



TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
VIỆN NGÂN HÀNG - TÀI CHÍNH
BỘ MÔN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Đồng Chủ biên: PGS.TS. Vũ Duy Hào
ThS. Trần Minh Tuấn

Giáo trình
TÀI CHÍNH
DOANH NGHIỆP
(Tái bản lần thứ nhất)



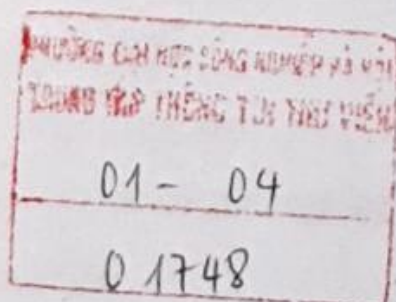
NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
2019

TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
VIỆN NGÂN HÀNG - TÀI CHÍNH
BỘ MÔN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP



Đồng Chủ biên: PGS.TS. Vũ Duy Hào
ThS. Trần Minh Tuấn

Giáo trình
TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP
(Tái bản lần thứ nhất)



NHÀ XUẤT BẢN ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN
2019

MỤC LỤC

Trang

Mục lục	i
Danh mục thuật ngữ viết tắt.....	xi
Lời nói đầu	1

Chương 1

TỔNG QUAN TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1.1. Doanh nghiệp và hoạt động tài chính doanh nghiệp	4
1.1.1. Khái niệm doanh nghiệp	4
1.1.2. Các loại hình doanh nghiệp	4
1.1.3. Các hoạt động cơ bản của doanh nghiệp	9
1.2. Khái niệm và vai trò của quản trị tài chính doanh nghiệp	10
1.2.1. Khái niệm quản trị tài chính doanh nghiệp	11
1.2.2. Vai trò của quản trị tài chính doanh nghiệp	11
1.2.3. Mục tiêu quản trị tài chính doanh nghiệp	13
1.3. Cơ chế quản trị tài chính doanh nghiệp	16
1.3.1. Cơ chế quản trị tài chính doanh nghiệp	16
1.3.2. Nội dung cơ chế quản trị tài chính doanh nghiệp	16
1.4. Nguyên tắc tài chính doanh nghiệp	17
Tóm tắt chương 1	21
Câu hỏi	22

Chương 2

RỦI RO VÀ DOANH LỢI

2.1. Khái niệm cơ bản về doanh lợi và rủi ro	23
2.1.1. Khái niệm doanh lợi	23
2.1.2. Rủi ro và mức bù đắp rủi ro	26
2.1.3. Phân loại rủi ro	28

2.2. Đo lường lợi nhuận kỳ vọng và rủi ro	32
2.2.1. Phân phối xác suất.....	32
2.2.2. Đo lường.....	32
2.2.3. Đo lường lợi nhuận kỳ vọng và rủi ro của một danh mục đầu tư....	35
2.2.4. Chấp nhận rủi ro.....	36
2.3. Đo lường rủi ro của một danh mục	37
2.3.1. Đa dạng hóa danh mục đầu tư.....	37
2.3.2. Tác động của đa dạng hóa lên rủi ro của danh mục đầu tư.....	38
2.3.3. Nguyên lý của đa dạng hóa.....	39
2.4. Đường thị trường chứng khoán	40
2.4.1. Beta thị trường chứng khoán.....	40
2.4.2. Đường thị trường chứng khoán.....	47
2.4.3. Mô hình định giá tài sản vốn.....	47
2.4.4. Mối liên hệ giữa đường thị trường chứng khoán và chi phí vốn.....	48
Tóm tắt chương 2	50
Câu hỏi	52
Bài tập	53

Chương 3

BÁO CÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

3.1. Tổng quan về báo cáo tài chính doanh nghiệp	56
3.1.1. Khái niệm báo cáo tài chính doanh nghiệp.....	56
3.1.2. Vai trò của báo cáo tài chính doanh nghiệp.....	57
3.2. Bảng cân đối kế toán	57
3.2.1. Khái niệm bảng cân đối kế toán.....	57
3.2.2. Nội dung của bảng cân đối kế toán.....	58
3.2.3. Nguyên tắc lập và trình bày bảng cân đối kế toán.....	61
3.2.4. Ý nghĩa của bảng cân đối kế toán.....	61
3.3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh	62
3.3.1. Khái niệm.....	62
3.3.2. Các chỉ tiêu cơ bản của báo cáo kết quả kinh doanh.....	62

