

PGS. TS. NGUYỄN MINH KIỀU

Đại học Mở TP. Hồ Chí Minh và
Chương trình Giảng Dạy Kinh Tế Fulbright

658.15
T.10.304

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP CĂN BẢN

LÝ THUYẾT & THỰC HÀNH QUẢN LÝ
ỨNG DỤNG CHO CÁC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM
(LÝ THUYẾT, BÀI TẬP & BÀI GIẢI)

(Tái bản lần thứ ba có sửa chữa, bổ sung)



NHÀ XUẤT BẢN TÀI CHÍNH

M12661

MỤC LỤC

	<i>Trang</i>
- Về Tác giả	5
- Lời nói đầu	7
- Cảm tạ	11
- Lời Nhà xuất bản	13
- Mục lục tóm tắt	15

Phần 1

NHỮNG VẤN ĐỀ CĂN BẢN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

<i>Chương 1</i> : TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	19
1. Các loại hình doanh nghiệp	19
2. Mục tiêu của doanh nghiệp	24
6.1. Tạo ra giá trị	24
6.2. Vấn đề mâu thuẫn giữa chủ sở hữu và người điều hành	26
6.3. Trách nhiệm đối với xã hội	26
3. Khái niệm tài chính doanh nghiệp	27
4. Tài chính doanh nghiệp hay tài chính công ty ?	29
5. Các quyết định chủ yếu của tài chính công ty	30
5.1. Quyết định đầu tư	31
5.2. Quyết định nguồn vốn	32
5.3. Quyết định chia cổ tức	33
5.4. Các quyết định khác	33
6. Môi trường kinh doanh của công ty	34
6.1. Môi trường thuế	34
6.2. Môi trường tài chính	39
6.3. Hệ thống tài chính	40
6.4. Hiệu quả của thị trường tài chính	45

- Tóm tắt nội dung	46
- Nghiên cứu tình huống IMEX CO. LTD	46
- Câu hỏi ôn tập	55

Chương 2 : PHÂN TÍCH CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP 57

1. Giới thiệu chung	57
2. Đọc và hiểu các báo cáo tài chính	59
2.1. Khái niệm báo cáo tài chính	59
2.2. Đọc và hiểu nội dung bảng cân đối kế toán	60
2.3. Đọc và hiểu nội dung báo cáo kết quả kinh doanh	65
2.4. Đọc và hiểu nội dung báo cáo lưu chuyển tiền tệ	67
3. Phân tích các báo cáo tài chính của doanh nghiệp	70
3.1. Tài liệu phân tích	70
3.2. Hướng dẫn thực hiện phân tích các báo cáo tài chính	71
3.3. Phân tích các tỷ số tài chính	73
3.4. Phân tích xu hướng	101
3.5. Phân tích cơ cấu (Common size analysis)	101
3.6. Phân tích Du Pont	105
3.7. Sử dụng và hạn chế của phân tích báo cáo tài chính	106
- Tóm tắt nội dung	108
- Câu hỏi ôn tập	109
- Bài tập thực hành	110
- Bài tập rèn luyện	120

Chương 3 : THỜI GIÁ TIỀN TỆ VÀ MÔ HÌNH CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN 137

1. Tình huống minh họa khái niệm	137
2. Thời giá tiền tệ của một số tiền	139
2.1. Giá trị tương lai của một số tiền	139
2.2. Giá trị hiện tại của một số tiền	141
2.3. Xác định yếu tố lãi suất	142
2.4. Xác định yếu tố kỳ hạn	143

3. Thời giá của một dòng tiền	144
3.1. Khái niệm dòng tiền	144
3.2. Thời giá của dòng tiền đều	147
3.3. Thời giá của dòng tiền không đều	155
4. Thời giá tiền tệ khi ghép lãi nhiều lần trong năm	157
5. Lãi suất danh nghĩa và lãi suất hiệu dụng	160
6. Mô hình chiết khấu dòng tiền (DCF model)	160
6.1. Ước lượng dòng tiền	163
6.2. Ước lượng suất chiết khấu	164
7. Xác định thời giá tiền tệ – Hướng dẫn kỹ thuật tính toán	165
– Tóm tắt nội dung	172
– Câu hỏi ôn tập	173
– Bài tập thực hành	173
– Bài tập rèn luyện	185

Chương 4 : LỢI NHUẬN, RỦI RO VÀ MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN VỐN

