp dịch vụ (*có tính đến khoản chiết khấu hàng bán nếu có phát sinh*)
- ✓ Thu tiền từ hoạt động khác: thu thanh lý tài sản cố định, thu tiền bán các loại chứng khoán đầu tư, thu hồi các khoản vốn góp...

▪ **Bước 2:** Dự báo các khoản chi tiền ra hay ngân lưu ra, gồm:

- ✓ Chi tiền mua hàng hóa và vật tư (*có tính đến khoản chiết khấu hàng mua nếu có phát sinh*)
- ✓ Chi tiền chi phí kinh doanh (chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp): Chi phí tiêu thụ hàng, chi phí quảng cáo tiếp thị, chi phí tiếp khách, chi phí tiền lương...
- ✓ Chi tiền đầu tư xây dựng nhà kho, nhà xưởng. Chi tiền mua sắm máy móc, thiết bị, phương tiện vận tải
- ✓ Chi tiền hoạt động tài chính: chi trả lãi vay và nợ gốc ngân hàng, chi mua chứng khoán...
- ✓ Chi tiền các hoạt động khác: Chi trả tiền điện nước, điện thoại, bảo hiểm, thuê mặt bằng...

▪ **Bước 3:** Ước tính ngân lưu ròng hay dòng tiền ròng

$$\text{Ngân lưu ròng} = \text{Tổng ngân lưu vào} - \text{Tổng ngân lưu ra} \quad [21]$$

▪ **Bước 4:** Kiểm tra và ước tính tiền tồn quỹ đầu kỳ kế hoạch

$$\text{Tiền tồn quỹ đầu kỳ này} = \text{Tiền tồn quỹ cuối kỳ trước chuyển sang} \quad [22]$$

▪ **Bước 5:** Kiểm tra và ước tính tiền tồn quỹ cuối kỳ

$$\text{Tiền tồn quỹ cuối kỳ} = \text{Tổng ngân lưu ròng} + \text{Tiền tồn quỹ đầu kỳ} \quad [23]$$

▪ **Bước 6:** Xác định định mức tiền tồn quỹ tại doanh nghiệp (nếu có) để xác định tiền thừa hoặc thiếu

$$\text{Tiền thừa (thiếu)} = \text{Tiền tồn quỹ cuối kỳ} - \text{Định mức tiền tồn quỹ} \quad [24]$$

Về mặt lý thuyết: *Tiền thừa (thiếu) = 0 xem như tiền tồn quỹ là tối ưu*

- **Bước 7:** Kiểm soát, kiểm tra tính chính xác và độ tin cậy của các con số và đưa ra các giải pháp để xử lý tiền thừa, thiếu. (i) Tiền thừa thì có thể mang đi đầu tư vào các kênh đầu tư tận dụng tiền nhàn rỗi tăng thu nhập hay trả bớt nợ đã vay, (ii) Tiền thiếu thì có thể giảm bán chịu, tăng mua chịu, giảm lượng hàng tồn kho hoặc vay nợ ngắn hạn tài trợ

Doanh nghiệp thương mại VD4 trong kỳ có tài liệu sau:

Tài liệu 1: Tài liệu liên quan đến doanh số bán hàng và chính sách bán hàng:

Bảng 8- Ví dụ 4: Tài liệu doanh số bán hàng thực tế và doanh số bán hàng dự kiến (đơn vị: đồng)

Doanh số bán hàng thực tế năm 20X0			Doanh số bán hàng dự kiến năm 20X0		
Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6
300.000.000	600.000.000	400.000.000	500.000.000	900.000.000	600.000.000

Chính sách bán hàng áp dụng cho khách hàng trong năm 20X0 như sau:

- ✓ Hàng bán ra thu ngay bằng tiền mặt trong tháng là 60%, phần còn lại 40% thu ở tháng sau
- ✓ Giá định không phát sinh chiết khấu hàng bán và toàn bộ tiền bán hàng được khách hàng thanh toán cho doanh nghiệp đầy đủ, đúng hạn

Tài liệu 2: Tài liệu liên quan đến doanh số mua hàng và chính sách mua hàng:

- Doanh số mua hàng chiếm 50% doanh số hàng bán
- Chính sách mua hàng được nhà cung cấp áp dụng cho doanh nghiệp trong năm 20X0 như sau:
 - ✓ Hàng mua vào trả ngay bằng tiền mặt trong tháng là 40%, phần còn lại 60% trả ở tháng sau
 - ✓ Giá định không phát sinh chiết khấu hàng mua và toàn bộ tiền mua hàng được doanh nghiệp thanh toán cho nhà cung cấp đầy đủ, đúng hạn

Tài liệu 3: Tài liệu liên quan đến chi phí kinh doanh: gồm chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp

- Biến phí của chi phí kinh doanh: Chiếm 10% doanh số bán hàng, 80% chi phí này được doanh nghiệp trả ngay trong tháng bằng tiền mặt, 20% còn lại trả hết trong tháng sau
- Định phí của chi phí kinh doanh: Chiếm 10% doanh số mua hàng, trong đó chi phí khấu hao chiếm 20% của định phí kinh doanh. Toàn bộ chi phí này được doanh nghiệp trả ngay trong tháng bằng tiền

Tài liệu 4: Tài liệu khác:

- Trong tháng 4 doanh nghiệp phải chi tiền trả nợ gốc và lãi vay cho ngân hàng 132.000.000 đồng
- Trong tháng 5 doanh nghiệp phải chi tiền mua một chiếc xe phục vụ vận chuyển hàng 392.000.000 đồng
- Trong tháng 6 doanh nghiệp phải chi tiền nộp thuế thu nhập doanh nghiệp 140.000.000 đồng
- Tiền tồn quỹ cuối tháng 3 tại doanh nghiệp là 20.000.000 đồng
- Định mức tiền tồn quỹ tại doanh nghiệp là 10.000.000 đồng

Yêu cầu: Lập bảng ngân tiền mặt kỳ kế hoạch tháng 4, tháng 5 và tháng 6?

Giải bài ví dụ 4:

Bảng 9- Ví dụ 4: Bảng ngân sách tiền mặt kỳ kế hoạch tháng 4, tháng 5 và tháng 6 năm 20X0 (đơn vị: đồng)

STT	Kế hoạch tháng j →		Tháng 4 = j	Tháng 5 = j	Tháng 6 = j
I	Chuẩn bị thông số liên quan				
a	Doanh số bán hàng	Bảng 8	500.000.000	900.000.000	600.000.000
b	Doanh số mua hàng	50% * (I.a)	250.000.000	450.000.000	300.000.000
c	Biến phí chi phí kinh doanh	10% * (I.a)	50.000.000	90.000.000	60.000.000
d	Định phí chi phí kinh doanh	10% * (I.b)	25.000.000	45.000.000	30.000.000
e	Định phí CPKD trừ khấu hao	(1 – 20%) * (I.d)	20.000.000	36.000.000	24.000.000
II	Ngân sách tiền mặt				
	Kế hoạch tháng j →		Tháng 4 = j	Tháng 5 = j	Tháng 6 = j
1	Thu tiền				
a	Thu tiền bán hàng				
	+Thu trong tháng	60% * [(I.a) tháng j]	300.000.000	540.000.000	360.000.000
	+Thu sau 1 tháng	40% * [(I.a) tháng (j–1)]	160.000.000	200.000.000	360.000.000
b	Thu khác				
	Tổng thu tiền	(II.1a) + (II.1b)	460.000.000	740.000.000	720.000.000
2	Chi tiền				
a	Chi tiền mua hàng				
	+Chi trong tháng	40% * [(I.b) tháng j]	100.000.000	180.000.000	120.000.000
	+Chi sau 1 tháng	60% * [(I.b) tháng (j–1)]	120.000.000	150.000.000	270.000.000
b	Biến phí chi phí kinh doanh				
	+Chi trong tháng	80% * [(I.c) tháng j]	40.000.000	72.000.000	48.000.000
	+Chi sau 1 tháng	20% * [(I.c) tháng (j–1)]	8.000.000	10.000.000	18.000.000
c	Định phí chi phí kinh doanh	100% * [(I.e) tháng j]	20.000.000	36.000.000	24.000.000
d	Chi trả nợ gốc và lãi vay	Tài liệu bài toán	132.000.000		
e	Chi mua xe vận tải hàng	Tài liệu bài toán		392.000.000	
f	Chi nộp thuế thu nhập	Tài liệu bài toán			140.000.000
	Tổng chi tiền	II.2(a + b +c + d + e + f)	420.000.000	840.000.000	620.000.000
3	Ngân lưu ròng	Tổng thu – Tổng chi	40.000.000	(100.000.000)	100.000.000
4	Tiền tồn quỹ đầu kỳ	Tồn đầu tháng này bằng Tồn cuối tháng trước chuyển sang	20.000.000	60.000.000	(40.000.000)
5	Tiền tồn quỹ cuối kỳ	(II.3) + (II.4)	60.000.000	(40.000.000)	60.000.000
6	Định mức tiền tồn quỹ	Tài liệu bài toán	10.000.000	10.000.000	10.000.000
7	Tiền thừa (thiếu)	(II.5) – (II.6)	50.000.000	(50.000.000)	50.000.000

II.3. Kiểm soát thu chi tiền mặt

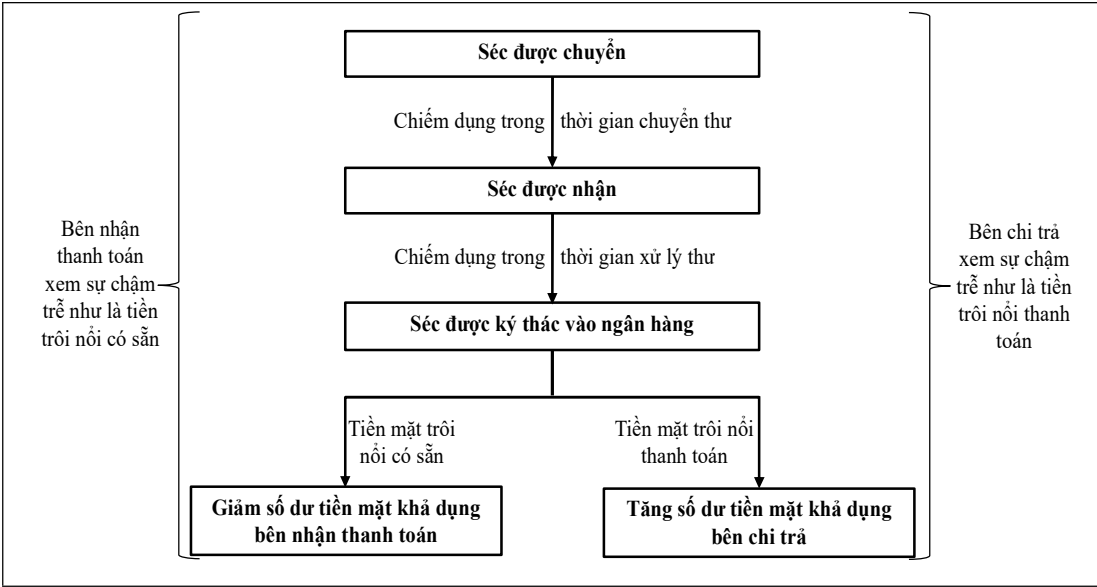
Kiểm soát thu chi tiền mặt gồm: Quản trị tiền trôi nổi, tăng tốc quá trình thu tiền, kiểm soát quá trình chi tiền

II.3.1. Quản trị tiền trôi nổi

Khoản tiền trôi nổi là kết quả của sự chậm trễ. Trên thực tế có vài loại chậm trễ khác nhau, và vì vậy nhà quản trị tiền mặt của doanh nghiệp thường tận dụng từng trường hợp hay từng giai đoạn chậm trễ khác nhau

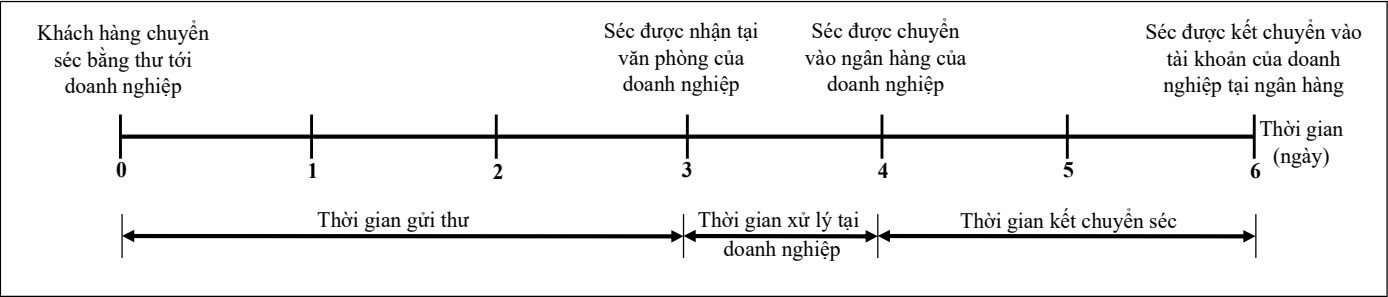
Dĩ nhiên là sự chậm trễ mang lại lợi ích cho người chi trả và gây thiệt hại cho người nhận thanh toán. Bên nhận thanh toán sẽ cố gắng tăng tốc các khoản thu của mình và ngược lại bên chi trả cũng sẽ cố gắng chậm trễ trong các khoản chi trả của mình

