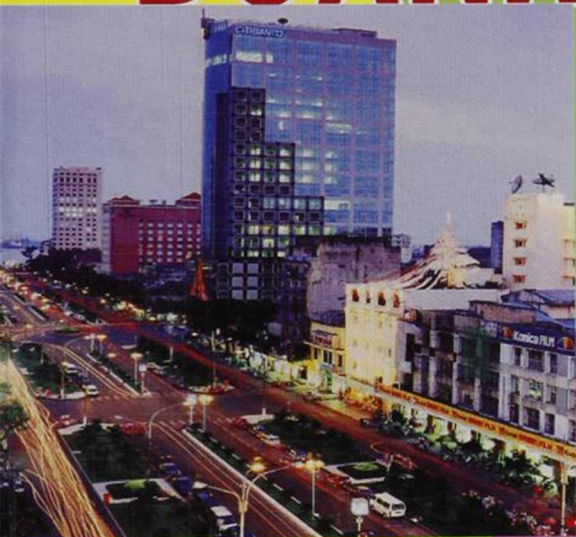


TS. NGUYỄN MINH KIỀU

**Giảng viên Đại học Kinh Tế TP.HCM và
chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright**

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

(Lý thuyết, Bài tập và bài giải)



GUYÊN
LIỆU

**NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ
NĂM 2006**

TS. NGUYỄN MINH KIỀU

**Giảng viên Đại học Kinh Tế TP. HCM và
Chương trình Giảng Dạy Kinh Tế Fulbright**

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

(LÝ THUYẾT, BÀI TẬP VÀ BÀI GIẢI)



NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ
Năm 2006

VỀ TÁC GIẢ

Tiến sĩ NGUYỄN MINH KIỀU hiện là Trưởng Bộ Môn Kinh Doanh Tiền Tệ của Khoa Ngân hàng thuộc Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh. Ông còn là giảng viên chính môn Phân tích Tài chính và đồng Giảng viên môn Tài chính Phát triển của Chương Trình Giảng Dạy Kinh Tế Fulbrighth – Chương trình liên kết giữa Harvard University và Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.

Tốt nghiệp Cử nhân Kinh tế chuyên ngành Ngân hàng năm 1986, ông được Đại học Kinh Tế giữ lại làm cán bộ giảng dạy của trường từ năm 1987. Năm 1995 ông trúng tuyển và tham gia vào Chương Trình Phát Triển Quản Lý Thụy Sĩ – AIT – Việt Nam (SAV) và được tuyển chọn sang học chương trình Thạc sĩ Quản Trị Kinh Doanh (MBA) tại Viện Công Nghệ Châu Á (AIT), Thái Lan. Năm 1997 sau khi nhận bằng MBA, ông về tiếp tục giảng dạy tại Đại học Kinh Tế đồng thời làm nghiên cứu và giảng dạy cho chương trình SAV. Năm 1998 ông nhận được học bổng của Chương trình SAV và được tuyển chọn vào học chương trình Tiến sĩ Quản Trị Kinh Doanh (DBA) tại Southern Cross University, Australia. Năm 2001 sau khi nhận bằng DBA ông trở về Việt Nam giảng dạy cho Đại học Kinh Tế và Chương trình Fulbrighth. Ngoài ra, ông còn giảng dạy Tài chính công ty, Quản trị tài chính và Tài chính quốc tế cho các chương trình do đại học nước ngoài mở ở Việt Nam như CFVG, UBI, Curtin, Cao học Hà Lan, và tham gia giảng dạy và tư vấn cho các doanh nghiệp và ngân hàng thương mại Việt Nam.

LỜI TÁC GIẢ

Luồng gió đổi mới bắt đầu từ năm 1986 đã thổi các khái niệm và lý thuyết quản trị tài chính và tài chính công ty từ các nước phát triển, đặc biệt là Mỹ, vào Việt Nam. Từ đó đến nay, những khái niệm quản trị và lý thuyết tài chính công ty từng bước được học tập và truyền bá vào Việt Nam. Thẳng thắn mà nói đây là một đóng góp quan trọng, những quan trọng hơn nữa là làm sao ứng dụng được các khái niệm và lý thuyết tài chính được xây dựng và phát triển từ các nước tiến tiến vào bối cảnh của Việt Nam.

