



# QUẢN TRỊ TIỀN MẶT QUỐC TẾ

ThS. Kim Hương Trang  
Khoa Tài chính-Ngân hàng  
Trường Đại học Ngoại Thương  
Email: kimhuongtrang@gmail.com

---

---

---

---

---

---

---



## MỤC TIÊU HỌC TẬP

- Giải thích việc quản trị dòng vốn hoạt động từ góc độ chi nhánh/công ty con so với góc độ từ trụ sở chính
- Giải thích các kỹ thuật khác nhau được sử dụng để tối đa hóa dòng tiền mặt, và
- Giải thích quyết định đầu tư tiền mặt trên phạm vi quốc tế.

2

---

---

---

---

---

---

---



## NỘI DUNG CHÍNH

1. Phân tích dòng tiền mặt của công ty con
2. Quản trị tiền mặt tập trung
3. Kỹ thuật tối ưu hóa dòng tiền
4. Những vấn đề về tối ưu hóa dòng tiền
5. Đầu tư tiền mặt dư thừa

3

---

---

---

---

---

---

---

## 1. PHÂN TÍCH DÒNG TIỀN CỦA CÔNG TY CON

- ❖ Quản trị tiền mặt, được hiểu theo nghĩa rộng là việc tối ưu hóa dòng tiền và đầu tư tiền mặt nhằm rủi
- ❖ Quản trị nguồn vốn hoạt động có ảnh hưởng trực tiếp đến giá trị và thời gian của dòng tiền:
  - Quản trị hàng tồn kho
  - Quản trị khoản phải thu
  - Quản trị tiền mặt
  - Quản trị tính thanh khoản

4

## 1. PHÂN TÍCH DÒNG TIỀN CỦA CÔNG TY CON

### 1.1- Chi phí của công ty con

- Khó quản trị việc nhập khẩu/ mua các nguyên vật liệu, trang thiết bị từ các quốc gia khác do sự biến động tỷ giá hối đoái, hạn ngạch.....
- Nếu khối lượng hàng bán biến động mạnh, có thể cần một lượng tiền mặt lớn hơn để trang trải cho những nhu cầu hàng tồn kho ngoài dự định.

5

## 1. PHÂN TÍCH DÒNG TIỀN CỦA CÔNG TY CON

### 1.2- Doanh thu của công ty con

- Việc bán hàng quốc tế chắc chắn sẽ biến động bởi ảnh hưởng của sự biến động tỷ giá hối đoái, chu kỳ kinh doanh.....
- Các tiêu chuẩn tín dụng nới lỏng hơn có thể ảnh hưởng làm tăng hàng bán (các khoản phải thu), cho dù dòng tiền mặt thường sẽ chậm hơn

6

## 1. PHÂN TÍCH DÒNG TIỀN CỦA CÔNG TY CON

### 1.3- Thanh toán cổ tức của công ty con

- Việc dự đoán dòng tiền mặt sẽ trở nên dễ dàng hơn nếu việc thanh toán cổ tức và phí chuyển về công ty mẹ/ trụ sở chính được xác định trước và được yết bằng đồng tiền của nước nơi công ty con có trụ sở.

7

## 1. PHÂN TÍCH DÒNG TIỀN CỦA CÔNG TY CON

### 1.4- Quản trị tính thanh khoản của công ty con

- Sau khi xem xét tất cả dòng tiền vào và dòng tiền ra, công ty con phải quyết định hoặc là đầu tư lượng tiền mặt nhàn rỗi hoặc đi vay để bù đắp thâm hụt tiền mặt.
- Nếu công ty con có thể tiếp cận với dòng tín dụng và hạn mức thấu chi, công ty có thể duy trì tính thanh khoản hợp lý mà không cần đến cán cân tiền mặt lớn.