Hình 14: Khoản tiền mặt trôi nổi trong thanh toán là kết quả của sự chậm trễ



Hình 14 cho thấy sự chậm trễ tạo nên một khoản tiền mặt trôi nổi, mỗi một mũi tên thể hiện nguồn gốc của sự chậm trễ. Người nhận cố gắng giảm sự chậm trễ để nhận tiền sớm hơn, người trả lại ưa thích sự chậm trễ vì họ có thể sử dụng lượng tiền mặt lâu hơn. Sự chậm trễ là nguyên nhân tạo nên lượng tiền mặt trôi nổi bao gồm lượng tiền mặt trôi nổi thanh toán và lượng tiền mặt trôi nổi có sẵn, xét bình quân trên toàn bộ các giao dịch thì cả hai cân bằng nhau nhưng xét trong từng trường hợp cụ thể thì giữa chúng có sự chênh lệch

Hình 15: Các bước chính trong quá trình thu tiền (khoảng thời gian ước tính trung bình)



II.3.2. Tăng tốc quá trình thu tiền

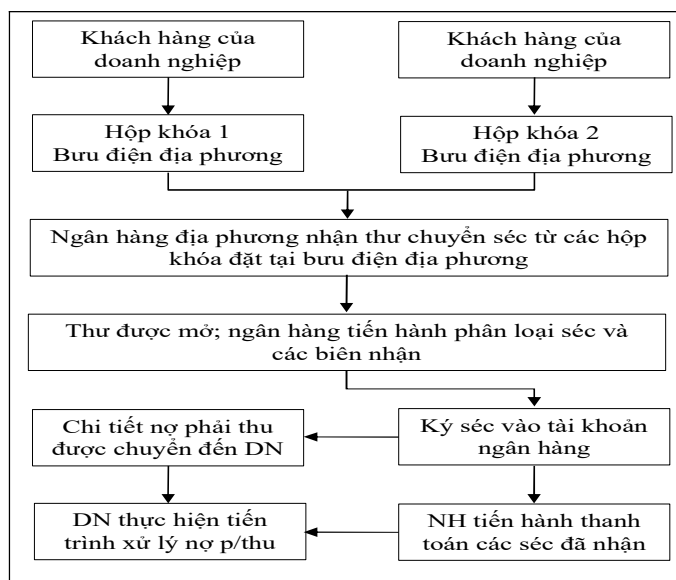
Cách thứ nhất: Xây dựng chính sách bán hàng hiệu quả khuyến khích khách hàng thanh toán tiền sớm để lấy chiết khấu, đồng thời doanh nghiệp phải áp dụng nhiều biện pháp để đảm bảo rằng khi một khoản nợ phải thu đã được thanh toán thì tiền phải được đưa vào tham gia đầu tư, sản xuất kinh doanh càng nhanh càng tốt

Cách thứ hai: Hộp khóa (Lockboxes) là một hộp thư bưu điện loại đặc biệt được các doanh nghiệp sử dụng rộng rãi để tăng tốc quá trình thu tiền. Trong hệ thống hộp khóa, doanh nghiệp thuê ngân ngân hàng địa phương làm một số công

25 HUỖNH THÁI BẢO

việc hành chính. Hệ thống hộp khóa hoạt động như sau: Doanh nghiệp thuê hộp thư bưu điện riêng tại mỗi vùng địa phương khác nhau. Tất cả các khách hàng trong mỗi vùng đều được giới thiệu về những địa chỉ hộp thư tại các bưu điện phương và họ sẽ gửi các khoản thanh toán của họ bằng séc tới những hộp thư này thay vì gửi thẳng đến doanh nghiệp. Hộp khóa sẽ được quản lý bởi ngân hàng địa phương, ngân hàng địa phương với tư cách là người đại diện doanh nghiệp cứ đều đặn theo một khoảng thời gian nhất định nào đó sẽ mở hộp thư và kết chuyển những séc thanh toán vào tài khoản của doanh nghiệp tại ngân hàng địa phương. Số dư trong tài khoản sẽ định kỳ kết chuyển đến một trong những ngân hàng chính của doanh nghiệp. Chi tiết của những hoạt động này sẽ được lưu giữ lại bằng việc sử dụng máy vi tính và chúng sẽ được gửi đến cho doanh nghiệp

Hình 16: Quản trị tiền thông qua các hộp khóa



Hệ thống hộp khóa giảm thời gian thu tín bởi vì các séc được nhận tại các bưu điện địa phương gần đó thay vì tại trụ sở chính của doanh nghiệp. Hộp khóa cũng làm giảm thời gian xử lý tại doanh nghiệp bởi vì nó sẽ giảm thời gian cần thiết để xử lý các séc nhận được theo cách thông thường. Ngân hàng địa phương sẽ trực tiếp nhận séc, xử lý và thanh toán các séc này thay vì những tờ séc này được gửi đến trụ sở chính của doanh nghiệp và sau đó lại được chuyển đến ngân hàng để xử lý và thanh toán

Cách thứ ba: Khách hàng được chỉ dẫn gửi séc chi trả của họ tới ngân hàng đại diện của doanh nghiệp, tại đây séc được xử lý và sau đó được đưa vào tài khoản ký thác của doanh nghiệp tại ngân hàng. Thông qua ngân hàng, doanh nghiệp thanh toán các hóa đơn mua hàng hoặc đầu tư vào các chứng khoán ngắn hạn có tính thanh khoản cao. Lợi thế của hệ thống ngân hàng là tiền tệ có thể được chuyển dịch rất nhanh bên trong hệ thống, cho phép doanh nghiệp sử dụng tiền nhanh chóng một khi đã có chúng trong tài khoản

II.3.3. Kiểm soát quá trình chi tiền

Cùng với việc tăng tốc độ thu hồi tiền mặt, doanh nghiệp còn có thể thu được lợi nhuận bằng cách giảm tốc độ chi tiêu, để có nhiều tiền nhàn rỗi để đầu tư càng tốt

Doanh nghiệp nên cố gắng thương lượng với nhà cung cấp chậm trả tiền càng lâu càng tốt nhưng không làm mất uy tín. Trong một số trường hợp, nhà quản trị nên trì hoãn việc thanh toán nợ nếu khoản tiền bị phạt do thanh toán chậm hay sự xói mòn vị thế tín dụng thấp hơn khoản lợi nhuận mang lại. Những công cụ có thể vận dụng kiểm soát quá trình chi tiền:

- Tận dụng chênh lệch thời gian thu, chi: Sự chênh lệch này xảy ra là do khoảng thời gian trống giữa thời điểm séc được viết cho đến khi séc được thanh toán
- Chậm chi trả tiền lương, nộp thuế...

III. QUẢN TRỊ CÁC KHOẢN PHẢI THU**III.1. Những vấn đề chung liên quan đến các khoản phải thu**

Về mặt lý thuyết, lĩnh vực kinh doanh nào hay ngành nghề kinh doanh nào mà theo **“thói quen”** thu ngay **“tiền tươi”** toàn bộ tức không bán chịu khi cung cấp hàng hay cung cấp dịch vụ cho khách hàng thì lĩnh vực kinh doanh đó hay ngành nghề kinh doanh đó sẽ có được nhiều lợi thế rất lớn. Lý do, không bán chịu thì vốn của doanh nghiệp không bị khách hàng chiếm dụng, nhanh chóng được đưa vào kinh doanh và không phát sinh các chi phí liên quan đến quản lý công nợ phải thu

Tuy nhiên trong thực tế, những lĩnh vực kinh doanh hay ngành nghề kinh doanh mà theo **“thói quen”** thu ngay **“tiền tươi”** toàn bộ tức không bán chịu khi cung cấp hàng hay cung cấp dịch vụ cho khách hàng là rất ít, và hầu như đa phần các doanh nghiệp đều phải bán chịu không ít thì nhiều mỗi khi cung cấp hàng hay cung cấp dịch vụ cho khách hàng

Lý do tại sao doanh nghiệp phải bán chịu cho khách hàng? và nếu bán chịu thì doanh nghiệp nên bán chịu trong thời gian bao lâu là hợp lý? Và nếu có bán chịu thì việc quản trị công nợ phải thu như thế nào là hiệu quả nhất và những rủi ro tổn thất liên quan đến bán chịu là thấp nhất? Đây là những câu hỏi mà giám đốc tài chính cần phải trả lời

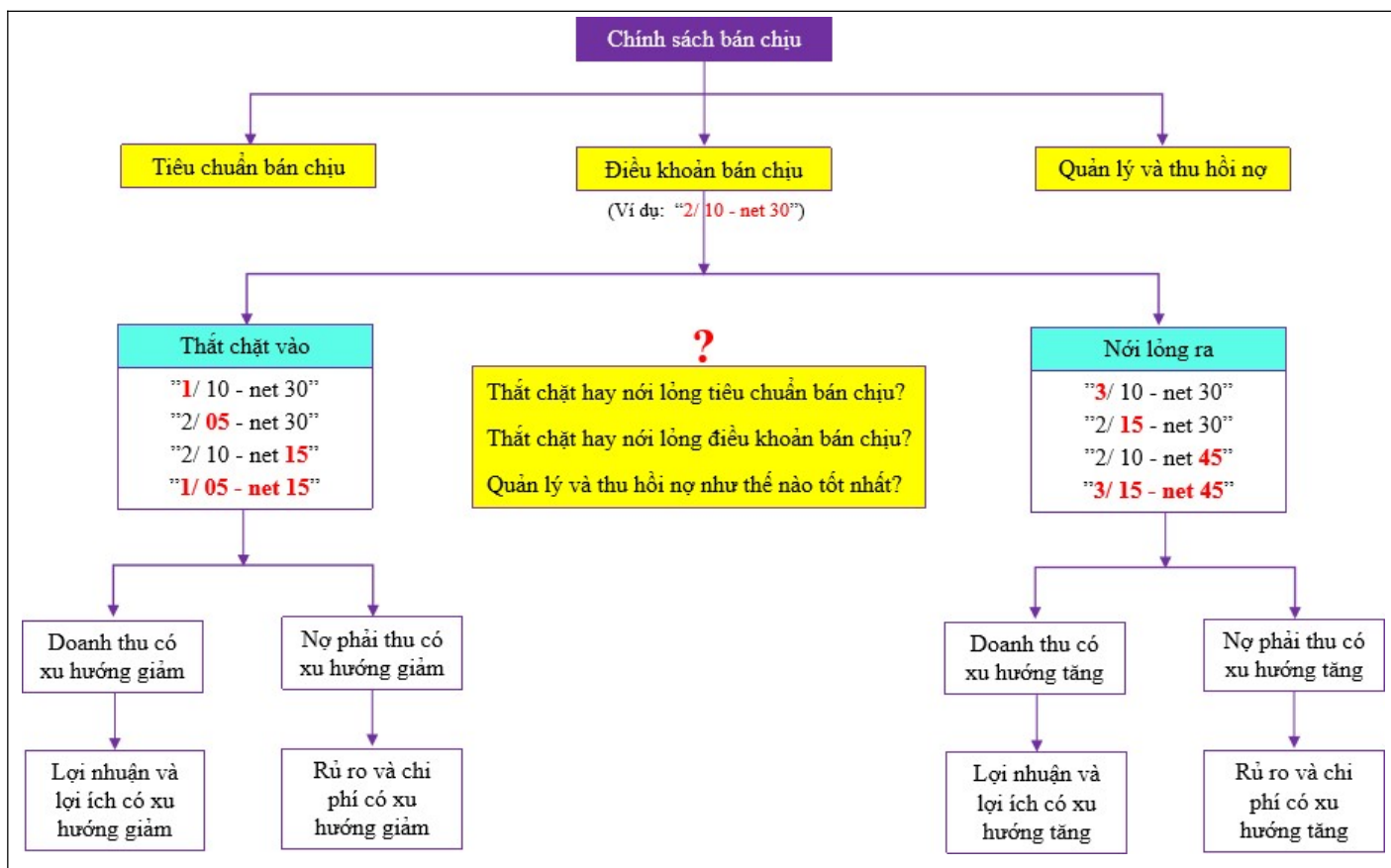
Khoản phải thu là số tiền khách hàng nợ doanh nghiệp do mua chịu hàng hóa hoặc được cung cấp dịch vụ. Có thể nói hầu hết các doanh nghiệp đều phát sinh các khoản phải thu nhưng với mức độ khác nhau, từ mức không đáng kể cho đến mức không thể kiểm soát được. Kiểm soát khoản phải thu liên quan đến việc đánh đổi giữa lợi nhuận với chi phí và rủi ro. Nếu không bán chịu doanh nghiệp sẽ mất cơ hội bán được hàng và mất đi lợi nhuận tiềm năng. Nếu bán chịu hàng quá mức thì các chi phí liên quan đến khoản phải thu cũng gia tăng theo như: chi phí quản lý nợ, chi phí thu hồi công nợ, chi phí trích lập dự phòng phải thu nợ khó đòi, chi phí cơ hội của vốn đầu tư vào khoản phải thu do bị khách hàng chiếm dụng vốn, và rủi ro doanh nghiệp không thu hồi được nợ... Vì vậy, doanh nghiệp cần phải có chính sách bán hàng chịu phù hợp ở từng thời điểm