Phần lớn các sách tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính đã xuất bản ở Việt Nam từ trước đến nay đều cố gắng và chỉ dừng lại ở mức độ biên dịch và giới thiệu các khái niệm và lý thuyết tài chính công ty ở Mỹ vào Việt Nam, chứ chưa làm rõ và nhấn mạnh đến cách thức cũng như khả năng ứng dụng các khái niệm và lý thuyết này như thế nào. Kết quả là độc giả, nhất là các bạn sinh viên chưa trải nghiệm qua thực tiễn, cảm thấy khó hiểu và bối rối khi vận dụng vào thực tiễn. Góp phần chia sẻ khó khăn này, tôi đã bỏ ra thời gian và công sức học tập có hệ thống qua chương trình thạc sĩ và tiến sĩ quản trị kinh doanh ở nước ngoài, tự đọc và nghiên cứu qua khoảng 10 quyển sách về quản trị tài chính (Financial Management) và tài chính công ty (Corporate Finance) trong suốt 10 năm trời cùng với kinh nghiệm tư vấn và lăn lộn với các doanh nghiệp Việt Nam để viết và xuất bản quyển **Tài chính công ty : Lý thuyết và thực hành quản lý ứng dụng cho công ty Việt Nam**. Quyển sách này nghiên cứu kế thừa và vận dụng các khái niệm và lý thuyết quản trị tài chính và tài chính công ty được trình bày trong các tác phẩm nổi tiếng của các giáo sư ở các trường đại học Mỹ. Do vậy, nội dung quyển sách này thể hiện sự vận dụng vào Việt Nam các khái niệm và lý thuyết tài chính từ:

1. Van Horne, J.C., and Wachowicz, J.M., (2001), **Fundamentals of Financial Management**, 11th Edition, Prentice Hall.

2. Ross, Westerfield and Jordan : **Fundamentals of Corporate Finance**, Seventh edition, 2005, McGraw–Hill Irwin.
3. Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, J.F., (2002), **Corporate Finance**, 6th Edition, McGraw–Hill and Irwin.
4. Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, J.F., (2005), **Corporate Finance**, 7th Edition, McGraw–Hill and Irwin.
5. Brealey, R.A., and Myers, S.C., (1996), **Principles of Corporate Finance**, 5th Edition, McGraw–Hill
6. Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Frank J. Jones, Michael G. Ferri : **Foundations of financial markets and institutions**, Third edition, 2002, Prentice Hall.
7. Madura, J. (2001), **Financial Markets and Institutions**, 5th edition, South–Western College Publishing.
8. Shapiro, A. A., (1999), **Multinational Financial Management**, 6th edition, Prentice Hall.
9. Eun and Resnick : **International Financial Management**, Third Edition, 2004, Irwin – McGraw–Hill
10. Moosa, A. I., (2004), **International Finance**, 2nd edition, McGraw–Hill.

Nét độc đáo của quyển sách này không chỉ dừng lại ở chỗ tham khảo nhiều sách về tài chính của các tác giả nổi tiếng ở nước ngoài mà còn ở chỗ, trước tiên, biết chất lọc những khái niệm và lý thuyết nào phù hợp và có khả năng ứng dụng ở Việt Nam, và, kế đến, trình bày theo trật tự và hệ thống sao cho dễ đọc, dễ hiểu, dễ theo dõi, và đặc biệt, dễ ứng dụng đối với độc giả. Với mục tiêu như vậy, quyển sách này được trình bày thành 6 phần bao gồm 18 chương :

Phần 1 : Căn bản về tài chính công ty – Phần này có bốn chương lần lượt trình bày Tổng quan về quản trị tài chính công ty, *Thời giá tiền tệ và mô hình chiết khấu dòng tiền*, *Quan hệ giữa lợi nhuận và rủi ro*, và *Mô hình định giá tài sản vốn*. Mục tiêu của phần này là trang bị kiến thức căn bản làm nền tảng cho việc nghiên cứu các phần tiếp theo.