	191
1. Tình huống minh họa khái niệm	191
2. Định nghĩa lợi nhuận và rủi ro	193
3. Đo lường rủi ro	195
3.1. Lợi nhuận kỳ vọng và độ lệch chuẩn	195
3.2. Hệ số biến đổi (Coefficient of variation)	197
4. Thái độ đối với rủi ro	198
5. Lợi nhuận và rủi ro của một danh mục đầu tư	200
5.1. Lợi nhuận của danh mục đầu tư	201
5.2. Rủi ro của danh mục đầu tư	202
5.3. Độ lệch chuẩn của một số danh mục đầu tư đặc biệt	204
6. Đa dạng hóa danh mục đầu tư nhằm giảm rủi ro	206
7. Mô hình định giá tài sản vốn	209
7.1. Giới thiệu chung	209
7.2. Những giả định của mô hình CAPM	210
7.3. Nội dung của mô hình CAPM	211
7.4. Ưu nhược điểm của mô hình CAPM	219

8. Lý thuyết thị trường vốn và mô hình CAPM	221
8.1. Những giả định	221
8.2. Đường thị trường vốn (Capital market line – CML)	222
8.3. Công thức biểu diễn đường thị trường vốn	224
8.4. Quan hệ giữa lý thuyết thị trường vốn và mô hình định giá tài sản vốn	225
9. Mô hình CAPM trong điều kiện thị trường vốn Việt Nam	225
– Tóm tắt nội dung	227
– Câu hỏi ôn tập	228
– Bài tập thực hành	229
– Bài tập rèn luyện	242

Phần 2

ĐỊNH GIÁ VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ

Chương 5 : ĐỊNH GIÁ & QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN NỢ	253
1. Lý do đầu tư vào chứng khoán nợ	253
2. Đầu tư chứng khoán nợ ngắn hạn	254
2.1. Đầu tư tín phiếu Kho bạc hay chứng khoán phi rủi ro	255
3. Đầu tư chứng khoán nợ dài hạn hay đầu tư trái phiếu	262
3.1. Xác định cơ hội đầu tư trái phiếu	262
3.2. Định giá trái phiếu	266
3.3. Lợi suất đầu tư trái phiếu	274
3.4. Phân tích sự biến động giá trái phiếu	276
3.5. Quyết định đầu tư trái phiếu	281
– Tóm tắt nội dung	282
– Câu hỏi ôn tập	283
– Bài tập thực hành	284
– Bài tập rèn luyện	295

Chương 6 : ĐỊNH GIÁ VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN VỐN	299
1. Giới thiệu chung về chứng khoán vốn	299
2. Xác định cơ hội và mục tiêu đầu tư chứng khoán vốn	300
3. Định giá cổ phiếu phổ thông	302
3.1. Các tính chất của cổ phiếu phổ thông	302
3.2. Định giá cổ phiếu phổ thông	303
4. Định giá cổ phiếu ưu đãi	316
4.1. Phân biệt cổ phiếu ưu đãi và cổ phiếu phổ thông	316
4.2. Định giá cổ phiếu ưu đãi	318
5. Lợi suất đầu tư cổ phiếu	318
6. Quyết định đầu tư cổ phiếu	320
– Tóm tắt nội dung	321
– Câu hỏi ôn tập	323
– Bài tập thực hành	324
– Bài tập rèn luyện	332
Chương 7 PHÂN TÍCH VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ DỰ ÁN	337
1. Các loại dự án đầu tư trong công ty	337
2. Quy trình phân tích và quyết định đầu tư	338
3. Các tiêu chuẩn quyết định đầu tư dự án	339
3.1. Thời gian hoàn vốn (Payback period – PBP)	340
3.2. Giá trị hiện tại ròng (Net present value – NPV)	343
3.3. Chỉ số khả năng sinh lợi hay tỷ số lợi ích – chi phí (Profitability Index or Benefit-Cost Ratio)	346
3.4. Tỷ suất sinh lợi nội bộ (Internal rate of return – IRR)	347
3.5. Tỷ suất sinh lợi nội bộ có hiệu chỉnh (Modified internal rate of return – MIRR)	349
4. Ước lượng dòng tiền của dự án	352
4.1. Khái niệm dòng tiền	352
4.2. Hướng dẫn ước lượng dòng tiền	353
5. Quyết định suất chiết khấu	359
6. Nên sử dụng chỉ tiêu như thế nào để quyết định đầu tư ?	361