Khoản phải thu của doanh nghiệp nhiều hay ít phù thuộc vào yếu tố như: giá bán, chất lượng sản phẩm, thị hiếu người tiêu dùng, chính sách bán chịu của doanh nghiệp cũng như tình hình phát triển của nền kinh tế... Trong các yếu tố này, chính sách bán chịu của doanh nghiệp có ảnh hưởng mạnh đến khoản nợ phải thu và sự kiểm soát của giám đốc tài chính. Giám đốc tài chính có thể thay đổi mức độ bán chịu để kiểm soát khoản phải thu sao cho phù hợp với sự đánh đổi giữa lợi nhuận với chi phí và rủi ro. Hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu có thể kích thích được nhu cầu dẫn tới gia tăng doanh thu và lợi nhuận; nhưng vì bán chịu sẽ phát sinh khoản nợ phải thu, và do bao giờ cũng có chi phí đi kèm với khoản phải thu nên giám đốc tài chính cần xem xét cẩn thận sự đánh đổi này

Muốn quản trị nợ phải thu tốt thì doanh nghiệp phải có một chính sách bán hàng tốt, một chính sách bán hàng nhìn chung được cấu thành bởi các bộ phận:

- Tiêu chuẩn bán chịu
- Điều khoản bán chịu
- Quản lý và thu hồi nợ bán chịu

Hình 17: Thay đổi chính sách bán chịu tác động lên doanh thu, nợ phải thu, chi phí và lợi nhuận trong doanh nghiệp



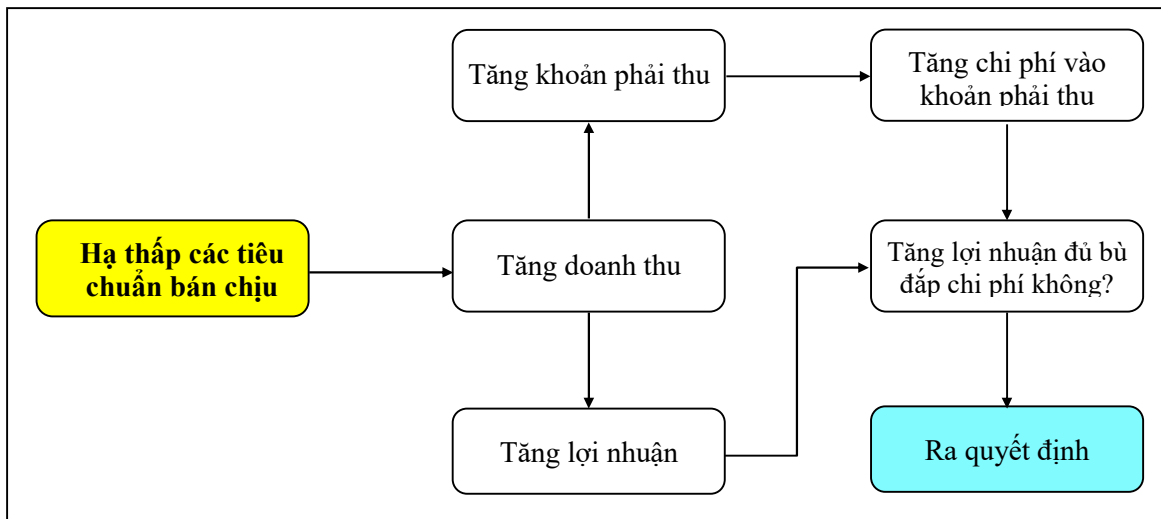
Chú thích: Điều khoản bán chịu "2/10 – net 30" có nghĩa là thời hạn thanh toán tối đa là 30 ngày, nếu khách hàng thanh toán trong vòng 10 ngày đầu thì sẽ được hưởng chiết khấu 2%

Tiêu chuẩn bán chịu là tiêu chuẩn tối thiểu về mặt uy tín tín dụng của khách hàng để được doanh nghiệp chấp nhận bán chịu hàng hóa và cung cấp dịch vụ. Tiêu chuẩn bán chịu là một bộ phận cấu thành chính sách bán chịu của doanh nghiệp và mỗi doanh nghiệp đều thiết lập tiêu chuẩn bán chịu của mình chính thức hoặc không chính thức

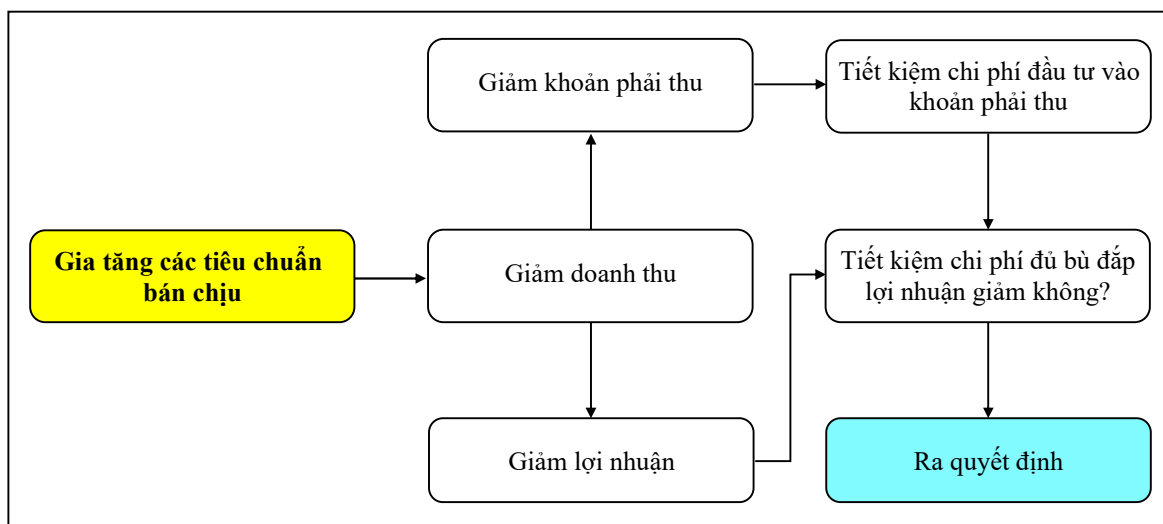
Tiêu chuẩn bán chịu nói riêng có ảnh hưởng đáng kể đến doanh thu của doanh nghiệp. Nếu đối thủ cạnh tranh hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu hoặc nói lung chính sách bán chịu, trong khi chúng ta không phản ứng lại điều này, thì nỗ lực tiếp thị sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng, bởi vì bán chịu là yếu tố ảnh hưởng rất lớn và có tác dụng kích thích nhu cầu. Về mặt lý thuyết, doanh nghiệp nên hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu đến mức có thể chấp nhận được, sao cho lợi nhuận được tạo ra do gia tăng doanh thu lớn hơn các chi phí phát sinh đầu tư vào khoản phải thu. Vấn đề đặt ra là khi nào doanh nghiệp nên hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu và khi nào gia tăng tiêu chuẩn bán chịu? Khi nào nói lung chính sách bán chịu và khi nào thắt chặt chính sách bán chịu? Câu trả lời là đặt trong mối tương quan giữa lợi nhuận thu được với rủi ro và chi phí gánh chịu

Xây dựng tiêu chuẩn bán chịu cho khách hàng, doanh nghiệp thường dựa vào các tiêu chí sau:

- Tư cách của khách hàng: Là uy tín, trách nhiệm sẵn lòng trả nợ của khách hàng. Để đánh giá tư cách của khách hàng, công ty dựa vào dữ liệu quá khứ về lịch sử trả nợ và những đánh giá khác từ các đối tác của khách hàng
- Hiệu quả hoạt động của phương án sản xuất kinh doanh hay dự án đầu tư của khách hàng
- Khả năng tự chủ tài chính thông qua vốn chủ sở của khách hàng
- Khả năng trả nợ: là khả năng tạo ra dòng ngân lưu để trả nợ khi đến hạn của khách hàng
- Điều kiện kinh doanh: Bao gồm các yếu tố như mức độ cạnh tranh và tình hình chung của ngành, bối cảnh nền kinh tế và môi trường kinh doanh...
- Tài sản đảm bảo của khách hàng: Phòng ngừa trong trường hợp khách hàng mất khả năng trả nợ thì bán tài sản đảm bảo để trả nợ
- Xếp hạng tín dụng khách hàng từ các định chế tài chính có uy tín
- Khách hàng là truyền thống hay khách hàng mới...

Hình 18: Hệ quả của việc hạ thấp các tiêu chuẩn bán chịu**Giải thích hình 18:**

- Khi doanh nghiệp hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu sẽ làm khách hàng có xu hướng mua hàng của công ty nhiều hơn, dẫn đến làm doanh thu và khoản phải thu của doanh nghiệp cũng có xu hướng tăng lên
- Khi khoản phải thu tăng thì làm cho các khoản chi phí liên quan đến nợ phải thu cũng tăng theo, tỉ như: chi phí cơ hội của vốn đầu tư vào nợ phải thu, chi phí quản lý nợ phải thu, chi phí lập dự phòng phải thu nợ khó đòi...
- Khi doanh thu tăng thì làm lợi nhuận và lợi ích khác cũng tăng theo, tỉ như có thêm khách hàng mới, sản phẩm được quảng bá rộng rãi hơn...
- Nếu lợi nhuận tăng thêm lớn hơn chi phí đầu tư vào nợ phải thu thì doanh nghiệp sẽ quyết định thực hiện hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu và ngược lại

Hình 19: Hệ quả của việc gia tăng các tiêu chuẩn bán chịu**Giải thích hình 19:**

- Khi doanh nghiệp gia tăng tiêu chuẩn bán chịu sẽ làm khách hàng có xu hướng mua hàng của công ty ít lại, dẫn đến làm doanh thu và khoản phải thu của doanh nghiệp cũng có xu hướng giảm xuống
- Khi khoản phải thu giảm thì làm cho những khoản chi phí liên quan đến nợ phải thu, tỉ như: chi phí cơ hội của vốn đầu tư vào nợ phải thu, chi phí quản lý nợ phải thu, chi phí lập dự phòng phải thu nợ khó đòi... được tiết kiệm
- Khi doanh thu giảm thì làm lợi nhuận và lợi ích khác cũng giảm theo
- Nếu tiết kiệm chi phí đầu tư vào nợ phải thu lớn hơn phần lợi nhuận bị sụt giảm thì doanh nghiệp sẽ quyết định thực hiện gia tăng tiêu chuẩn bán chịu và ngược lại

III.2.2. Điều khoản bán chịu

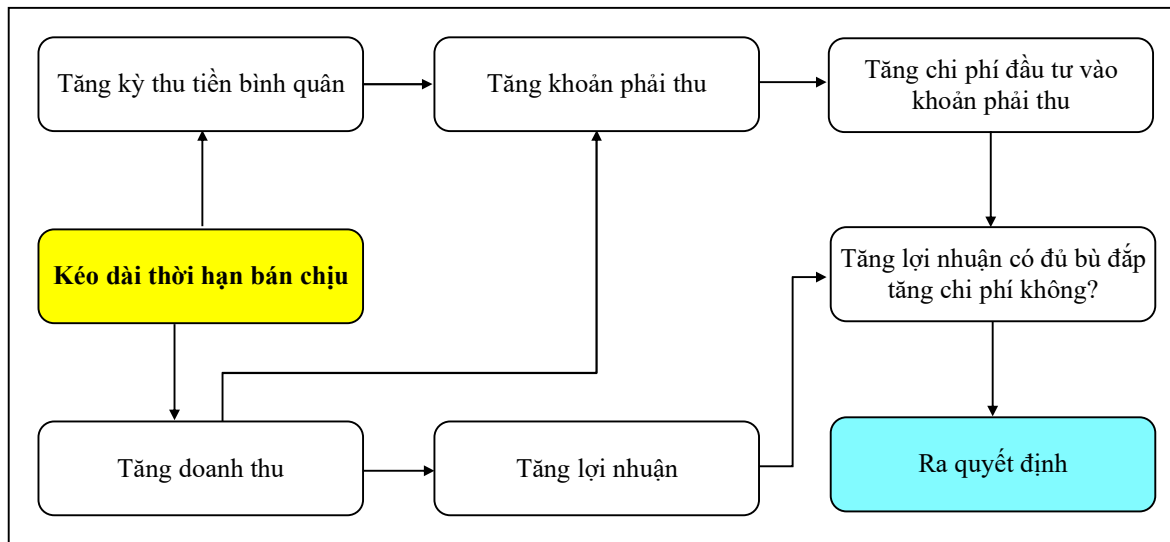
Điều khoản bán chịu là điều khoản xác định độ dài thời gian hay thời gian bán chịu và tỷ lệ chiết khấu áp dụng nếu khách hàng trả nợ sớm hơn thời gian bán chịu cho phép. Ví dụ điều khoản bán chịu “2/10 – net 30” có nghĩa là thời hạn thanh toán tối đa là 30 ngày, nếu khách hàng thanh toán trong vòng 10 ngày thì sẽ được hưởng chiết khấu 2% tính từ ngày hóa đơn được phát hành

