



TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

ThS. Nguyễn Thị Ngọc Lan
Khoa Tài Chính Ngân Hàng
Đại Học Ngoại Thương



Giới thiệu môn Tài chính doanh nghiệp

Mục tiêu môn học: Nghiên cứu các vấn đề liên quan đến thẩm định dự án đầu tư, lợi suất và rủi ro, định giá tài sản, lý thuyết xác định cơ cấu vốn, quyết định trả cổ tức. Sau khi học xong môn học sinh viên có khả năng đánh giá lựa chọn các dự án đầu tư, hiểu các phương pháp định giá tài sản, quản trị tài chính ngắn hạn, quản trị tài chính dài hạn.

Giới thiệu môn Tài chính doanh nghiệp

Nội dung môn học:

Chương 1: Tổng quan về Tài chính doanh nghiệp

Chương 2: Phân tích báo cáo tài chính

Chương 3: Thẩm định tài chính dự án đầu tư

Chương 4: Lợi suất và rủi ro

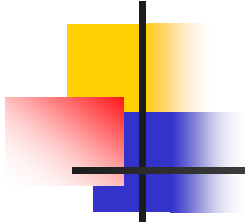
Chương 5: Cơ cấu vốn doanh nghiệp

Chương 6: Chính sách cổ tức

Chương 7: Quản trị tài chính dài hạn

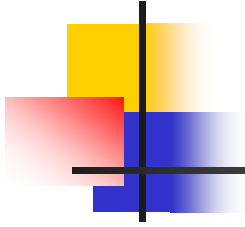
Chương 8: Quản trị tài chính ngắn hạn

Giới thiệu môn Tài chính doanh nghiệp



Tài liệu tham khảo:

- PGS.TS Lưu Thị Hương & PGS.TS Vũ Duy Hào (2007), *Tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản, Đại học Kinh tế Quốc dân
- Nguyễn Hải Sản (2005), *Quản trị tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Tài chính
- Brealey, R.A., S.C. Myers and A.J. Marcus, *Fundamentals of Corporate Finance*, fourth edition, McGraw- Hill Inc, 2003
- Ross, Thompson, Christensen, Westerfield and Jordan, *Fundamentals of Corporate Finance*, second edition, McGraw-Hill, Sydney, 2001



CHƯƠNG I: TỔNG QUAN VỀ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP



Nội dung Chương 1

- Doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp
- Khái niệm Tài chính doanh nghiệp
- Mục tiêu của tài chính doanh nghiệp
- Giám đốc tài chính
- Mâu thuẫn lợi ích giữa ông chủ và người điều hành
- Thị trường tài chính và doanh nghiệp



Doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp

Khái niệm doanh nghiệp:

Theo luật doanh nghiệp số 60/2005/QH11 ngày 29 tháng 11 năm 2005: “doanh nghiệp là tổ chức kinh tế có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch ổn định, được đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật nhằm mục đích thực hiện các hoạt động kinh doanh”

Doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp

Loại hình doanh nghiệp	Ưu điểm	Nhược điểm
DN tư nhân được sở hữu và điều hành bởi một cá nhân	<ul style="list-style-type: none"> -Thủ tục thành lập đơn giản, không đòi hỏi nhiều vốn khi thành lập -Chủ DN nhận được toàn bộ lợi nhuận. Do đó doanh nghiệp không phải đóng thuế (Lợi nhuận được đóng thuế theo thuế TNCN) -Chủ DN có toàn quyền quyết định kinh doanh -Không có các hạn chế pháp lý đặc biệt 	<ul style="list-style-type: none"> -Chịu trách nhiệm cá nhân vô hạn -Không có tư cách pháp nhân -Hạn chế về kỹ năng và chuyên môn quản lý -Hạn chế khả năng huy động vốn -Không liên tục hoạt động kinh doanh khi chủ doanh nghiệp qua đời.
Công ty hợp danh: DN có 2 hay nhiều chủ đồng sở hữu, tiến hành hoạt động kinh doanh nhằm mục tiêu lợi nhuận	<ul style="list-style-type: none"> -Dễ dàng thành lập -Có tư cách pháp nhân -CSH được chia toàn bộ lợi nhuận. -Không phải đóng thuế TNDN mà chỉ đóng thuế thu nhập cá nhân -Có thể huy động vốn từ các thành viên -Có thể thu hút kỹ năng quản lý từ các thành viên -Có thể thu hút thêm thành viên tham gia 	<ul style="list-style-type: none"> -Chịu trách nhiệm vô hạn -Khó tích lũy vốn -Khó giải quyết khi có mâu thuẫn giữa các thành viên -Tiềm ẩn mâu thuẫn giữa các thành viên, đặc biệt khi một thành viên hợp doanh qua đời -Công ty sẽ giải thể nếu một trong các thành viên chết hoặc rút vốn