7. Phân phối vốn trong điều kiện giới hạn nguồn lực	363
8. Minh họa thực hành phân tích và đánh giá dự án	367
- Tóm tắt nội dung	371
- <i>Nghiên cứu tình huống</i> : DỰ ÁN CHUNG CÚ MERCURY	372
- Câu hỏi ôn tập	387
- <i>Phụ lục</i> : HƯỚNG DẪN SỬ DỤNG EXCEL TÍNH NPV, IRR, VÀ MIRR	388
- Bài tập thực hành	390
- Bài tập rèn luyện	404
Chương 8 : PHÂN TÍCH VÀ QUYẾT ĐỊNH THUÊ TÀI SẢN	411
1. Thuê tài sản là gì ?	411
2. Các loại thuê tài sản	412
2.1. Thuê hoạt động	413
2.2. Thuê tài chính	413
3. Các lợi ích của việc thuê tài sản	416
3.1. Tránh được những rủi ro do sở hữu tài sản	416
3.2. Tính linh hoạt hay có quyền hủy bỏ hợp đồng thuê	416
3.3. Lợi ích về thuế	417
3.4. Tính kịp thời	417
3.5. Giảm được những hạn chế tín dụng	418
3.6. Thuê tài sản giúp tránh thủ tục rườm rà của quy trình mua sắm tài sản	418
4. Thuế và vấn đề thuê tài sản	418
5. Quyết định thuê hay mua tài sản	419
5.1. Phân tích chi phí khi đi thuê tài sản	419
5.2. Phân tích chi phí khi mua tài sản	420
5.3. Quyết định mua hay thuê tài sản	422
6. Phân tích và quyết định tiền thuê	423
7. Tác động của thuê tài sản đến báo cáo tài chính	424
- Tóm tắt nội dung	427
- Câu hỏi ôn tập	427

- Bài tập thực hành	428
- Bài tập rèn luyện	436
Chương 9 : PHÂN TÍCH VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ	
TÀI SẢN LƯU ĐỘNG	439
1. Phân tích và quyết định tồn quỹ	439
1.1. Những lý do khiến công ty giữ tiền mặt	440
1.2. Quyết định tồn quỹ mục tiêu	441
1.3. Quản trị thu chi tiền mặt	450
1.4. Chi phí do tiền đang chuyển	453
1.5. Đầu tư tiền tạm thời nhàn rỗi	456
2. Phân tích và quyết định đầu tư khoản phải thu	457
2.1. Phân tích và quyết định chính sách bán chịu	458
2.2. Phân tích uy tín tài chính của khách hàng mua chịu	468
2.3. Những phương pháp nâng cao hiệu quả thu hồi nợ khách hàng	469
3. Phân tích và quyết định tồn kho	472
3.1. Tác động hai mặt của tồn kho	472
3.2. Phân loại tồn kho	473
3.3. Mô hình quyết định lượng đặt hàng kinh tế (EOQ)	474
3.4. Xác định điểm đặt hàng	477
- Tóm tắt nội dung	479
- Câu hỏi ôn tập	480
- Bài tập thực hành	481
- Bài tập rèn luyện	490

Phần 3

QUYẾT ĐỊNH NGUỒN VỐN VÀ CHÍNH SÁCH CỔ TỨC

Chương 10 : ĐÒN BẢY HOẠT ĐỘNG VÀ ĐÒN BẢY TÀI CHÍNH	495
1. Ý tưởng về đòn bẩy trong tài chính	495

2. Đòn bẩy hoạt động	496
2.1. Phân tích ảnh hưởng của đòn bẩy hoạt động	496
2.2. Phân tích hòa vốn	498
2.3. Ý nghĩa của điểm hòa vốn	502
2.4. Độ bẩy hoạt động (DOL)	503
2.5. Quan hệ giữa độ bẩy hoạt động và điểm hòa vốn	505
2.6. Quan hệ giữa độ bẩy hoạt động và rủi ro doanh nghiệp	507
2.7. Ý nghĩa của độ bẩy hoạt động đối với quản trị tài chính	508
3. Đòn bẩy tài chính	508
3.1. Phân tích quan hệ EBIT và EPS	509
3.2. Độ bẩy tài chính	515
3.3. Độ bẩy tài chính và rủi ro tài chính	518
4. Tổng hợp đòn bẩy hoạt động và đòn bẩy tài chính	520
- Tóm tắt nội dung	521
- Câu hỏi ôn tập	522
- Bài tập thực hành	523
- Bài tập rèn luyện	532