Các bộ phận cấu thành nên điều khoản bán chịu:

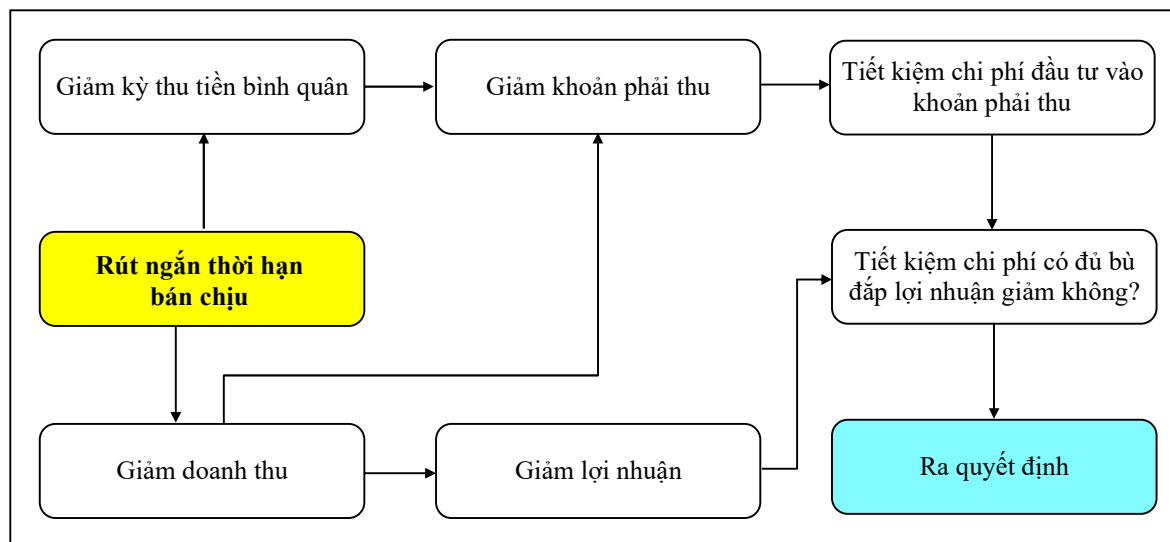
- Thời hạn bán chịu
- Điều khoản chiết khấu (*gồm thời hạn chiết khấu và tỷ lệ chiết khấu*)

Chính sách bán chịu không chỉ liên quan đến tiêu chuẩn bán chịu như vừa xem xét mà còn liên quan đến điều khoản bán chịu. Thay đổi điều khoản bán chịu lại liên quan đến thay đổi thời hạn bán chịu và thay đổi điều khoản chiết khấu

a). Thay đổi thời hạn bán chịu

Hình 20: Hệ quả của việc kéo dài thời hạn bán chịu**Giải thích hình 20:**

- Khi doanh nghiệp kéo dài thời hạn bán chịu sẽ làm khách hàng có xu hướng mua hàng của công ty nhiều hơn, dẫn đến làm doanh thu và kỳ thu tiền bình quân của doanh nghiệp cũng có xu hướng tăng lên, kỳ thu tiền bình quân tăng dẫn đến nợ phải thu cũng tăng theo
- Khi khoản phải thu tăng thì làm cho các khoản chi phí liên quan đến nợ phải thu cũng tăng theo, ví như: chi phí cơ hội của vốn đầu tư vào nợ phải thu, chi phí quản lý nợ phải thu, chi phí lập dự phòng phải thu nợ khó đòi...
- Khi doanh thu tăng thì làm lợi nhuận và lợi ích khác cũng tăng theo, ví như có thêm khách hàng mới, sản phẩm được quảng bá rộng rãi hơn...
- Nếu lợi nhuận tăng thêm lớn hơn chi phí đầu tư vào nợ phải thu thì doanh nghiệp sẽ quyết định thực hiện kéo dài thời hạn bán chịu và ngược lại

Hình 21: Hệ quả của việc rút ngắn thời hạn bán chịu**Giải thích hình 21:**

- Khi doanh nghiệp rút ngắn thời hạn bán chịu sẽ làm khách hàng có xu hướng mua hàng của công ty ít lại, dẫn đến làm doanh thu và kỳ thu tiền bình quân của doanh nghiệp cũng có xu hướng giảm xuống, kỳ thu tiền bình quân giảm dẫn đến nợ phải thu cũng giảm xuống
- Khi khoản phải thu giảm thì làm cho những khoản chi phí liên quan đến nợ phải thu, ví như: chi phí cơ hội của vốn đầu tư vào nợ phải thu khách hàng, chi phí quản lý nợ phải thu, chi phí lập dự phòng phải thu nợ khó đòi... được tiết kiệm.
- Khi doanh thu giảm thì làm lợi nhuận và lợi ích khác cũng giảm theo
- Nếu tiết kiệm chi phí đầu tư vào nợ phải thu lớn hơn phần lợi nhuận bị sụt giảm thì doanh nghiệp sẽ quyết định thực hiện rút ngắn thời hạn bán chịu và ngược lại

Doanh nghiệp VD5 trong năm báo cáo có tài liệu liên quan đến tình hình hoạt động kinh doanh và chính sách bán hàng như sau:

- Sản lượng tiêu thụ hiện hành : 20.000 đơn vị
- Giá bán đơn vị : 500 \$/sp
- Biến phí đơn vị : 300 \$/sp
- Định phí hoạt động : 2.000.000 \$/ năm
- Chính sách bán hàng đang áp dụng với điều khoản bán chịu “net 45”, nghĩa là thời hạn thanh toán là 45 ngày và doanh nghiệp không áp dụng tỷ lệ chiết khấu hàng bán cho khách hàng. Với điều khoản bán chịu như vậy, theo kinh nghiệm của nhà quản lý thì kỳ thu tiền bình quân khoảng 36 ngày

Trong năm kế hoạch, để gia tăng doanh thu và đạt được lợi nhuận mục tiêu, doanh nghiệp dự kiến thay đổi lại điều khoản bán chịu như sau:

- Điều khoản bán chịu mới “net 60”, nghĩa là thời hạn thanh toán là 60 ngày và doanh nghiệp không áp dụng tỷ lệ chiết khấu hàng bán cho khách hàng
- Áp dụng điều khoản bán chịu mới, theo kinh nghiệm của nhà quản lý thì làm số lượng sản phẩm tiêu thụ tăng thêm 10%, kỳ thu tiền bình quân tăng lên đến là 45 ngày
- Hiện tại doanh nghiệp chưa khai thác hết công suất hoạt động của máy móc thiết bị, vì vậy khi thay đổi lại điều khoản bán chịu, nếu sản lượng tiêu thụ tăng thêm thì không cần phải đầu tư thêm máy móc thiết bị, tức định phí hoạt động không đổi
- Giả định khi thay đổi điều khoản bán chịu không làm giá bán và biến phí thay đổi

Cho biết chi phí cơ hội của vốn đầu tư vào nợ phải thu, chi phí quản lý nợ và thu hồi công nợ, chi phí trích lập dự phòng nợ khó đòi, chi phí mất ăn mất ngủ... gọi chung là phí tổn đầu tư vào nợ phải thu ước tính chiếm 20% tính trên vốn đầu tư vào nợ phải thu

Yêu cầu: Doanh nghiệp có nên thay đổi điều khoản bán chịu không, tại sao?

Giải bài ví dụ 5:

Bảng 10- Ví dụ 5: Kết quả lợi nhuận trước thuế của mỗi điều khoản bán hàng chịu

STT	Nội dung	Thuyết minh	Đơn vị	Chính sách bán hàng	
				Hiện tại	Mới
1	Sản lượng tiêu thụ		sp	20.000	22.000
1.1	+Hiện hành		sp	20.000	20.000
1.2	+Tăng (giảm)		sp	✓	2.000
2	Giá bán đơn vị		\$/sp	500	500
3	Biến phí đơn vị		\$/sp	300	300
4	Điều khoản bán chịu			net 45	net 60
5	Kỳ thu tiền bình quân		ngày	36	45
6	Tỷ lệ phí tổn đầu tư vào nợ phải thu		%	20	20
7	Tổng doanh thu	(1) x (2)	\$	10.000.000	11.000.000
8	Tổng chi phí hoạt động	(8.1) + (8.2)		8.000.000	8.600.000
8.1	+Tổng biến phí	(1) x (3)	\$	6.000.000	6.600.000
8.2	+Tổng định phí		\$	2.000.000	2.000.000
9	EBIT	(7) – (8)	\$	2.000.000	2.400.000
10	Nợ phải thu	$\frac{(5) \times (7)}{360 \text{ ngày}}$	\$	1.000.000	1.375.000
11	Vốn đầu tư vào nợ phải thu	$(3) \times \frac{(10)}{(2)}$	\$	600.000	825.000
12	Phí tổn đầu tư vào nợ phải thu	(11) x (6)	\$	120.000	165.000
13	Chi phí chiết khấu		\$	0	0
14	Lợi nhuận trước thuế	(9) – (12) – (13)	\$	1.880.000	2.235.000

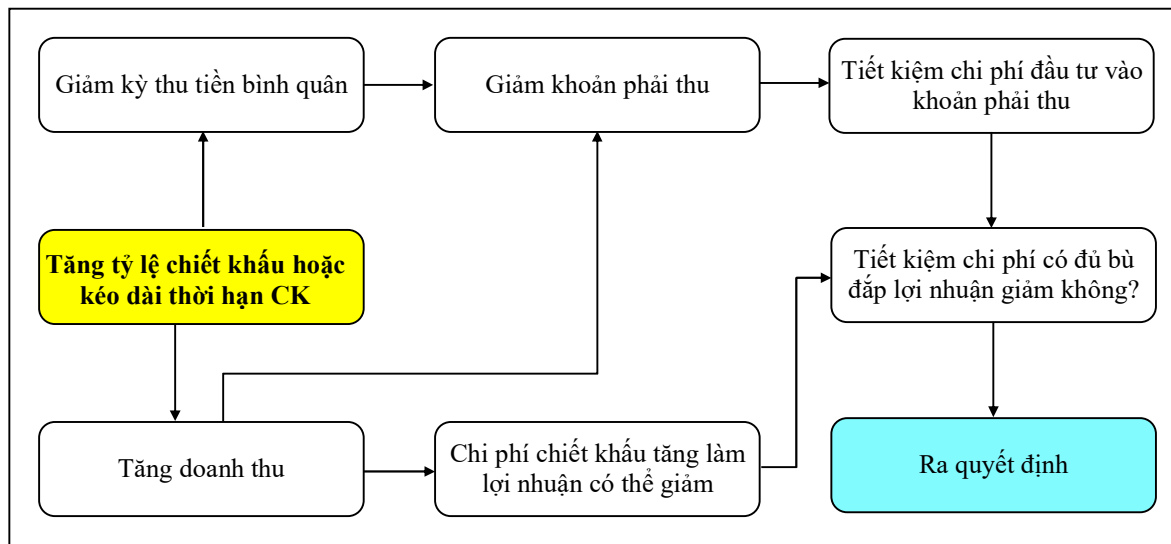
Nhận xét bảng 10- Ví dụ 5: Điều khoản bán chịu mới tạo mức lợi nhuận trước thuế dự kiến lớn hơn điều khoản bán chịu hiện tại là \$355.000, (= 2.235.000 – 1.880.000), như vậy doanh nghiệp nên thay đổi lại điều khoản bán chịu, nghĩa là nên chọn điều khoản bán chịu “net 60”