3.3.3. Nguyên tắc lập báo cáo kết quả kinh doanh	69
3.3.4. Ý nghĩa của báo cáo kết quả kinh doanh	70
3.4. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	70
3.4.1. Khái niệm	70
3.4.2. Các chỉ tiêu cơ bản trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ	71
3.4.3. Nguyên tắc lập báo cáo lưu chuyển tiền tệ	71
3.4.4. Ý nghĩa của báo cáo lưu chuyển tiền tệ	72
3.5. Các loại thuế chủ yếu của doanh nghiệp	73
3.5.1. Thuế giá trị gia tăng (Value Added Tax)	74
3.5.2. Thuế tiêu thụ đặc biệt (Special consumption tax)	79
3.5.3. Thuế thu nhập doanh nghiệp	81
3.5.4. Một số loại thuế khác	82
Tóm tắt chương 3	84
Câu hỏi	85
Bài tập	87
 Chương 4 PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP 	
4.1. Tổng quan phân tích tài chính doanh nghiệp	93
4.1.1. Khái niệm	93
4.1.2. Ý nghĩa	93
4.1.3. Mục tiêu phân tích tài chính	94
4.1.4. Quy trình phân tích tài chính	96
4.1.5. Phương pháp phân tích tài chính	99
4.2. Nội dung phân tích tài chính	103
4.2.1. Phân tích tình hình tài sản - nguồn vốn	103
4.2.2. Phân tích tình hình doanh thu - chi phí - lợi nhuận	106
4.2.3. Phân tích dòng tiền	108
4.2.4. Phân tích các tỷ số tài chính	109
Tóm tắt chương 4	120
Câu hỏi	121
Bài tập	122

Chương 5	123
HUY ĐỘNG VỐN CỦA DOANH NGHIỆP	
5.1. Tổng quan về vốn của doanh nghiệp	123
5.1.1. Khái niệm vốn	123
5.1.2. Phân loại vốn của doanh nghiệp	124
5.1.3. Phương pháp lựa chọn nguồn vốn	126
5.2. Các hình thức huy động vốn của doanh nghiệp	126
5.2.1. Các hình thức huy động nợ	126
5.2.2. Các hình thức huy động vốn chủ sở hữu	137
Tóm tắt chương 5	143
Câu hỏi	145

Chương 6	147
CHI PHÍ VỐN CỦA DOANH NGHIỆP	
6.1. Khái niệm và ý nghĩa của chi phí vốn	147
6.2. Chi phí nợ vay của doanh nghiệp	148
6.2.1. Chi phí nợ vay trước thuế	148
6.2.2. Chi phí nợ vay sau thuế	149
6.3. Chi phí vốn chủ sở hữu	150
6.3.1. Chi phí cổ phiếu ưu tiên	150
6.3.2. Chi phí của lợi nhuận không chia	150
6.3.3. Chi phí cổ phiếu thường mới	153
6.4. Chi phí vốn bình quân	155
6.5. Chi phí cận biên của vốn	156
Tóm tắt chương 6	164
Câu hỏi	166
Bài tập	167

Chương 7	172
CƠ CẤU VỐN CỦA DOANH NGHIỆP	
7.1. Khái niệm cơ cấu vốn	172
7.2. Các nhân tố ảnh hưởng tới quyết định cơ cấu vốn	173
7.3. Các lý thuyết về cơ cấu vốn	174
7.3.1. Lý thuyết lợi nhuận hoạt động ròng NOI	174

7.3.2. Lý thuyết M&M về cơ cấu vốn	175
7.3.3. Lý thuyết cơ cấu vốn tối ưu	182
Tóm tắt chương 7	190
Câu hỏi	191
Bài tập	192

Chương 8

CHÍNH SÁCH CỔ TỨC

8.1. Tổng quan về cổ tức	195
8.1.1. Khái niệm cổ tức	196
8.1.2. Phân loại cổ tức	197
8.1.3. Vai trò của cổ tức	199
8.2. Nhân tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức	202
8.3. Mô hình chính sách cổ tức	204
8.3.1. Chính sách cổ tức giữ lại thụ động	204
8.3.2. Chính sách cổ tức tiền mặt ổn định	205
8.3.3. Mô hình chính sách cổ tức của Lintner	205
8.3.4. Chính sách cổ tức khác	206
8.3.5. Quan niệm của Modigliani & Miller (M&M) về chính sách cổ tức	206
Tóm tắt chương 8	208
Câu hỏi	209
Bài tập	210