Doanh nghiệp và các loại hình doanh nghiệp

Loại hình doanh nghiệp	Ưu điểm	Nhược điểm
Công ty TNHH: các chủ sở hữu chịu trách nhiệm hữu hạn về khoản nợ, nghĩa vụ và tài sản của doanh nghiệp	<ul style="list-style-type: none"> -Chịu trách nhiệm hữu hạn -Có tư cách pháp nhân -CSH có thể chuyển nhượng toàn bộ hoặc một phần TS của công ty cho các tổ chức , cá nhân khác -Có thể huy động vốn từ nhiều thành viên -Tận dụng kiến thức chuyên môn từ nhiều thành viên 	<ul style="list-style-type: none"> -Không được phát hành cổ phần -Sự chuyển giao quyền sở hữu của một thành viên phải được sự chấp thuận của các thành viên khác và dễ nảy sinh mâu thuẫn nếu các thành viên không đồng thuận
Công ty cổ phần: Tổ chức kinh doanh hoạt động theo luật, thành lập tách rời với quyền sở hữu và nhằm mục tiêu lợi nhuận	<ul style="list-style-type: none"> -Cổ đông chịu trách nhiệm hữu hạn -Dễ thu hút vốn thông qua việc phát hành chứng khoán -Có thể hoạt động mãi mãi không bị giới hạn bởi tuổi thọ của CSH -Có thể chuyển nhượng quyền sở hữu -Có khả năng huy động được kiến thức, kỹ năng, trình độ chuyên môn của nhiều người 	<ul style="list-style-type: none"> -Tốn chi phí và thời gian thành lập -Bị đánh thuế 2 lần -Tiềm ẩn mâu thuẫn giữa ông chủ và người làm thuê -Tiềm ẩn nguy cơ mất khả năng kiểm soát của những nhà sáng lập công ty.



Khái niệm Tài chính doanh nghiệp

TCDN là bộ môn khoa học nằm trong phạm vi quản trị doanh nghiệp giúp nhà quản trị trả lời 3 câu hỏi nhằm đưa ra ba quyết định:

1, Công ty nên đầu tư vào cái gì? → Quyết định đầu tư (*capital budgeting*)

2, Công ty có thể huy động nguồn vốn dài hạn từ đâu để tài trợ cho hoạt động đầu tư của mình? → Quyết định tài trợ (*capital structure*)

3, Làm thế nào để quản lý các hoạt động tài chính hàng ngày → Quyết định quản lý tài sản ngắn hạn (*working capital management*)



