

Tài chính doanh nghiệp
corporate finance tenth edition

Ross Westerfield Jaffe



NHÀ XUẤT BẢN KINH TẾ TP. HỒ CHÍ MINH

Tài chính doanh nghiệp

CORPORATE FINANCE, 10e

ROSS WESTERFIELD JAFFE

Chủ biên dịch: TS. VŨ VIỆT QUẢNG

Giảng viên tham gia biên dịch (Khoa Tài Chính - Đại Học Kinh Tế TP HCM)

TS. VŨ VIỆT QUẢNG

PGS. TS. TRẦN THỊ HẢI LÝ

PGS. TS. NGUYỄN THỊ LIÊN HOA

TH.S DƯƠNG KHA

TH.S TỬ THỊ KIM THOA



CORPORATE FINANCE

ISBN 978-0-07-803477-0

Original language published by McGraw-Hill/Irwin, a business unit of The McGraw-Hill Companies, Inc., 1221 Avenue of the Americas, New York, NY, 10020. Copyright © 2013, 2010, 2008, 2005, 2002, 1999, 1996, 1993, 1990, 1988 by The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Vietnam translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Singapore) Pte. Ltd. and UEH Publishing House. This edition is authorized for sale in the Socialist Republic of Vietnam.

Translation Copyright © 2017 by McGraw-Hill Education (Singapore) Pte. Ltd.

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

ISBN: 978-604-922-511-6

Bản quyền tiếng Việt © 2017, được xuất bản theo thỏa thuận giữa McGraw-Hill Education (Singapore) và Nhà xuất bản Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.

Không phần nào trong ấn phẩm này được phép sao chép, in ấn, phát hành dưới bất kỳ hình thức và phương tiện nào, hoặc lưu trữ trong cơ sở dữ liệu, các hệ thống truy cập mà không được sự cho phép bằng văn bản của McGraw-Hill Education (Singapore) và Nhà xuất bản Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.

Lời nói đầu

Giảng dạy, học tập và áp dụng kiến thức tài chính doanh nghiệp vào thực tiễn luôn là một nhiệm vụ đầy thử thách nhưng cũng thú vị hơn bao giờ hết. Trong những thập kỷ vừa qua, chúng ta đã chứng kiến thị trường tài chính trên khắp thế giới cũng như các công cụ tài chính đã có những thay đổi mạnh mẽ và sâu rộng. Trong những năm đầu của thế kỷ 21, chúng ta thường xuyên thấy trên các ấn phẩm tài chính hàng ngày: các thông báo về các thương vụ mua bán, hợp nhất và sáp nhập doanh nghiệp (Mergers and Acquisitions), giá cả và thay đổi mức xếp hạng tín nhiệm đối với các loại trái phiếu dưới mức đầu tư, các doanh nghiệp thực hiện tái cấu trúc tài chính, huy động vốn thông qua chào bán công khai lần đầu (IPO), các vụ phá sản và sự cập nhật liên tục các công cụ phái sinh (Derivatives). Ngoài ra, ngày nay khi thẩm định các dự án đầu tư, để đảm bảo kết quả thẩm định là chính xác và đúng, các nhà quản trị tài chính phải biết tính đến các quyền chọn "thực" (Real options). Và khi doanh nghiệp huy động vốn để tài trợ cho các dự án đầu tư mới thì ngoài những kênh tài trợ truyền thống, thì những thay đổi mới trong vốn cổ phần tư nhân (private equity), vốn mạo hiểm (venture capital), các khoản vay thế chấp bằng bất động sản dưới chuẩn (subprime mortgages), các khoản cứu trợ (bailouts) và khoảng cách tín dụng của nền kinh tế (Credit spreads) là những kiến thức mà các nhà quản trị tài chính doanh nghiệp cần phải hiểu và thông thạo.

Như chúng ta đã biết, trong cuộc khủng hoảng tín dụng toàn cầu gần đây, thị trường chứng khoán đã sụp đổ nhưng sau đó thị trường tài chính thế giới lại phát triển sâu rộng hơn và hợp nhất lại với nhau mạnh mẽ hơn bao giờ hết. Vì vậy cả lý thuyết và thực tiễn trong quản trị tài chính doanh nghiệp luôn được cập nhật liên tục và tiến lên phía trước với tốc độ rất nhanh. Và như vậy, để kiến thức về tài chính doanh nghiệp không bị lạc hậu, công việc giảng dạy và học tập của các giảng viên cũng như sinh viên luôn phải tiến triển để bắt kịp với nhịp độ phát triển này. Tuy nhiên sự tiến triển này đã đặt những gánh nặng lớn lên việc giảng dạy và học tập môn tài chính doanh nghiệp. Một mặt, thế giới tài chính thay đổi quá nhanh làm cho việc cập nhật kiến thức trở nên khó khăn hơn. Mặt khác, giáo viên cần phải có khả năng phân biệt được đâu là những kiến thức tài chính có giá trị lâu dài và đâu là những kiến thức chỉ có giá trị tạm thời, để tránh sự cảm dỗ giảng dạy và học theo mốt nhất thời.