Phần 2 : Phân tích và quyết định đầu tư – Phần này có bốn chương lần lượt trình bày *Định giá và quyết định đầu tư tài sản tài chính*, *Đánh giá và*

quyết định đầu tư tài sản cố định, Quyết định tồn quỹ và tồn kho, và Quyết định chính sách bán chịu và quản lý khoản phải thu. Mục tiêu của phần này là trang bị kiến thức và công cụ phân tích để giúp ra các quyết định đầu tư, một trong ba quyết định chủ yếu của tài chính công ty. **Phần 3** : Phân tích và quyết định nguồn vốn – Phần này có năm chương lần lượt trình bày *Đòn bẩy hoạt động và đòn bẩy tài chính, Quyết định mua hay thuê tài chính, Quyết định nguồn vốn của công ty, Các lý thuyết về cơ cấu vốn của công ty, và Lý thuyết M&M về cơ cấu vốn của công ty.* Mục tiêu của phần này là trang bị kiến thức và công cụ phân tích nhằm ra quyết định liên quan đến huy động nguồn vốn. Nét độc đáo của phần này là bạn sẽ tiếp cận một cách có hệ thống với lý thuyết M&M về cơ cấu vốn. **Phần 4** : Quyết định chính sách cổ tức phòng ngừa rủi ro tài chính – Phần này có hai chương lần lượt trình bày *Quyết định chính sách cổ tức và Quyết định giải pháp phòng ngừa rủi ro tài chính.* Mục tiêu của chương này là trang bị kiến thức và công cụ phân tích để quyết định chính sách phân phối lợi nhuận của công ty. Ngoài ra, còn trang bị công cụ phân tích nhằm giúp công ty ngăn chặn ảnh hưởng của rủi ro tài chính, góp phần làm gia tăng giá trị và lợi nhuận cho cổ đông. **Phần 5** : Phân tích và hoạch định tài chính công ty – Phần này có ba chương lần lượt trình bày *Giới thiệu các báo cáo tài chính công ty, Phân tích các báo cáo tài chính công ty, và Hoạch định tài chính công ty.* Mục tiêu của phần này là trình bày kiến thức và công cụ giúp bạn hiểu được tình hình tài chính công ty trong quá khứ và hiện tại để hoạch định tài chính cho tương lai, nhằm đạt mục tiêu không ngừng gia tăng giá trị tài sản cho cổ đông. **Phần 6** : Bài giải và đáp án gợi ý – Phần này đề xuất *các bài giải và đáp án gợi ý* cho các bài tập ở cuối mỗi chương, nhằm giúp bạn ôn tập và nắm vững kiến thức đã trình bày trong lý thuyết. Ngoài ra, ở cuối một số chương còn có trình bày các *nghiên cứu tình huống* nhằm giúp bạn đọc hiểu được cách thức ứng dụng và đưa các khái niệm cũng như lý thuyết tài chính học tập được ở các nước vào Việt Nam như thế nào.

Với sáu phần và 18 chương được bố cục và trình bày một cách khoa học và có hệ thống, tôi hy vọng quyển sách này sẽ là một cẩm nang không thể thiếu của các nhà quản lý và giáo trình được ưa chuộng nhất của các bạn sinh viên. Xin giới thiệu và chân thành cảm ơn sự ủng hộ của quý độc giả đến với quyển sách này.

CẢM ƠN

Quá trình biên soạn quyển sách này từ khi nảy sinh ý tưởng cho đến khi hoàn tất bản thảo giao cho nhà xuất bản mất hết khoảng 5 năm. Năm năm là một khoảng thời gian khá dài nhưng cần thiết để tích lũy kiến thức và kinh nghiệm cho một tác phẩm tâm huyết được đầu tư khá chu đáo. Để có được ngày hôm nay, ngày mà quyển sách này chính thức chào đời như một món quà dành cho độc giả, tôi đã nhận được sự ủng hộ và giúp đỡ của rất nhiều tổ chức và cá nhân. Nhân đây, trước tiên, tôi xin chân thành bày tỏ lòng biết ơn đến các tổ chức:

- Trường Đại học Kinh Tế TP.HCM (UEH)
- Swiss – AIT – Vietnam Management Development Program (SAV).
- Asian Institute of Technology (AIT), Bangkok, Thailand.
- Southern Cross University (SCU), NSW, Australia.
- Fulbright Economics Teaching Program (FETP), Harvard University.
- Victoria University of Wellington (VUW), New Zealand.

đã có công trong việc cung cấp phương tiện học tập, nghiên cứu, kiến thức và kinh nghiệm cho tôi tích lũy qua nhiều năm để có thể viết nên quyển sách này.