**Chương 11 : QUYẾT ĐỊNH NGUỒN VỐN VÀ CHI PHÍ
SỬ DỤNG VỐN 537**

1. Quyết định nguồn vốn và vấn đề tạo giá trị cho công ty	537
1.1. Phỉnh nhà đầu tư (Fool investors)	538
1.2. Cắt giảm chi phí hay gia tăng hỗ trợ (Reduce costs or increase subsidies)	539
1.3. Tạo ra chứng khoán mới (Create a new security)	539
2. Quyết định nguồn vốn ngắn hạn	540
2.1. Nhu cầu tài trợ ngắn hạn của công ty	540
2.2. Nguồn vốn tài trợ ngắn hạn	542
2.3. Quyết định lựa chọn nguồn vốn ngắn hạn	543
3. Quyết định nguồn vốn dài hạn	546
3.1. Nhu cầu tài trợ dài hạn	546
3.2. Các nguồn vốn tài trợ dài hạn	547
3.3. Quyết định lựa chọn nguồn vốn dài hạn	552

4. Xác định chi phí sử dụng vốn	554
4.1. Chi phí sử dụng vốn cổ phần ưu đãi	554
4.2. Chi phí sử dụng vốn cổ phần thường	555
4.3. Chi phí sử dụng nợ	561
- Tóm tắt	563
- Câu hỏi ôn tập	564
- Bài tập thực hành	564
- Bài tập rèn luyện	574
Chương 12 : QUYẾT ĐỊNH CƠ CẤU VỐN CỦA CÔNG TY	579
1. Đặt vấn đề vì sao cần nghiên cứu cơ cấu vốn công ty	580
2. Lý thuyết cơ cấu vốn tối ưu	582
2.1. Cơ cấu vốn tối ưu	584
2.2. Những yếu tố ảnh hưởng đến sự lựa chọn cơ cấu vốn	585
3. Lý thuyết lợi nhuận hoạt động ròng (Noi approach)	586
4. Giới thiệu tổng quan lý thuyết M&M về cơ cấu vốn công ty	589
5. Bàn luận chi tiết hơn về lý thuyết M&M	592
5.1. Các giả định và mệnh đề của lý thuyết M&M	592
5.2. Lý thuyết M&M trong trường hợp không có thuế	593
5.3. Lý thuyết M&M trong trường hợp có thuế	604
5.4. Ảnh hưởng của thuế và chi phí khốn khó tài chính lên giá trị công ty và chi phí sử dụng vốn	612
- Tóm tắt nội dung	614
- Câu hỏi ôn tập	616
- Bài tập thực hành	617
- Bài tập rèn luyện	620
Chương 13 : QUYẾT ĐỊNH CHÍNH SÁCH CỔ TỨC	625
1. Các hình thức trả cổ tức	625
2. Cách thức chi trả cổ tức	626
3. Chính sách cổ tức và giá trị công ty	628
3.1. Khía cạnh mang tính chiến lược	629
3.2. Khía cạnh mang tính pháp lý	630

3.3. Các lý thuyết về chính sách cổ tức	631
3.4. Những phản biện đối với lý thuyết về chính sách cổ tức	634
3.5. Những bằng chứng nghiên cứu thực nghiệm về chính sách cổ tức	640
4. Lời khuyên về chính sách cổ tức	641
5. Thiết lập chính sách cổ tức	642
5.1. Chính sách trả cổ tức sau đầu tư	643
5.2. Chính sách trả cổ tức ổn định	644
5.3. Chính sách trả cổ tức thỏa hiệp	645
6. Chi trả cổ tức bằng cổ phiếu và chia tách cổ phiếu	646
6.1. Phân biệt trả cổ tức bằng cổ phiếu và chia tách cổ phiếu	647
6.2. Lý do vì sao công ty trả cổ tức bằng cổ phiếu hoặc chia tách cổ phiếu	648
7. Mua lại cổ phiếu	649
- Tóm tắt nội dung	651
- Câu hỏi ôn tập	652
- Bài tập thực hành	652
- Bài tập rèn luyện	654