Chúng tôi, thông qua cuốn sách này, đã đưa ra giải pháp cho vấn đề. Cuốn sách này nhấn mạnh đến các nguyên tắc cơ bản và hiện đại của lý thuyết tài chính, đồng thời làm chúng trở nên sống động và dễ hiểu bằng cách mang những lý thuyết tài chính này vào cuộc sống thông qua nhiều ví dụ minh họa thực tiễn về quản trị tài chính trong cuộc sống hiện tại, trong và ngoài Hoa Kỳ.

Thông thường các sinh viên khi đọc sách về Tài chính doanh nghiệp thì hầu hết đều xem các kiến thức trình bày trong cuốn sách như là một bộ sưu tập rời rạc các chủ đề không liên quan. Và chúng được ràng buộc liên quan với nhau chẳng qua là vì được đóng chung lại thành một cuốn sách. Chúng tôi tin rằng các bạn sẽ tìm thấy sự khác biệt rất lớn trong cuốn sách này: các nguyên tắc chính của Tài chính được trình bày rõ ràng, mạch lạc, và được nối kết với nhau một cách logic. Cụ thể, các quyết định tài chính tốt sẽ làm tăng giá trị cho công ty và cổ đông của nó, và quyết định tài chính tồi sẽ phá hủy giá trị. Chia khoa để hiểu biết toàn bộ kiến thức về tài chính doanh nghiệp, hãy làm thế nào mà giá trị doanh nghiệp được gia tăng hoặc bị tiêu hủy, chính là kiến thức về dòng tiền (cash flows). Để tăng giá trị doanh nghiệp, các công ty phải tạo ra nhiều tiền mặt hơn số tiền mà họ đã sử dụng. Chúng tôi hy vọng bạn sẽ tìm thấy nguyên tắc đơn giản và dễ hiểu này trong tất cả các phần nội

Mục lục tóm tắt

PHẦN I

Tổng Quan

1	Giới Thiệu Về Tài Chính Doanh Nghiệp	1
2	Các Báo Cáo Tài Chính Và Dòng Tiền	22
3	Phân Tích Báo Cáo Tài Chính Và Các Mô Hình Tài Chính	48

PHẦN II

Định Giá Và Hoạch Định Ngân Sách Vốn

4	Phương Pháp Định Giá Dòng Tiền Chiết Khấu	97
5	Giá Trị Hiện Tại Thuần Và Các Quy Tắc Đầu Tư Khác	149
6	Đưa Ra Quyết Định Đầu Tư	188
7	Phân Tích Rủi Ro, Quyền Chọn Thực, Và Hoạch Định Ngân Sách Vốn	229
8	Lãi Suất Và Định Giá Trái Phiếu	260
9	Định Giá Cổ Phiếu	298

PHẦN III

Rủi Ro

10	Phương Pháp Định Giá Dòng Tiền Chiết Khấu	334
11	Tỷ Suất Sinh Lợi Và Rủi Ro Mô Hình Định Giá Tài Sản Vốn	365
12	Một Góc Nhìn Khác Về Rủi Ro Và Tỷ Suất Sinh Lợi Lý Thuyết Kinh Doanh Chênh Lệch Giá	410
13	Rủi Ro, Chi Phí Sử Dụng Vốn Và Định Giá	435

PHẦN IV

Cấu Trúc Vốn Và Chính Sách Cổ Tức

14	Thị Trường Vốn Hiệu Quả Và Những Thách Thức Từ Tài Chính Hành Vi	473
15	Tài Trợ Dài Hạn	518
16	Cấu Trúc Vốn - Những Khái Niệm Cơ Bản	540
17	Cấu Trúc Vốn - Các Giới Hạn Đối Với Việc Sử Dụng Nợ	573
18	Định Giá Và Hoạch Định Ngân Sách Vốn Cho Công Ty Có Sử Dụng Nợ Vay	611
19	Cổ Tức Và Các Hình Thức Chi Trả Khác	637