b). Thay đổi điều khoản chiết khấu

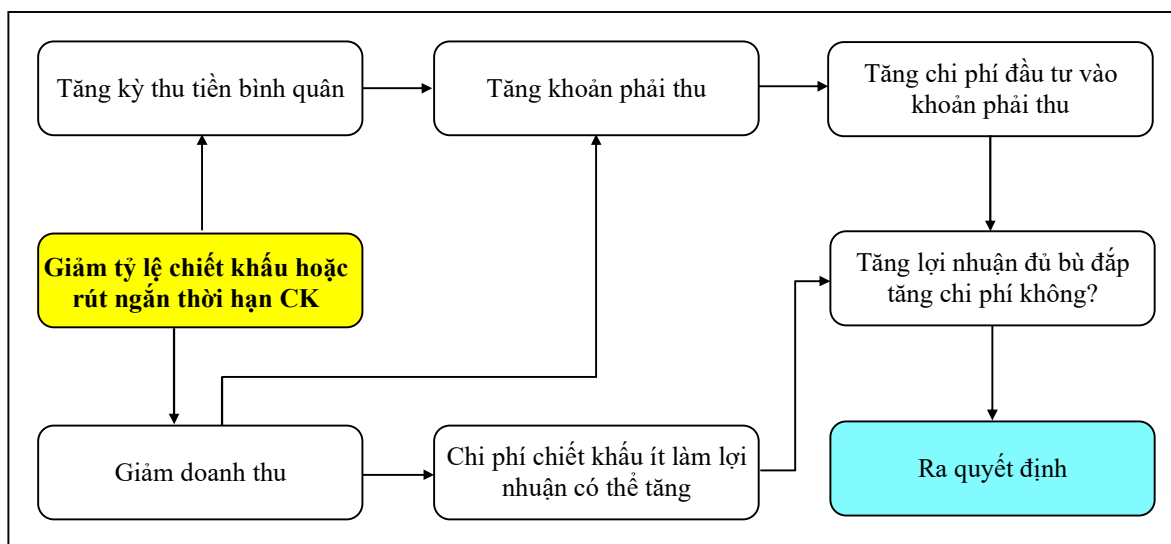
Thay đổi điều khoản chiết khấu ảnh hưởng đến tốc độ thu tiền đối với khoản phải thu. Tăng tỷ lệ chiết khấu hoặc kéo dài thời hạn chiết khấu sẽ kích thích người mua trả tiền sớm hơn để lấy chiết khấu, do đó, giảm được kỳ thu tiền bình quân. Kết quả làm giảm chi phí đầu tư vào nợ phải thu. Nhưng tăng tỷ lệ chiết khấu hoặc kéo dài thời hạn chiết khấu sẽ làm giảm doanh thu thuần, và do đó, làm giảm lợi nhuận. Liệu giảm chi phí đầu tư khoản phải thu có đủ bù đắp thiệt hại do lợi nhuận giảm hay không, chúng ta xem xét mô hình sau:

Điều khoản chiết khấu liên quan đến hai vấn đề: thời hạn chiết khấu và tỷ lệ chiết khấu

- Thời hạn chiết khấu là khoảng thời gian mà nếu người mua thanh toán trước hoặc trong thời gian đó thì người mua sẽ được nhận tỷ lệ chiết khấu
- Tỷ lệ chiết khấu là tỷ lệ phần trăm của doanh thu hay giá bán được khấu trừ nếu người mua trả tiền trong thời hạn chiết khấu

Hình 22: Hệ quả của việc tăng tỷ lệ chiết khấu hoặc kéo dài thời hạn chiết khấu hoặc cả hai**Giải thích hình 22:**

- Khi doanh nghiệp tăng tỷ lệ chiết khấu hoặc kéo dài thời hạn chiết khấu sẽ làm khách hàng có xu hướng mua hàng của công ty nhiều hơn, dẫn đến làm doanh thu của doanh nghiệp cũng có xu hướng tăng lên, theo đó chi phí chiết khấu cho khách hàng tăng và có thể phải gia tăng vốn đầu tư thêm tài sản
- Khi doanh nghiệp tăng tỷ lệ chiết khấu hoặc kéo dài thời hạn chiết khấu sẽ làm khách hàng có xu hướng thanh toán tiền sớm hơn để nhận chiết khấu, khi đó kỳ thu tiền bình quân giảm dẫn đến nợ phải thu cũng giảm xuống, theo đó rủi ro giảm và tiết kiệm được các chi phí liên quan đến nợ phải thu
- Quyết định tăng tỷ lệ chiết khấu hoặc kéo dài thời hạn chiết khấu khi mà với quyết định đó có làm gia tăng thêm lợi nhuận cho doanh nghiệp

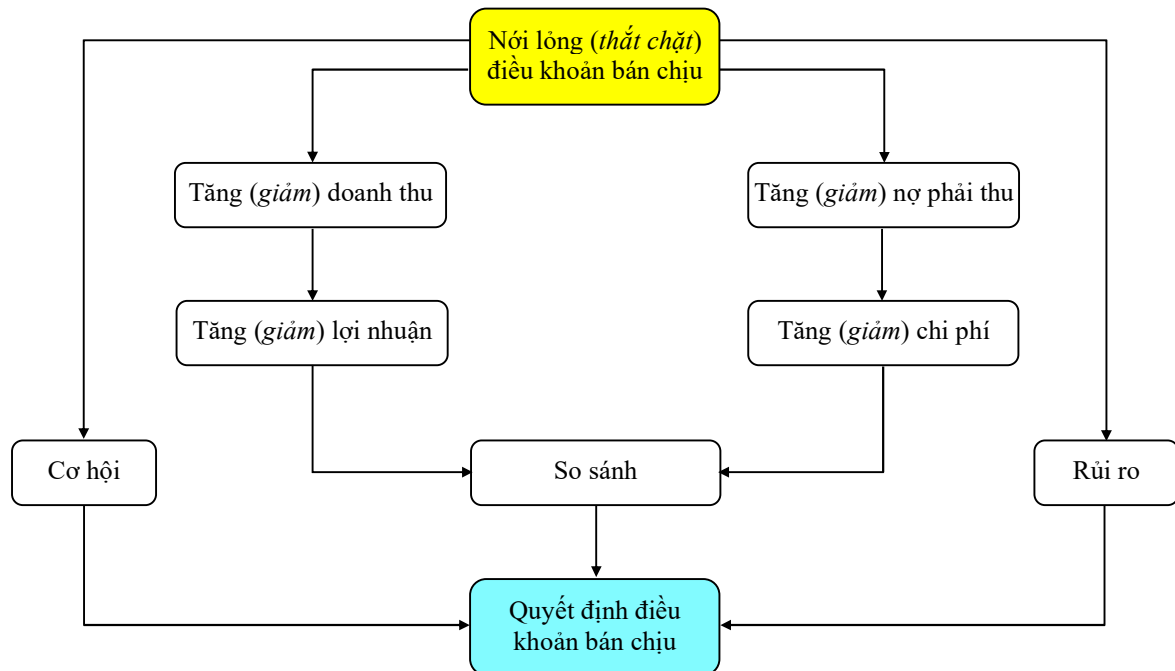
Hình 23: Hệ quả của việc giảm tỷ lệ chiết khấu hoặc rút ngắn thời hạn chiết khấu hoặc cả hai**Giải thích hình 23:**

- Khi doanh nghiệp giảm tỷ lệ chiết khấu hoặc rút ngắn thời hạn chiết khấu sẽ làm khách hàng có xu hướng mua hàng của doanh nghiệp bớt lại, dẫn đến làm doanh thu của doanh nghiệp cũng có xu hướng giảm xuống, theo đó chi phí chiết khấu cho khách hàng giảm và có thể không cần phải gia tăng vốn đầu tư thêm tài sản
- Khi doanh nghiệp giảm tỷ lệ chiết khấu hoặc rút ngắn thời hạn chiết khấu sẽ làm khách hàng có xu hướng không nhận chiết khấu và thanh toán tiền lâu hơn, khi đó kỳ thu tiền bình quân tăng dẫn đến nợ phải thu cũng tăng lên, theo đó rủi ro tăng và các chi phí liên quan đến nợ phải thu cũng tăng lên
- Quyết định giảm tỷ lệ chiết khấu hoặc rút ngắn thời hạn chiết khấu khi mà với quyết định đó có làm gia tăng thêm lợi nhuận cho doanh nghiệp

c). Ảnh hưởng của rủi ro bán chịu

Trong các biểu đồ phân tích trên, chúng ta đều ngầm giả định rằng không có tổn thất do nợ không thể thu hồi. Thực ra điều khoản bán chịu không chỉ liên quan đến tăng hoặc giảm các khoản nợ phải thu mà còn liên quan đến khả năng thu hồi được các khoản nợ phải thu

Hình 24: Ảnh hưởng rủi ro bán chịu khi nới lỏng hoặc thắt chặt điều khoản bán chịu



Ví dụ 6:

Doanh nghiệp VD6 trong năm báo cáo có tài liệu liên quan đến tình hình hoạt động kinh doanh và chính sách bán hàng như sau:

- Sản lượng tiêu thụ hiện hành : 20.000 đơn vị
- Giá bán đơn vị : 500 \$/sp
- Biến phí hoạt động đơn vị : 300 \$/sp
- Định phí hoạt động : 2.000.000 \$/ năm
- Chính sách bán hàng đang áp dụng điều khoản bán chịu “2/10 – net 45”, nghĩa là thời hạn thanh toán là 45 ngày và công ty không áp dụng tỷ lệ chiết khấu hàng bán cho khách hàng. Với điều khoản bán chịu như vậy, theo kinh nghiệm của nhà quản lý thì kỳ thu tiền bình quân khoảng 36 ngày

Trong năm kế hoạch, để gia tăng doanh thu và đạt được lợi nhuận mục tiêu, doanh nghiệp dự kiến thay đổi lại điều khoản bán chịu như sau:

- Điều khoản bán chịu mới “3/15 – net 60”, nghĩa là thời hạn thanh toán là 60 ngày và doanh nghiệp không áp dụng tỷ lệ chiết khấu hàng bán cho khách hàng
- Áp dụng điều khoản bán chịu mới, theo kinh nghiệm của nhà quản lý thì làm số lượng sản phẩm tiêu thụ tăng thêm 10%, kỳ thu tiền bình quân tăng lên đến là 45 ngày. Giả định giá bán và biến phí không thay đổi.
- Hiện tại doanh nghiệp đã khai thác gần hết công suất hoạt động của máy móc thiết bị, vì vậy khi thay đổi lại điều khoản bán chịu, do sản lượng tiêu thụ tăng thêm nên cần phải đầu tư thêm máy móc thiết bị, làm định phí hoạt động tăng thêm \$200.000/ năm

36 HUỖNH THÁI BẢO

Theo kinh nghiệm của nhà quản lý, bình quân có khoản 60% khách hàng (chiếm 60% doanh thu) sẽ lấy chiết khấu.
Cho biết tỷ lệ phí tổn đầu tư vào nợ phải thu là 20%

Yêu cầu: Doanh nghiệp có nên thay đổi điều khoản bán chịu không, tại sao?

Giải bài ví dụ 6:

Bảng 11- Ví dụ 6: Kết quả lợi nhuận trước thuế của mỗi điều khoản bán chịu

STT	Nội dung	Thuyết minh	đv	Chính sách bán hàng	
				Hiện tại	Mới
1	Sản lượng tiêu thụ		sp	20.000	22.000
1.1	Hiện hành		sp	20.000	20.000
1.2	Tăng (giảm)		sp	✓	2.000
2	+Giá bán đơn vị		\$/sp	500	500
3	+Biến phí đơn vị		\$/sp	300	300
4	Định phí hoạt động		\$	2.000.000	2.200.000
4.1	+Hiện hành		\$	2.000.000	2.000.000
4.2	+Tăng (giảm)		\$		200.000
5	Điều khoản bán chịu			2/10 – net 45	3/15 – net 60
6	Ước tính tỷ lệ khách hàng lấy chiết khấu			60% doanh thu	60% doanh thu
7	Kỳ thu tiền bình quân		ngày	36	45
8	Tỷ lệ phí tổn đầu tư vào nợ phải thu		%	20	20
9	Tổng doanh thu	(1) x (2)	\$	10.000.000	11.000.000
10	Tổng chi phí hoạt động	(10.1) + (10.2)	\$	8.000.000	8.600.000
10.1	+Tổng biến phí	(1) x (3)	\$	6.000.000	6.600.000
10.2	+Tổng định phí		\$	2.000.000	2.200.000
11	EBIT	(9) – (10)	\$	2.000.000	2.400.000
12	Nợ phải thu	$\frac{(7) * (9)}{360 \text{ ngày}}$	\$	1.000.000	1.375.000
13	Vốn đầu tư vào nợ phải thu	$(3) * \frac{(12)}{(2)}$	\$	600.000	825.000
14	Phí tổn đầu tư vào nợ phải thu	(8)*(13)	\$	120.000	165.000
15	Chi phí chiết khấu hàng bán	(9) * 60% * %CK	\$	120.000	198.000
16	Lợi nhuận trước thuế	(11) – (14) – (15)	\$	1.760.000	2.037.000

Nhận xét bảng 11- Ví dụ 6: Điều khoản bán chịu mới tạo mức lợi nhuận trước thuế cao hơn so với điều khoản bán chịu hiện tại

Ví dụ 7:

Doanh nghiệp thương mại VD7 chuyên kinh doanh một loại hàng X, có giá bán mỗi đơn vị 50.000 đồng, biến phí mỗi đơn vị 40.000 đồng và số ngày thu tiền bình quân là 30 ngày. Nếu doanh nghiệp áp dụng chính sách nói lỏng bán chịu thì sẽ đạt được các kết quả sau:

Bảng 12- Ví dụ 7: Doanh thu tăng thêm, kỳ thu tiền bình quân tăng thêm và định phí tăng thêm của từng chính sách bán hàng mới 1, 2, 3

Nội dung	Chính sách 1	Chính sách 2	Chính sách 3
Doanh thu tăng thêm	300.000.000 đ	240.000.000 đ	200.000.000 đ
Số ngày thu tiền bình quân cho doanh thu tăng thêm	90 ngày	75 ngày	45 ngày
Định phí tăng thêm	10.000.000 đ	0	0

Giả sử không có nợ khó đòi, chi phí vốn đầu tư vào nợ phải thu là 20% và một năm có 360 ngày

Yêu cầu: Tính lợi nhuận của mỗi chính sách bán hàng mới? Nhận xét?