Chương 9

QUẢN LÝ TÀI SẢN NGẮN HẠN CỦA DOANH NGHIỆP

9.1. Khái niệm và phân loại tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp	211
9.2. Khái niệm và mục tiêu quản lý tài sản ngắn hạn	212
9.3. Quản lý tiền của doanh nghiệp	213
9.3.1. Dự báo dòng tiền của doanh nghiệp	213
9.3.2. Xác định ngân quỹ tối ưu	215
9.3.3. Theo dõi, duy trì ngân quỹ tối ưu	218
9.4. Quản lý khoản phải thu của doanh nghiệp	222
9.4.1. Đánh giá khả năng tín dụng của khách hàng	222
9.4.2. Đánh giá một hình thức thanh toán trong tín dụng thương mại	228
9.4.3. Theo dõi khoản phải thu	230

9.5. Quản lý hàng tồn kho	231
9.5.1. Dự báo nhu cầu hàng tồn kho.....	231
9.5.2. Xác định quy mô đặt hàng tối ưu.....	231
9.5.3. Xác định điểm đặt hàng mới.....	234
Tóm tắt chương 9	236
Câu hỏi	238
Bài tập	239
Chương 10	
ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN	
10.1. Lãi suất, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu và lợi nhuận kỳ vọng	241
10.1.1. Lãi suất.....	241
10.1.2. Tỷ suất lợi nhuận yêu cầu.....	242
10.1.3. Lợi nhuận kỳ vọng.....	242
10.2. Các mô hình định giá cơ bản	242
10.2.1. Mô hình định giá theo giá trị tài sản ròng (NAV).....	242
10.2.2. Mô hình định giá chiết khấu dòng tiền (DCF).....	243
10.3. Định giá trái phiếu	245
10.3.1. Trái phiếu không thời hạn.....	246
10.3.2. Trái phiếu có kỳ hạn được hưởng lãi.....	247
10.3.3. Trái phiếu kỳ hạn không hưởng lãi định kỳ.....	249
10.3.4. Trái phiếu trả lãi định kỳ nửa năm.....	249
10.4. Định giá cổ phiếu	250
10.4.1. Định giá cổ phiếu ưu đãi.....	250
10.4.2. Định giá cổ phiếu thường.....	250
10.5. Định giá doanh nghiệp	254
10.5.1. Phương pháp tài sản.....	254
10.5.2. Phương pháp hiện tại hóa dòng tiền.....	258
10.5.3. Phương pháp so sánh thị trường.....	269
Tóm tắt chương 10	272
Câu hỏi	273
Bài tập	274

Chương 11

ĐẦU TƯ DÀI HẠN

Chương 11	275
ĐẦU TƯ DÀI HẠN	275
11.1. Những vấn đề chung về đầu tư dài hạn và dự án đầu tư	275
11.1.1. Tổng quan về đầu tư dài hạn của doanh nghiệp.....	275
11.1.2. Tổng quan về dự án đầu tư.....	277
11.2. Hoạch định ngân sách vốn đầu tư (Capital Budgeting)	279
11.2.1. Khái niệm hoạch định ngân sách vốn đầu tư (Capital Budgeting)	279
11.2.2. Quy trình hoạch định ngân sách vốn đầu tư	280
11.3. Dự toán vốn đầu tư	281
11.3.1. Khái niệm cơ bản.....	281
11.3.2. Phương pháp dự toán vốn đầu tư.....	284
11.3.3. Các phương thức tài trợ dự án	286
11.4. Dòng tiền của dự án	291
11.4.1. Khái niệm dòng tiền của dự án.....	291
11.4.2. Phân biệt dòng tiền và lợi nhuận kế toán.....	292
11.4.3. Nguyên tắc xác định dòng tiền	293
11.4.4. Phương pháp xác định dòng tiền	298
11.5. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả tài chính dự án	305
11.5.1. Giá trị hiện tại ròng (NPV)	305
11.5.2. Tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR).....	308
11.5.3. Chỉ số doanh lợi (PI).....	310
11.5.4. Thời gian hoàn vốn (PP).....	311
11.5.5. Lợi nhuận kế toán bình quân (AAR).....	313
11.6. Phân tích tài chính dự án trong một số trường hợp đặc biệt	314
11.6.1. Đánh giá đề án giảm chi phí.....	314
11.6.2. Đặt giá thầu	316
11.6.3. Lựa chọn thiết bị có thời gian sử dụng khác nhau	317
Tóm tắt chương 11	319
Câu hỏi	320
Bài tập	321