8

## 2. QUẢN TRỊ TIỀN MẶT TẬP TRUNG

- Mỗi công ty con có thể tập trung vào quản trị trạng thái tiền mặt chỉ của công ty mình → không tối ưu bởi vì điều này buộc MNC tổng thể phải duy trì việc đầu tư vào tiền mặt lớn hơn mức cần thiết
- MNCs thường sử dụng *quản trị dòng tiền tập trung* để theo dõi và quản lý dòng tiền từ công ty mẹ-công ty con và dòng tiền giữa các công ty con

9

## 2. QUẢN TRỊ TIỀN MẶT TẬP TRUNG

- ❖ Nhiệm vụ chính của phòng quản trị tiền mặt tập trung đó là tạo điều kiện tốt cho việc chuyển vốn (từ nơi dư thừa sang nơi thiếu vốn)
- ❖ Như là một phòng ban quản lý toàn bộ công ty con bởi vì nó có thể phát hiện các vấn đề tài chính bằng cách theo dõi cán cân tiền mặt.
- ❖ Tuy nhiên, phòng quản trị tiền mặt tập trung của một MNC có thể không luôn luôn dự đoán chính xác các sự kiện có thể ảnh hưởng đến dòng tiền mặt giữa công ty mẹ - công ty con hoặc giữa các công ty con.

10

## 3. KỸ THUẬT TỐI ƯU HÓA DÒNG TIỀN

### 3.1- Tăng cường dòng tiền vào

- Dòng tiền chảy vào nhận được càng nhanh thì số tiền đó càng được đầu tư hoặc sử dụng vào các mục đích khác một cách nhanh chóng.
- Các biện pháp phổ biến bao gồm thành lập các *lockboxes* trên thế giới và *preauthorized payments* (trực tiếp lấy tiền từ tài khoản ngân hàng của khách hàng).

11

## 3. KỸ THUẬT TỐI ƯU HÓA DÒNG TIỀN

### 3.2- Giảm thiểu chi phí chuyển đổi tiền tệ

- *Netting* có thể được thực hiện cùng với nỗ lực của các công ty con hoặc của phòng quản trị tiền mặt tập trung
- *Netting* giảm thiểu các chi phí hành chính và giao dịch thông qua việc kế toán tất cả các giao dịch xảy ra trong thời kỳ quyết định một mạng thanh toán
- *Bilateral netting system* bao gồm các giao dịch giữa hai đơn vị, trong khi *multilateral netting system* thường liên quan tới các giao dịch phức tạp hơn.

12

### 3. KỸ THUẬT TỐI ƯU HÓA DÒNG TIỀN

#### 3.3- Quản lý các quỹ đóng

- Chính phủ có thể yêu cầu nguồn vốn duy trì trong phạm vi lãnh thổ quốc gia nhằm tạo công ăn việc làm và giảm thiểu tỷ lệ thất nghiệp.
- MNC nên tái đầu tư các nguồn vốn nhàn rỗi tại các quốc gia chủ quản, điều chỉnh chính sách chuyển giá (như là trả cho công ty mẹ các phí cao hơn), vay vốn từ quốc gia mình có trụ sở thay vì vay từ công ty mẹ ...

13

### 3. KỸ THUẬT TỐI ƯU HÓA DÒNG TIỀN

#### 3.4- Quản trị chuyển tiền mặt giữa các công ty con

- Một công ty con có nguồn vốn dư thừa có thể tài trợ bằng cách thanh toán các nguồn cung sớm hơn so với yêu cầu. Kỹ thuật này gọi là *leading*.
- Thay vào đó, một công ty con đang thiếu vốn có thể được phép thanh toán chậm. Kỹ thuật này gọi là *lagging*.

14

### 4. NHỮNG VẤN ĐỀ VỀ TỐI ƯU HÓA DÒNG TIỀN

#### Những đặc tính liên quan đến công ty

- Khi một công ty con trì hoãn việc thanh toán cho các công ty con khác, các công ty này có thể buộc phải đi vay vốn cho đến khi nhận được thanh toán.

#### Những quy định hạn chế của Chính phủ

- Một số Chính phủ có thể cấm việc sử dụng hệ thống netting, hoặc ngăn cản việc chuyển tiền ra khỏi quốc gia theo thời kỳ.

15

#### 4. NHỮNG VẤN ĐỀ VỀ TỐI ƯU HÓA DÒNG TIỀN

##### *Đặc tính của hệ thống ngân hàng*

- Khả năng hỗ trợ chuyển tiền của các ngân hàng cho các MNC cũng khác nhau theo các quốc gia.
- Hệ thống ngân hàng ở các quốc gia khác nhau thường cũng khác nhau.