Giải bài ví dụ 7:

Bảng 13- Ví dụ 7: Kết quả lợi nhuận trước thuế của từng chính sách bán hàng mới 1, 2, 3

STT	Nội dung	Thuyết minh	đơn vị	Chính sách 1	Chính sách 2	Chính sách 3
1	Giá bán đơn vị		đ/sp	50.000	50.000	50.000
2	Biến phí đơn vị		đ/sp	40.000	40.000	40.000
3	Sản lượng tiêu thụ tăng thêm	$\frac{(4)}{(1)}$	sp	6.000	4.800	4.000
4	Doanh thu tăng thêm	Bảng 12	đồng	300.000.000	240.000.000	200.000.000
5	Tổng chi phí hoạt động tăng thêm	(5.1) + (5.2)	đồng	250.000.000	192.000.000	160.000.000
5.1	+Tổng biến phí tăng thêm	(2)*(3)	đồng	240.000.000	192.000.000	160.000.000
5.2	+Định phí tăng thêm	Bảng 12	đồng	10.000.000	0	0
6	EBIT tăng thêm	(4) - (5)	đồng	50.000.000	48.000.000	40.000.000
7	Kỳ thu tiền bình quân tăng thêm	Bảng 12	ngày	90	75	45
8	Nợ phải thu tăng thêm	$\frac{(4)*(7)}{360 \text{ ngày}}$	đồng	75.000.000	50.000.000	25.000.000
9	Vốn đầu tư vào nợ phải thu	$(3)*\frac{(8)}{(1)}$	đồng	60.000.000	40.000.000	20.000.000
10	Tỷ lệ phí tổn đầu tư nợ phải thu	Bảng 12	%	20%	20%	20%
11	Chi phí vốn đầu tư nợ phải thu	(9)*(10)	đồng	12.000.000	8.000.000	4.000.000
12	Chi phí chiết khấu		đồng	0	0	0
13	Lợi nhuận trước thuế tăng thêm	(5) - (11)	đồng	38.000.000	40.000.000	36.000.000

Nhận xét bảng 13- Ví dụ 7: Trong ba chính sách bán hàng mới thì chính sách 2 là cho lợi nhuận trước thuế cao nhất

d). Chi phí hay lãi suất khách hàng gánh chịu khi không lấy chiết khấu

Bảng 14: Thuận lợi và bất lợi cho doanh nghiệp và khách hàng khi khách hàng với mỗi điều khoản bán chịu

	Người bán chịu hàng	Người mua chịu hàng
Người mua chịu hàng hàng không lấy chiết khấu		
Mặt thuận lợi	Không phát sinh chi phí chiết khấu bán hàng	Chiếm dụng vốn của người bán để đầu tư vào các kênh đầu tư khác gia tăng lợi nhuận
Mặt bất lợi	Thu hồi tiền vốn chậm, bị người mua chiếm dụng vốn kéo dài, dẫn đến tiền vốn bị chậm đưa vào đầu tư sản xuất kinh doanh	Bỏ số tiền chiết khấu và phải thanh toán tiền cho doanh nghiệp đúng như trong hợp đồng
Người mua chịu hàng hàng lấy chiết khấu		
Mặt thuận lợi	Thu hồi tiền vốn nhanh, bị người mua chiếm dụng vốn rút ngắn lại, dẫn đến tiền vốn được nhanh chóng đưa vào đầu tư sản xuất kinh doanh	Hưởng số tiền chiết khấu và thanh toán cho người bán số tiền nhỏ hơn trong hợp đồng
Mặt bất lợi	Phát sinh chi phí chiết khấu chiết khấu bán hàng	Phải huy động tiền để thanh toán sớm cho người bán, mất đi cơ hội chiếm dụng vốn của người bán để đầu tư vào các kênh đầu tư khác

Nếu người mua chịu hàng không lấy chiết khấu từ nhà cung cấp, nghĩa là người mua chịu hàng đồng ý nhận khoản tín dụng và rõ ràng gánh nặng về lãi suất cho người mua chịu hàng sẽ kéo dài. Chi phí mà người mua chịu hàng phải gánh chịu do không nhận lấy chiết khấu mua hàng tính theo lãi đơn như sau:

$$\text{Lãi suất không nhận chiết khấu} = \frac{\text{Lãi suất chiết khấu}}{1 - \text{Lãi suất chiết khấu}} \times \frac{360 \text{ ngày}}{\text{Thời hạn bán chịu} - \text{Thời hạn chiết khấu}} \quad [25]$$

Ví dụ 8

Doanh nghiệp VD8 mua hàng của nhà cung cấp X với giá trị lô hàng là 100.000.000 đồng với điều khoản thanh toán là “5/10- net 30” Hãy tính chi phí mà doanh nghiệp phải gánh chịu nếu không lấy chiết khấu mua hàng từ nhà cung cấp X trong hai trường hợp: tính theo lãi đơn và tính theo lãi kép?

Giải bài ví dụ 8:

39 HUỖNH THÁI BẢO

Trong vòng 10 ngày đầu nếu doanh nghiệp thanh toán nợ thì chỉ phải trả $= 100tr \times (1 - 5\%) = 95$ triệu đồng

Nếu không nhận chiết khấu thì doanh nghiệp phải gánh chịu lãi suất trong thời hạn 20 ngày $= \frac{5tr}{100tr - 5tr} = 5,26\%$

Lãi suất một năm mà doanh nghiệp phải gánh chịu do không lấy chiết khấu nếu *tính theo lãi đơn*:

$$\begin{aligned} \text{Lãi suất không nhận chiết khấu} &= \frac{\text{Lãi suất chiết khấu}}{1 - \text{Lãi suất chiết khấu}} \times \frac{360 \text{ ngày}}{\text{Thời hạn bán chịu} - \text{Thời hạn chiết khấu}} \\ 94,74\% / \text{năm} &= \frac{5\%}{1 - 5\%} \times \frac{360}{30 - 10} \end{aligned}$$

Lãi suất một năm mà khách hàng phải gánh chịu do không lấy chiết khấu nếu *tính theo lãi kép*:

$$\text{Lãi suất không nhận chiết khấu} = (1 + 5,26\%)^{\frac{360}{20}} - 1 = 151,75\% / \text{năm}$$

III.2.3. Quản lý và thu hồi nợ phải thu

a). Sử dụng kế toán thu hồi nợ chuyên nghiệp

Những doanh nghiệp thường bán chịu hàng hóa hoặc dịch vụ nên tổ chức một bộ phận chuyên đánh giá khách hàng trước khi bán chịu và theo dõi thu hồi nợ. Do hoạt động mang tính chuyên nghiệp và trải qua kinh nghiệm nên hiệu suất thu hồi nợ dần dần sẽ được nâng cao trong khi chi phí thu hồi nợ có thể giảm. Tuy nhiên cách này cũng chỉ thích hợp trong trường hợp số lượng khách hàng bán chịu không quá lớn và địa bàn thu nợ không quá rộng. Trong trường hợp địa bàn thu hồi nợ quá rộng hoặc giả số lượng khách hàng bán chịu quá lớn khiến cho chi phí thu hồi nợ riêng lẻ quá cao, khi đó doanh nghiệp nên sử dụng nghiệp vụ bao thanh toán

b). Sử dụng dịch vụ bao thanh toán

Bao thanh toán (factoring) là một nghiệp vụ theo đó những doanh nghiệp thường xuyên bán chịu hàng hóa sẽ bán lại những khoản phải thu cho một doanh nghiệp chuyên môn làm nghiệp vụ thu hồi nợ. Nhờ có sự chuyên môn hóa việc thu hồi nợ nên sau khi mua lại các khoản nợ, doanh nghiệp mua nợ có thể nâng cao hiệu suất thu hồi nợ và giảm chi phí thu hồi nợ nhờ lợi thế về quy mô. Về phía doanh nghiệp bán nợ, sau khi bán các khoản phải thu sẽ khỏi bận tâm đến việc thu hồi nợ mà chỉ tập trung vào sản xuất kinh doanh

Quyết định có sử dụng dịch vụ bao thanh toán hay không liên quan đến việc so sánh giữa việc thu hồi nguyên giá một khoản phải thu trong tương lai có kèm theo rủi ro và tổn kém chi phí với việc thu ngay ở hiện tại một số tiền bằng nguyên giá khoản phải thu trừ đi chi phí bao thanh toán

IV. CHÍNH SÁCH TÀI CHÍNH NGẮN HẠN VÀ LẬP KẾ HOẠCH QUẢN TRỊ TÀI SẢN NGẮN HẠN

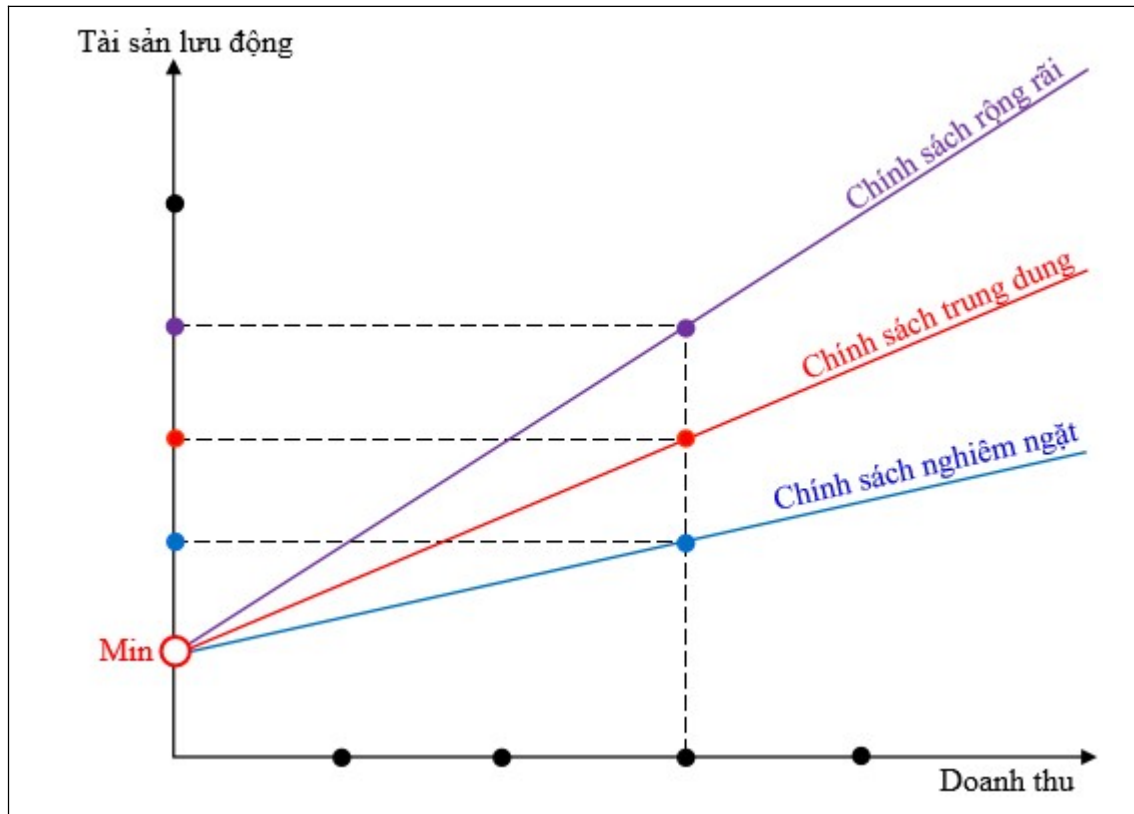
IV.1. Chính sách tài chính ngắn hạn

Chính sách tài chính ngắn hạn gồm lựa chọn chính sách đầu tư tài sản lưu động và lựa chọn chính sách tài trợ tài sản lưu động