Chương 12	
KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH NGẮN HẠN	323
12.1. Khái niệm kế hoạch tài chính ngắn hạn	323
12.2. Nội dung của kế hoạch tài chính ngắn hạn	325
12.2.1. Kế hoạch ngân quỹ	325
12.2.2. Dự báo	325
12.3. Mô hình lập kế hoạch tài chính ngắn hạn	339
12.3.1. Dự báo doanh số	340
12.3.2. Dự báo báo cáo tài chính	340
12.3.3. Dự báo tài sản	341
12.3.4. Dự báo nguồn tài trợ	341
12.3.5. Dự báo thông tin tài chính	341
12.3.6. Dự báo thông tin kinh tế	341
Tóm tắt chương 12	342
Câu hỏi	343
Bài tập	344

Chương 13	
CHỨNG KHOÁN PHÁI SINH	346
13.1. Tổng quan về chứng khoán phái sinh	346
13.1.1. Khái niệm về chứng khoán phái sinh	346
13.1.2. Thị trường chứng khoán phái sinh và các chủ thể tham gia thị trường chứng khoán phái sinh	347
13.1.3. Vai trò của chứng khoán phái sinh	348
13.1.4. Điều kiện cho sự phát triển thị trường phái sinh	348
13.2. Hợp đồng kỳ hạn (Forward contracts) và hợp đồng tương lai (Future contracts)	350
13.2.1. Khái quát về hợp đồng kỳ hạn	350
13.2.2. Giá trị nhận được của hợp đồng kỳ hạn	350
13.2.3. Khái quát về hợp đồng tương lai	350
13.2.4. Các giả định và ký hiệu	351
13.2.5. Xác định giá kỳ hạn (giá tương lai) cho tài sản đầu tư không trả thu nhập	352
13.2.6. Xác định giá kỳ hạn (giá tương lai) cho tài sản đầu tư mang lại thu nhập bằng tiền	353

13.2.7. Xác định giá kỳ hạn (giá tương lai) cho tài sản đầu tư mang lại thu nhập là tỷ lệ	355
13.2.8. Định giá hợp đồng kỳ hạn	356
13.2.9. So sánh hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai	357
13.3. Hợp đồng quyền chọn	357
13.3.1. Khái quát về hợp đồng quyền chọn	357
13.3.2. Các loại hợp đồng quyền chọn	357
13.3.3. Các bên tham gia hợp đồng quyền chọn	358
13.3.4. Giá trị nhận được của các bên tham gia quyền chọn	359
13.3.5. Các yếu tố ảnh hưởng đến giá quyền chọn	359
13.3.6. Giá trị tối thiểu và giá trị tối đa của quyền chọn mua	360
13.3.7. Giá trị tối thiểu và giá trị tối đa của quyền chọn bán	360
13.3.8. Các giao dịch mua bán quyền chọn	360
13.3.9. Đồng thức giá quyền chọn mua - giá quyền chọn bán (put - call parity)	363
13.3.10. Các chiến lược sử dụng quyền chọn với tài sản cơ sở là cổ phiếu	364
13.4. Hợp đồng hoán đổi	367
13.4.1. Khái niệm hợp đồng hoán đổi	367
13.4.2. Những điểm cơ bản về hoán đổi lãi suất	368
Tóm tắt chương 13	370
Câu hỏi	371
Bài tập	372
Chương 14	
MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP DOANH NGHIỆP	374
14.1. Tổng quan về hoạt động mua bán và sáp nhập của doanh nghiệp	374
14.1.1. Giới thiệu về hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp ..	374
14.1.2. Khái niệm hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp	376
14.1.3. Phân loại hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp	377
14.1.4. Lợi ích và rủi ro của hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp	380
14.2. Nội dung hoạt động mua bán và sáp nhập doanh nghiệp	383
14.2.1. Hoạch định chiến lược	384
14.2.2. Đánh giá mục tiêu, đối tượng sáp nhập	385

14.2.3. Định giá đối tượng sáp nhập	386
14.2.4. Đàm phán hợp đồng	386
14.2.5. Hợp nhất các doanh nghiệp	387
14.3. Chiến lược phòng chống hoạt động mua lại và sáp nhập doanh nghiệp	387
14.3.1. Chiến lược sử dụng điều lệ công ty	387
14.3.2. Chiến lược hợp đồng mua lại và tri hoãn	388
14.3.3. Chiến lược viên thuốc độc và Quyền mua cổ phiếu theo kế hoạch của cổ đông	388
14.3.4. Chiến lược tư nhân hóa và mua lại dựa trên vay nợ (Leveraged buyout)	389
14.3.5. Một số thuật ngữ khác trong M&A	389
14.4. Báo cáo tài chính sau mua lại và sáp nhập	390
14.4.1. Phương pháp mua lại	390
14.4.2. Phương pháp gộp chung đơn giản	391
Tóm tắt chương 14	393
Câu hỏi	394
Bài tập	395
Chương 15	
MÔ HÌNH TẬP ĐOÀN KINH TẾ	
15.1. Những lý luận chung về tập đoàn kinh tế	396
15.1.1. Khái niệm tập đoàn kinh tế	396
15.1.2. Mô hình tập đoàn kinh tế điển hình	398
15.1.3. Phương thức hình thành tập đoàn kinh tế	401
15.2. Tập đoàn kinh tế ở Việt Nam	402
15.2.1. Khái quát về tập đoàn kinh tế ở Việt Nam	402
15.2.2. Cơ chế tài chính trong các tập đoàn kinh tế ở Việt Nam	406
Tóm tắt chương 15	408
Câu hỏi	409
PHỤ LỤC	411
TÀI LIỆU THAM KHẢO	423