Phần 4

NHỮNG QUYẾT ĐỊNH KHÁC CỦA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chương 14 : SÁP NHẬP VÀ THÊU TÓM CÔNG TY	659
1. Những hình thức cơ bản về thâu tóm công ty	659
1.1. Sáp nhập và hợp nhất công ty	660
1.2. Thâu tóm cổ phiếu	661
1.3. Thâu tóm tài sản	662
1.4. Phân biệt thâu tóm công ty với giành quyền kiểm soát công ty	663
2. Xác định giá trị gia tăng khi thâu tóm công ty	665
2.1. Doanh thu tăng thêm	666

2.2. Cắt giảm chi phí hoạt động	667
2.3. Lợi ích về thuế	669
3. Xác định giá trị công ty sau khi thu tóm công ty khác	670
4. Xác định hiện giá ròng sáp nhập công ty	674
4.1. Trường hợp thanh toán bằng tiền	674
4.2. Trường hợp thanh toán bằng cổ phiếu	676
5. Những lý do sai lầm khi sáp nhập công ty	679
5.1. Sáp nhập để tăng EPS	679
5.2. Sáp nhập để đa dạng hóa hoạt động	681
6. Sách lược phòng thủ chống lại thu tóm công ty	682
- Tóm tắt nội dung	683
- <i>Tiểu tình huống</i> : MICROSOFT NGẮM MỤC TIÊU YAHOO !	684
- Câu hỏi ôn tập	686
- Bài tập thực hành	687
- Bài tập rèn luyện	689

Chương 15 : NHẬN DẠNG VÀ ĐO LƯỜNG CÁC LOẠI RỦI RO TÀI CHÍNH **693**

1. Định nghĩa và đo lường rủi ro	693
2. Nhận dạng rủi ro tín dụng	695
3. Nhận dạng rủi ro lãi suất	695
4. Nhận dạng rủi ro tỷ giá	696
4.1. Nhận dạng rủi ro tỷ giá đối với doanh nghiệp	697
4.2. Tác động của rủi ro tỷ giá	703
4.3. Nhận dạng rủi ro tỷ giá đối với hoạt động ngân hàng	709
5. Phân tích thái độ đối với rủi ro tỷ giá	715
5.1. Xác định thái độ đối với rủi ro	715
5.2. Phân loại thái độ đối với rủi ro	715
5.3. Sự cần thiết phòng ngừa rủi ro tỷ giá	716
5.4. Các quyết định liên quan đến quản lý rủi ro tỷ giá	716
- Tóm tắt nội dung	718
- Câu hỏi ôn tập	719

- Bài tập thực hành	720
- Bài tập tự rèn luyện	730
Chương 16 : QUẢN LÝ RỦI RO TÍN DỤNG VÀ RỦI RO LÃI SUẤT	733
1. Quản lý rủi ro tín dụng	733
1.1. Xây dựng chính sách bán chịu	734
1.2. Sử dụng các công cụ quản lý rủi ro tín dụng	735
2. Quản lý rủi ro lãi suất	751
2.1. Phân tích nguồn gốc phát sinh rủi ro lãi suất của doanh nghiệp	752
2.2. Giải pháp quản lý rủi ro lãi suất	754
2.3. Minh họa về cách sử dụng hoán đổi lãi suất	759
2.4. Thanh toán lãi ròng giao dịch hoán đổi lãi suất	764
- Tóm tắt nội dung	768
- Câu hỏi ôn tập	769
- Bài tập thực hành	770
- Bài tập rèn luyện	794
Chương 17 : QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ VÀ TỔN THẤT NGOẠI HỐI	803
1. Các giải pháp phòng ngừa tổn thất giao dịch khoản phải thu ngoại tệ	803
1.1. Mô tả tình huống cụ thể	804
1.2. Phân tích rủi ro	805
1.3. Hướng dẫn sử dụng các giải pháp phòng ngừa	805
2. Các giải pháp phòng ngừa tổn thất giao dịch khoản phải trả ngoại tệ	822
2.1. Mô tả tình huống	822
2.2. Phân tích rủi ro	823
2.3. Hướng dẫn sử dụng các giải pháp phòng ngừa	824
3. Các giải pháp phòng ngừa tổn thất kinh tế khi tỷ giá biến động	840
3.1. Đặc điểm của tổn thất kinh tế	840
3.2. Hướng dẫn phòng ngừa tổn thất kinh tế nếu nội tệ xuống giá	841