IV.1.1. Lựa chọn chính sách đầu tư tài sản lưu động

Ba chính sách đầu tư tài sản lưu động mà doanh nghiệp có thể lựa chọn gồm: chính sách nghiêm ngặt, chính sách trung dung, và chính sách rộng rãi

Hình 25: Chính sách đầu tư tài sản lưu động trong doanh nghiệp



Chính sách rộng rãi: Đầu tư tiền mặt, chứng khoán thanh khoản cao, hàng tồn kho **nhiều** và nới lỏng chính sách tín dụng bán chịu cho khách hàng

Chính sách nghiêm ngặt: Đầu tư tiền mặt, chứng khoán thanh khoản cao, hàng tồn kho **ít** và thắt chặt chính sách tín dụng bán chịu cho khách hàng

Chính sách trung dung (vừa phải): Nằm **giữa** chính sách rộng rãi và chính sách nghiêm ngặt

IV.1.2. Lựa chọn chính sách tài trợ tài sản lưu động

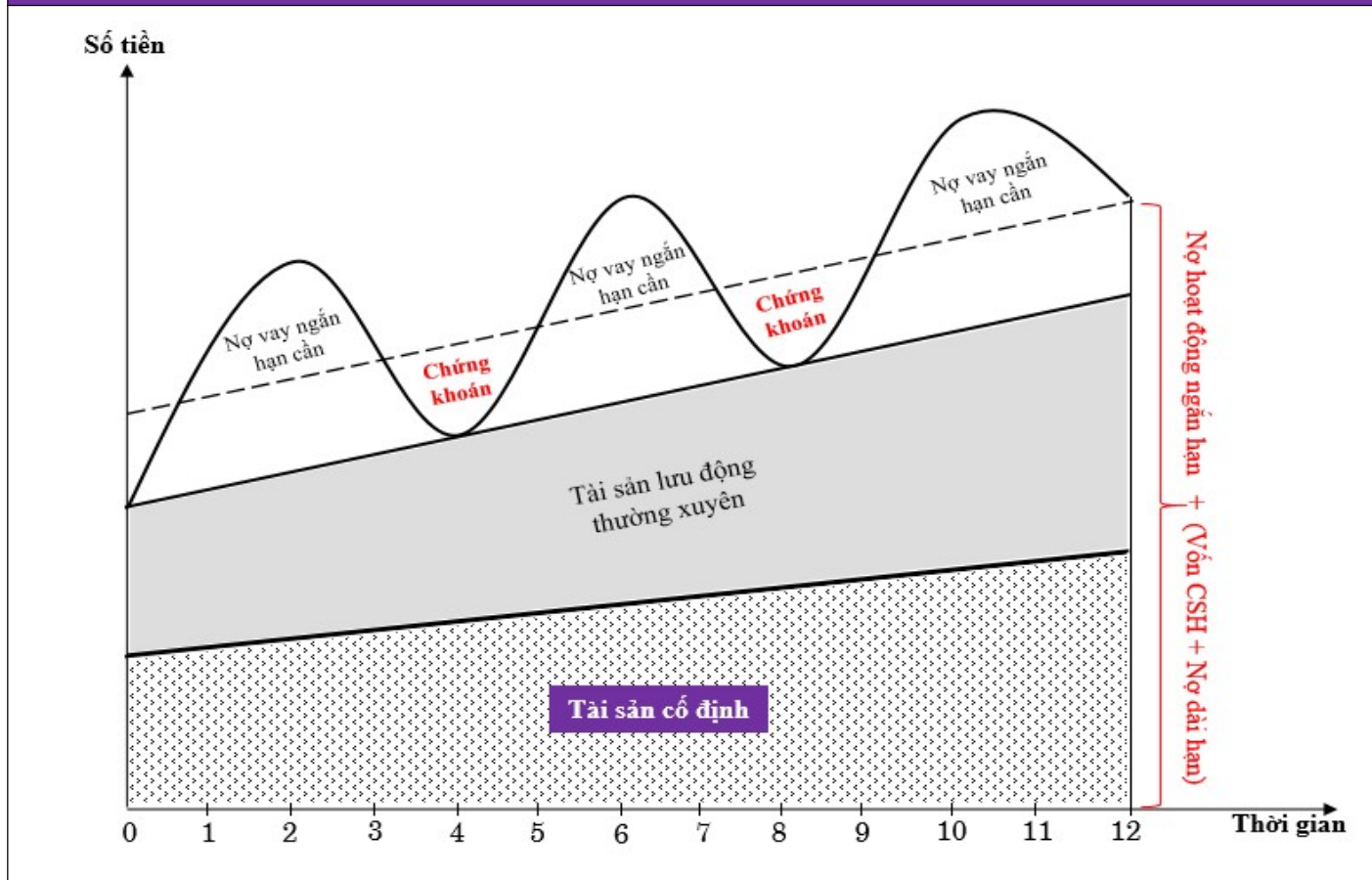
Tài sản lưu động trong doanh nghiệp thường được phân thành 2 loại:

- **Tài sản lưu động thường xuyên:** Tài sản lưu động cần thiết phải đầu tư trong suốt chu kỳ kinh doanh của công ty
- **Tài sản lưu động tạm thời:** Tài sản lưu động biến động theo mùa vụ, lễ hội...

Chính sách tài trợ tài sản lưu động chính là tài trợ tài sản lưu động thường xuyên và tài trợ tài sản lưu động tạm thời một cách kịp thời và hiệu quả. Có ba chính sách tài trợ tài sản lưu động gồm: chính sách mạo hiểm, chính sách thận trọng, chính sách trung dung

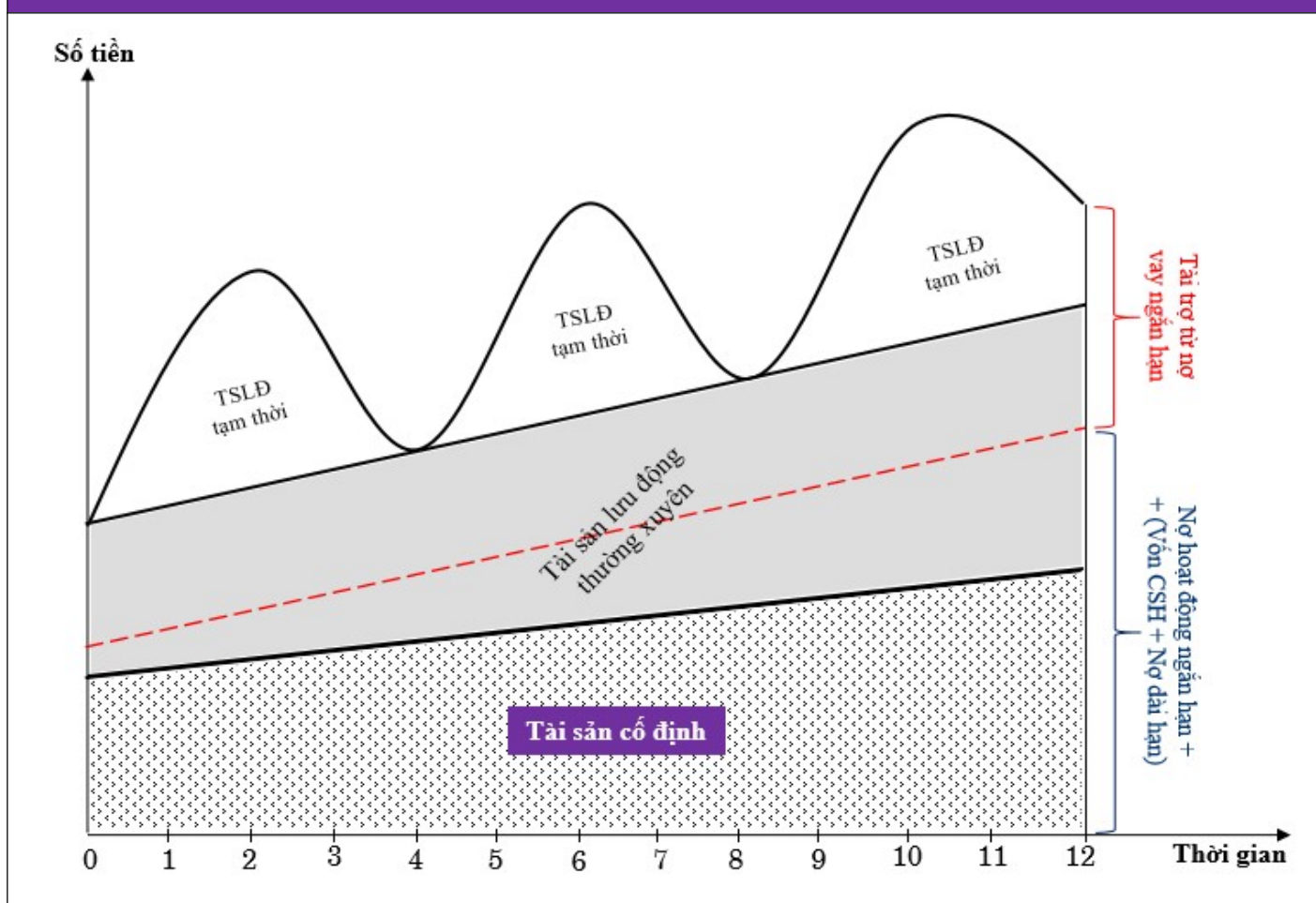
Hình 26: Chính sách tài trợ tài sản lưu động trong doanh nghiệp

Hình 26a: Chính sách tài trợ thận trọng

**Giải thích chính sách tài trợ thận trọng- Hình 26a:**

- $\text{Nợ hoạt động ngắn hạn} = \text{Nợ ngắn hạn} - \text{Nợ vay ngắn hạn}$
- $\text{Nguồn vốn dài hạn} = \text{Nợ dài hạn} + \text{Vốn chủ sở hữu}$
- Toàn bộ tài sản lưu động thường xuyên và toàn bộ tài sản cố định được tài trợ từ nợ hoạt động ngắn hạn và nguồn vốn dài hạn
- Dùng nợ vay ngắn hạn cần và chứng khoán thanh khoản cao để điều chỉnh/cân đối tài sản lưu động tạm thời

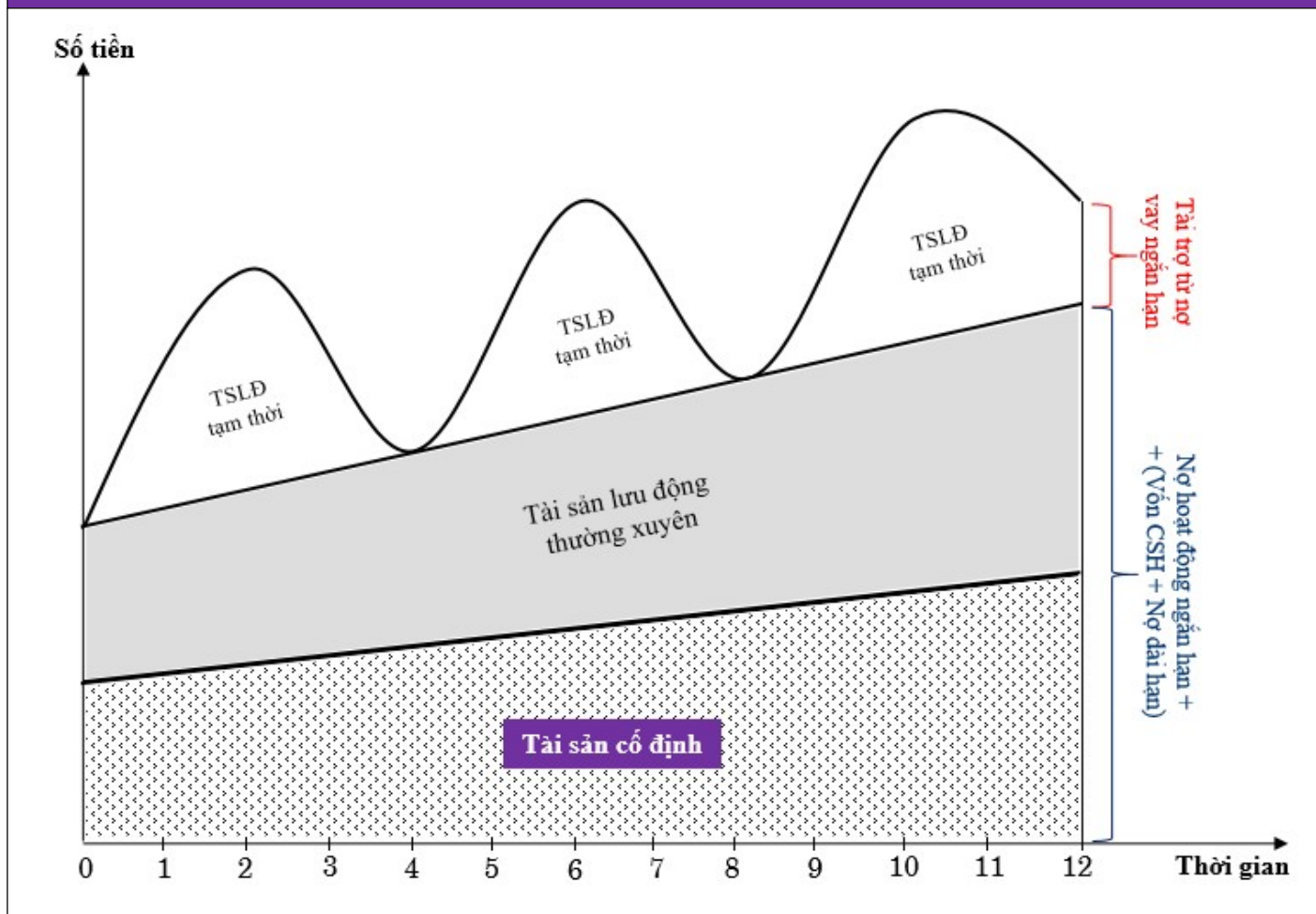
Hình 26b: Chính sách tài trợ mạo hiểm



Giải thích chính sách tài trợ mạo hiểm- Hình 26b:

- $\text{Nợ hoạt động ngắn hạn} = \text{Nợ ngắn hạn} - \text{Nợ vay ngắn hạn}$
- $\text{Nguồn vốn dài hạn} = \text{Nợ dài hạn} + \text{Vốn chủ sở hữu}$
- Một phần tài sản lưu động thường xuyên và toàn bộ tài sản cố định được tài trợ từ nợ hoạt động ngắn hạn và nguồn vốn dài hạn
- Một phần tài sản lưu động thường xuyên còn lại và toàn bộ tài sản lưu động tạm thời được tài trợ từ nợ vay ngắn hạn

Hình 26c: Chính sách tài trợ trung dung



Giải thích chính sách tài trợ trung dung- Hình 26c:

- $\text{Nợ hoạt động ngắn hạn} = \text{Nợ ngắn hạn} - \text{Nợ vay ngắn hạn}$
- $\text{Nguồn vốn dài hạn} = \text{Nợ dài hạn} + \text{Vốn chủ sở hữu}$
- Toàn bộ tài sản lưu động thường xuyên và toàn bộ tài sản cố định được tài trợ từ nợ hoạt động ngắn hạn và nguồn vốn dài hạn
- Toàn bộ tài sản lưu động tạm thời được tài trợ từ nợ vay ngắn hạn

44 HUỖNH THÁI BẢO

IV.2. Lập kế hoạch quản trị tài sản ngắn hạn

Ví dụ 9

Doanh nghiệp thương mại VD9 trong năm báo cáo 20X0 có tài liệu như sau:

Bảng 15- Ví dụ 9: Bảng cân đối kế toán ngày 31 tháng 12 năm báo cáo 20X0 (Đơn vị: \$)

Tài sản	Số tiền	Nguồn vốn	Số tiền
1. Tài sản ngắn hạn:		3. Tổng nợ phải trả:	
Tiền	100.000	Phải trả người bán	0
Phải thu khách hàng	70.000	4. Vốn chủ sở hữu:	
Hàng tồn kho	50.000	Vốn cổ phần	220.000
2. Tài sản cố định	0	Lợi nhuận để lại (lũy kế)	0
Tổng tài sản	220.000	Tổng nguồn vốn	220.000

Bảng 16- Ví dụ 9: Kế hoạch tài chính ngắn hạn trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1

Kế hoạch	Nội dung	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
1	Dự báo doanh thu tiêu thụ	\$80.000	\$150.000	\$190.000
2	Tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu	60%	60%	60%
3	Tỷ lệ chi phí kinh doanh trên doanh thu	20%	20%	20%
4	Hàng tồn kho cuối tháng	Bảng giá vốn	Bảng giá vốn	Bảng giá vốn
5	Thuế suất thuế thu nhập	0%	0%	0%
6	Tỷ lệ tiền trả cổ tức trên lợi nhuận	0%	0%	0%
7	Hàng xuất bán ra đã tiêu thụ	Toàn bộ 100% thu sau 1 tháng		
8	Hàng mua vào (nhập) trong tháng	Toàn bộ 100% trả ngay trong tháng		
9	Chi phí kinh doanh	Toàn bộ 100% trả ngay trong tháng		
10	Thuế thu nhập	Toàn bộ 100% trả ngay trong tháng		
11	Cổ tức	Toàn bộ 100% trả ngay trong tháng		

Yêu cầu: Dựa vào các kế hoạch tài chính ngắn hạn trên, hãy lập dự toán tài chính các bảng tính trung gian, bảng báo cáo kết quả kinh doanh, bảng cân đối kế toán trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1? nhận xét?

Giải bài ví dụ 9:

45 HUỖNH THÁI BẢO**Bảng 17- Ví dụ 9:** Dự toán bảng báo cáo kết quả kinh doanh trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

Nội dung	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
√ Doanh thu	Kế hoạch 1	80.000	150.000	190.000
Trừ: Giá vốn hàng bán	Kế hoạch 2	48.000	90.000	114.000
Bằng: Lợi nhuận gộp		32.000	60.000	76.000
Trừ: Chi phí kinh doanh	Kế hoạch 3	16.000	30.000	38.000
Bằng: Lợi nhuận trước thuế		16.000	30.000	38.000
Trừ: Thuế thu nhập (0%)	Kế hoạch 5	0	0	0
Bằng: Lợi nhuận sau thuế		16.000	30.000	38.000
Trừ: Cổ tức (0%)	Kế hoạch 6	0	0	0
Bằng: Lợi nhuận để lại		16.000	30.000	38.000
Lợi nhuận để lại lũy kế		16.000	46.000	84.000

Bảng 18- Ví dụ 9: Dự toán thu tiền bán hàng và phải thu khách hàng trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

Nội dung	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
1. Phải thu khách hàng đầu tháng		70.000	80.000	150.000
2. Bán chịu khách hàng trong tháng	Kế hoạch 7	80.000	150.000	190.000
3. Thu tiền bán hàng:	(3.1) + (3.2)	70.000	80.000	150.000
3.1. Thu trong tháng		0	0	0
3.2. Thu sau một tháng	Kế hoạch 7	70.000	80.000	150.000
4. Phải thu khách hàng cuối tháng	(1) + (2) – (3.2)	80.000	150.000	190.000

Bảng 19- Ví dụ 9: Dự toán tồn kho, nhập kho và xuất kho trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

Nội dung	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
1. Hàng tồn kho cuối tháng	Kế hoạch 4	48.000	90.000	114.000
2. Hàng tồn kho đầu tháng		50.000	48.000	90.000
3. Hàng xuất trong tháng	Bảng giá vốn	48.000	90.000	114.000
4. Hàng nhập trong tháng	(1) + (3) – (2)	46.000	132.000	138.000

46 HUỖNH THÁI BẢO**Bảng 20- Ví dụ 9:** Dự toán chi trả tiền mua hàng và phải trả người bán trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

Nội dung	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
1. Phải trả người bán đầu tháng		0	0	0
2. Mua chịu người bán trong tháng	Kế hoạch 8	0	0	0
3. Chi trả tiền mua hàng:	(3.1) + (3.2)	46.000	132.000	138.000
3.1. Chi trả trong tháng	Kế hoạch 8	46.000	132.000	138.000
3.2. Chi trả sau 1 tháng		0	0	0
4. Phải trả người bán cuối tháng	(1) + (2) – (3.2)	0	0	0

Bảng 21- Ví dụ 9: Dự toán chi trả tiền CPKD & CPKD phải trả trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

Nội dung	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
1. Chi phí KD phải trả đầu tháng		0	0	0
2. Mua chịu CPKD trong tháng	Kế hoạch 9	0	0	0
3. Chi trả tiền chi phí kinh doanh:	(3.1) + (3.2)	16.000	30.000	38.000
3.1. Chi trả trong tháng	Kế hoạch 9	16.000	30.000	38.000
3.2. Chi trả sau 1 tháng		0	0	0
4. Chi phí KD phải trả cuối tháng	(1) + (2) – (3.2)	0	0	0

Bảng 22- Ví dụ 9: Dự toán ngân sách tiền mặt trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
1. Ngân lưu vào:				
Thu tiền bán hàng	Dòng 3 bảng 18	70.000	80.000	150.000
Vay nợ		0	0	0
Tổng ngân lưu vào		70.000	80.000	150.000
2. Ngân lưu ra:				
Chi tiền mua hàng	Dòng 3 bảng 20	46.000	132.000	138.000
Chi trả tiền chi phí kinh doanh	Dòng 3 bảng 21	16.000	30.000	38.000
Chi tiền nộp thuế thu nhập		0	0	0
Chi tiền trả cổ tức		0	0	0
Chi tiền mua sắm tài sản cố định mới		0	0	0
Tổng ngân lưu ra		62.000	162.000	176.000
3. Ngân lưu ròng	(1) – (2)	8.000	(82.000)	(26.000)
4. Tiền tồn quỹ đầu tháng		100.000	108.000	26.000
5. Tiền tồn quỹ cuối tháng	(3) + (4)	108.000	26.000	0

Bảng 23- Ví dụ 9: Dự toán bảng cân đối kế toán trong 3 tháng đầu năm kế hoạch 20X1 (Đơn vị: \$)

	Nguồn	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3
TÀI SẢN				
1. Tài sản ngắn hạn:				
Tiền	Dòng 5 bảng 22	108.000	26.000	0
Phải thu khách hàng	Dòng 4 bảng 18	80.000	150.000	190.000
Hàng tồn kho	Dòng 1 bảng 19	48.000	90.000	114.000
2. Tài sản cố định		0	0	0
Tổng tài sản		236.000	266.000	304.000
NGUỒN VỐN				
3. Tổng nợ phải trả:				
Phải trả người bán	Dòng 4 bảng 20	0	0	0
Chi phí kinh doanh phải trả	Dòng 4 bảng 21	0	0	0
4. Vốn chủ sở hữu:				
Vốn cổ phần	Bảng 15	220.000	220.000	220.000
Lợi nhuận để lại (lũy kế)	Dòng 10 bảng 17	16.000	46.000	84.000
Tổng nguồn vốn		236.000	266.000	304.000

Nhận xét ví dụ 9:

Lợi nhuận sau thuế (*trên bảng 17*) tăng mạnh liên tục qua các tháng, nhưng tiền mặt (*trên bảng 23*) sụt giảm mạnh cho đến zero. Tiền của doanh nghiệp đã chạy đi đâu?

- Tiền tồn quỹ giảm liên tục trong khi doanh nghiệp liên tục hoạt động có lãi. Tiền tồn quỹ cuối tháng 2 tức đầu tháng 3 năm kế hoạch 20X1 là \$26.000, tuy nhiên do trong tháng 3 ngân lưu vào nhỏ hơn ngân lưu ra dẫn đến kết quả tiền tồn quỹ cuối tháng 3 năm kế hoạch 20X1 bằng zero. Nguyên do, sự gia tăng trong khoản nợ phải thu khách hàng và hàng tồn kho làm kiệt quệ ngân lưu của doanh nghiệp
- Trong giai đoạn doanh nghiệp mới thành lập hoặc trong giai đoạn tăng trưởng nhanh, doanh nghiệp thường bị mất cân đối vốn lưu động (*vốn lưu động tồn tại dưới dạng khoản nợ phải thu khách hàng và hàng tồn kho thường lớn hơn khoản phải trả người bán và chi phí phải trả*)
- Tăng trưởng đòi hỏi công ty đầu tư nhiều hơn vào vốn lưu động và gián tiếp làm giảm ngân lưu vào. Vấn đề này sẽ được giải quyết nếu doanh nghiệp trì hoãn được ngân lưu ra. Tỉ như, tìm nhà cung cấp hàng khác có thể chấp nhận thời hạn trả chậm dài hơn, hoặc có thể giảm bớt đầu tư vào hàng tồn kho bằng cách tìm kênh cung cấp hàng tốt hơn, hoặc thu hồi các khoản nợ phải thu nhanh hơn...

Cuối cùng, nếu tất cả các phương án trên đều không khả thi, giám đốc tài chính cần phải dự trù trước một khoản nợ vay ngắn hạn hoặc phát hành các chứng khoán nợ tài trợ