16

#### 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

- Các nguồn vốn nhàn rỗi có thể được đầu tư vào các chứng khoán ngắn hạn trong nước hoặc nước ngoài, như tiền gửi Eurocurrency, tín phiếu và thương phiếu.
- Đôi khi, các chứng khoán ngắn hạn nước ngoài có lãi suất cao hơn. Tuy nhiên, các công ty xem xét đến sự biến động của tỷ giá hối đoái.

17

#### 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

##### *5.1- Quản trị tiền mặt tập trung*

- Quản trị tiền mặt tập trung cho phép việc sử dụng nguồn vốn hiệu quả hơn và có thể đạt được lợi nhuận cao hơn.
- Khi sử dụng nhiều loại tiền tệ, có thể hình thành 1 nhóm riêng cho mỗi loại tiền tệ. Việc đầu tư chứng khoán cũng có thể yết bằng các tiền tệ mà sẽ cần trong tương lai.

18

## 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

### 5.2- Xác định lợi suất khả dụng (Effective Yield)

- Lợi suất khả dụng cho đầu tư nước ngoài

$$r_f = (1+i_f)(1+e_f) - 1$$

Trong đó:

$i_f$  = Lãi suất của khoản đầu tư

$e_f$  = % thay đổi tỷ giá hối đoái ngay

- Nếu ngoại tệ giảm giá trong giai đoạn đầu tư thì lợi suất khả dụng sẽ nhỏ hơn lãi suất đã yết của khoản đầu tư.

19

## 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

### 5.3- Hệ quả của Ngang giá lãi suất (IRP)

- Ngoại tệ có lãi suất cao thường sẽ được thể hiện bằng điểm kỳ hạn khấu trừ, điều này phản ánh chênh lệch giữa lãi suất trong nước và lãi suất ở nước ngoài.
- Tuy nhiên, đầu tư nước ngoài ngắn hạn trên cơ sở không đảm bảo vẫn có thể dẫn tới lợi suất khả dụng cao hơn.

20

## 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

### 5.4- Sử dụng tỷ giá kỳ hạn để dự đoán

- Nếu IRP thỏa mãn, tỷ giá kỳ hạn có thể được sử dụng như điểm hòa vốn để đánh giá các quyết định đầu tư ngắn hạn.
- Lợi suất khả dụng sẽ cao hơn nếu tỷ giá hối đoái ngay tại thời điểm đáo hạn lớn hơn tỷ giá kỳ hạn tại thời điểm thực hiện đầu tư và ngược lại

21



## 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

### 5.5- Sử dụng dự đoán tỷ giá hối đoái

- Với một tỷ giá hối đoái dự đoán, lợi suất khả dụng của một khoản đầu tư nước ngoài có thể tính toán được, và sau đó so sánh với lợi suất đầu tư trong nước.
- Việc sử dụng phân bổ xác suất có thể hữu ích thay vì điểm dự đoán, hoặc tính tỷ giá hối đoái mà cân bằng lợi suất trong nước và nước ngoài

22

## 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

### 5.6- Đa dạng hóa tiền mặt theo các tiền tệ

- Nếu MNC không chắc chắn về sự biến động của tỷ giá hối đoái theo thời gian, MNC có thể đa dạng hóa tiền mặt bằng các chứng khoán được yết bảng các tiền tệ khác nhau.
- Mức độ giảm thiểu rủi ro của một danh mục đầu tư phụ thuộc vào sự tương quan giữa các tiền tệ.

23

## 5. ĐẦU TƯ TIỀN MẶT DU THỪA

### 5.7- Sử dụng chiến lược phòng ngừa (hedging) năng động để quản trị tiền mặt

- Chiến lược phòng ngừa năng động là chiến lược khi mà các tiền tệ nắm giữ được kỳ vọng giảm giá, và không phòng ngừa khi chúng lên giá
- Chiến lược này phụ thuộc vào khả năng dự báo chính xác hướng biến động của tỷ giá hối đoái của công ty.

24





---

---

---

---

---

---

---