LỜI NÓI ĐẦU

Tài chính doanh nghiệp là một bộ phận cấu thành quan trọng trong khoa học kinh tế, kinh doanh và quản lý. Việc truyền bá rộng rãi kiến thức về quản trị tài chính lại càng trở nên cần thiết hơn đối với nước ta hiện nay khi mà nền kinh tế nước nhà đang trong thời kỳ mở cửa, hội nhập sâu rộng, các thị trường vốn, thị trường chứng khoán đang ngày càng phát triển.

Với mục đích cung cấp những kiến thức cơ bản, chuyên sâu và hiện đại về tài chính doanh nghiệp nhằm đáp ứng yêu cầu của đông đảo bạn đọc, đặc biệt là sinh viên và cao học viên, trong lĩnh vực học tập, nghiên cứu quản lý và quản trị kinh doanh, tập thể tác giả Bộ môn Tài chính doanh nghiệp đã biên soạn và cho ra mắt bạn đọc cuốn *Giáo trình Tài chính doanh nghiệp*.

Trên cơ sở tiếp cận, kế thừa có chọn lọc các nguồn tài liệu rất phong phú trong và ngoài nước, đặc biệt các giáo trình về tài chính doanh nghiệp và quản trị tài chính doanh nghiệp đã xuất bản, cuốn giáo trình lần này đã đăng tải một lượng kiến thức đủ lớn, bao quát một cách có hệ thống những vấn đề từ đơn giản đến phức tạp, từ các kiến thức phổ thông tới hiện đại trong lĩnh vực tài chính và quản trị tài chính doanh nghiệp.

Nội dung cuốn sách được bố cục thành 15 chương. Trong mỗi chương đều có phần chỉ dẫn, nội dung, tóm tắt chương, câu hỏi và bài tập ôn tập. Các chương được kết cấu logic nhằm bám sát những mảng hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực tài chính doanh nghiệp; người đọc được dẫn dắt từ cách nhìn tổng quan về tài chính doanh nghiệp đến những vấn đề cụ thể về đầu tư, huy động vốn và tài trợ, phân tích và dự báo tài chính, doanh lợi, rủi ro, chính sách cổ tức, quản lý tài sản và định giá doanh nghiệp... cuối cùng là những vấn đề tài chính có liên quan tới chu kỳ sống của doanh nghiệp và tài chính đặc thù trong tập đoàn kinh tế.

Với cấu trúc và nội dung như vậy, tập thể tác giả Bộ môn Tài chính doanh nghiệp, trường Đại học Kinh tế Quốc dân hy vọng giáo trình xuất bản

lần này phần nào đảm bảo được các yêu cầu: cơ bản, phổ thông, Việt Nam và hội nhập.

Quản trị tài chính doanh nghiệp là một lĩnh vực rộng, phức tạp và khá mới mẻ trong hội nhập quốc tế, đặc biệt ở nước ta hiện nay. Vì thế, tuy tập thể tác giả rất cố gắng và dày công biên soạn, song chắc chắn không thể tránh khỏi những sai sót, khiếm khuyết. Chúng tôi rất mong nhận được những đóng góp của quý độc giả.

Tập thể tác giả Bộ môn Tài chính doanh nghiệp trân trọng cảm ơn các chủ biên và tác giả giáo trình *Tài chính và quản trị tài chính doanh nghiệp* đã xuất bản trước đây, các nhà khoa học, các nhà giáo trong và ngoài trường đã tư vấn và tạo điều kiện để chúng tôi biên soạn và xuất bản giáo trình lần này.

Xin trân trọng cảm ơn và giới thiệu cùng bạn đọc!

T/M Bộ môn Tài chính doanh nghiệp

Trưởng Bộ môn

PGS.TS Vũ Duy Hào