Kế đến, tôi chân thành cảm ơn các giáo sư các bậc thầy đã dìu dắt và truyền đạt kiến thức và kinh nghiệm cho tôi, cụ thể là thầy Phạm Văn Năng – Hiệu trưởng Đại học Kinh Tế, Giáo sư Jyoti Gupta – Nguyên Head of School of Management, Asian Institute of Technology (AIT), Giáo sư Geoffrey Meredith – Nguyên Director of Graduate College of Management, Southern Cross University (SCU), Giáo sư Neil Quiqley – ProVice Chancellor, Victoria University of Wellington (VUW).

Ngoài ra, tôi cũng xin cảm ơn các bạn đồng nghiệp bao gồm Dr. Viktoria Dalko, chị Ngô Kim Phượng, các anh Diệp Dũng và Huỳnh Thế Du ở Chương trình Giảng Dạy Kinh Tế Fulbright đã đóng góp một số ý kiến, tài liệu và dữ liệu hỗ trợ cho việc biên soạn quyển sách này.

Cuối cùng là lời tri ân tận đáy lòng xin dành cho cha và mẹ là những người sinh thành và dạy dỗ tôi nên người, cũng như lời cảm ơn đầy yêu thương và triu mến dành cho Trần Thị Quế là người bạn đời chịu đựng khó khăn vất vả nhất và luôn sát cánh cùng tôi trong lúc khổ đau cũng như hạnh phúc. Một lần nữa xin chân thành cảm ơn tất cả những ai đã có công ơn và ảnh hưởng đến thành quả ngày nay của tôi.

MỤC LỤC

	<i>Trang</i>
- Về Tác giả	3
- Lời Tác giả	4
- Cảm tạ	7
- Mục lục	9

PHẦN 1

CĂN BẢN VỀ TÀI CHÍNH CÔNG TY

Chương 1 : TỔNG QUAN VỀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY 17

1. Các loại hình doanh nghiệp	17
2. Mục tiêu của công ty	20
3. Quản trị tài chính công ty là gì ?	22
4. Các quyết định chủ yếu của tài chính công ty	23
5. Môi trường kinh doanh của công ty	26
- Tóm tắt	34
- Nghiên cứu tình huống : Imex Co. Ltd	35
- Câu hỏi thảo luận	41
- Bài tập	41

Chương 2 : THỜI GIÁ TIỀN TỆ VÀ MÔ HÌNH CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN 42

1. Lãi đơn, lãi kép và thời giá tiền tệ của một số tiền	42
2. Thời giá của dòng tiền tệ	45
3. Thời giá tiền tệ khi ghép lãi nhiều lần trong năm	51
4. Lãi suất danh nghĩa và lãi suất hiệu dụng	52
5. Thời giá tiền tệ và cho vay trả góp	53
6. Mô hình chiết khấu dòng tiền (DCF model)	54
- Tóm tắt	57
- Bài tập	58

Chương 3 : QUAN HỆ LỢI NHUẬN VÀ RỦI RO	61
1. Định nghĩa lợi nhuận và rủi ro	61
2. Đo lường rủi ro	62
3. Thái độ đối với rủi ro	64
4. Lợi nhuận và rủi ro của một danh mục đầu tư	65
5. Đa dạng hóa danh mục đầu tư nhằm giảm rủi ro	67
– Tóm tắt	70
– Bài tập	70
Chương 4 : MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN VỐN	73
1. Giới thiệu chung	73
2. Những giả định	74
3. Nội dung của mô hình CAPM	74
4. Ưu nhược điểm của mô hình CAPM	80
5. Lý thuyết định giá kinh doanh chênh lệch (Arbitrage Pricing Theory)	81
6. Lý thuyết thị trường vốn và mô hình CAPM	83
7. Mô hình CAPM trong điều kiện thị trường vốn Việt Nam	86
– Tóm tắt	88
– Nghiên cứu tình huống : Tiger Capital Ltd.	89
– Câu hỏi thảo luận	95
– Bài tập	100

PHẦN 2

PHÂN TÍCH VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ

Chương 5 : ĐỊNH GIÁ VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ TÀI SẢN TÀI CHÍNH	105
1. Tổng quan về định giá tài sản tài chính	105
2. Định giá trái phiếu	107
3. Định giá cổ phiếu ưu đãi	114
4. Định giá cổ phiếu thường	114
5. Lợi suất cổ phiếu	118
– Tóm tắt	119
– Nghiên cứu tình huống : Petrovietnam	119
– Câu hỏi thảo luận	122
– Bài tập	123