Mục tiêu của Tài chính doanh nghiệp

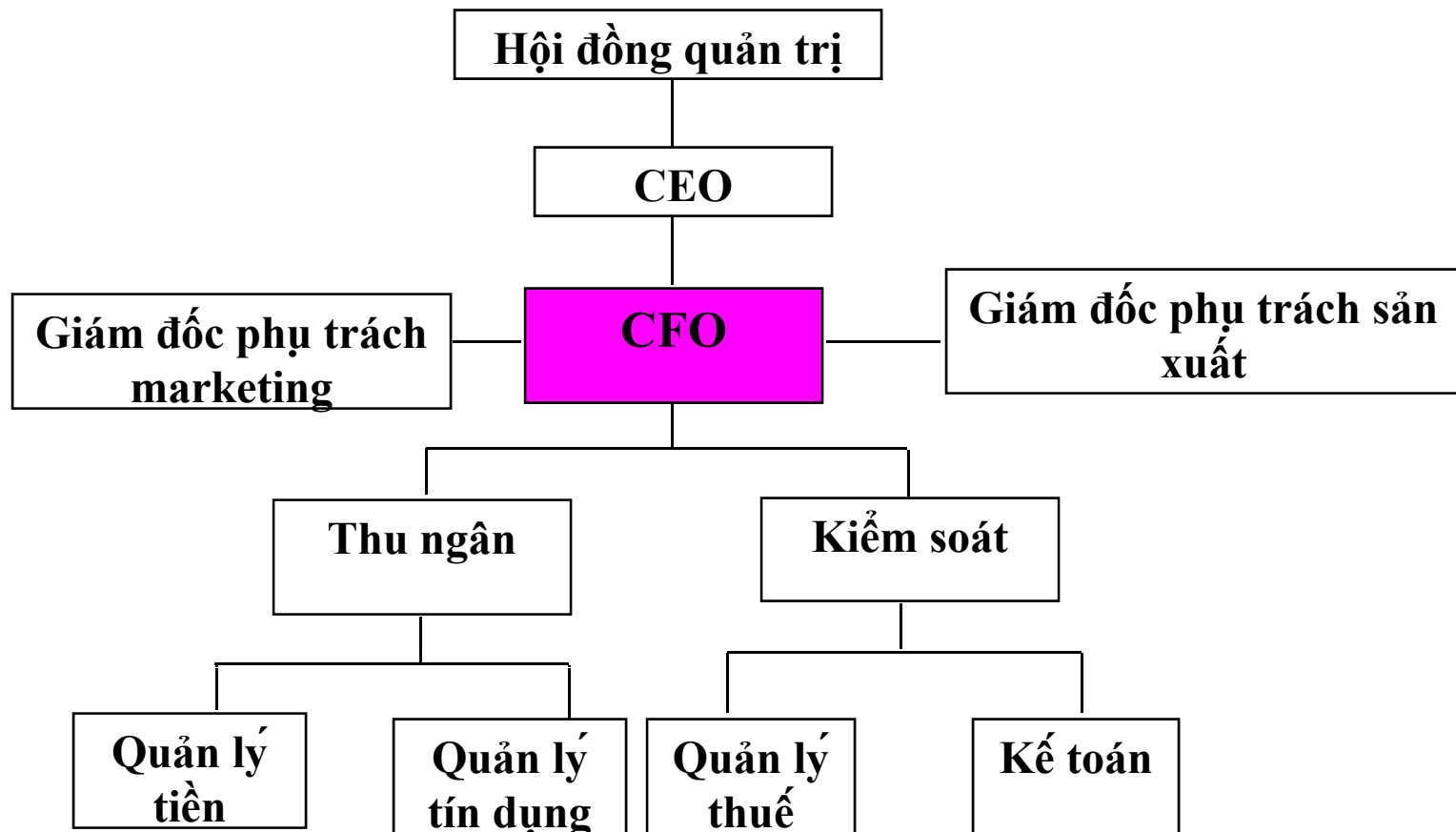
Tối đa hóa giá trị của cổ đông

- Giá trị bao hàm cả lợi nhuận và rủi ro
- Tối đa hóa giá trị là tối đa hóa lợi nhuận trong điều kiện vẫn đảm bảo được quản trị rủi ro một cách tốt nhất
- Cổ đông trong công ty là người chịu trách nhiệm cuối cùng và cũng được đền bù cuối cùng trong trường hợp công ty bị phá sản hoặc giải thể

Giám đốc tài chính

CFO là người chịu trách nhiệm trả lời 3 câu hỏi về tài chính doanh nghiệp

Hình 1: Cơ cấu tổ chức của CTCP





Mâu thuẫn giữa ông chủ và người điều hành (Agency problem)

- Sự tách rời quyền sở hữu khỏi việc điều hành khiến nhà quản lý có xu hướng hành động vì lợi ích cá nhân thay vì lợi ích của cổ đông
- Chi phí đại diện (agency cost): Là chi phí có liên quan đến các xung đột lợi ích giữa cổ đông và nhà quản lý doanh nghiệp



Mâu thuẫn giữa ông chủ và nhà điều hành

Mâu thuẫn lợi ích giữa cổ đông và nhà điều hành được giải quyết bằng 2 cơ chế:

- **Cơ chế bên trong:** Nhà quản lý sẽ hành động vì lợi ích của công đồng phụ thuộc vào 2 yếu tố: thứ nhất; Mục tiêu của nhà quản lý tương đồng đến đâu với mục tiêu của cổ đông; thứ 2, Liệu ban giám đốc có bị thay thế không nếu họ không hành động vì lợi ích của cổ đông.

- ✓ Yếu tố thứ nhất: phụ thuộc vào chế độ lương thưởng cho giám đốc (managerial compensation).

- ✓ Yếu tố thứ 2 : Những giám đốc có kết quả hoạt động kinh doanh kém hay không đạt được mục đích của cổ đông có thể bị sa thải do cổ đông có quyền biểu quyết lựa chọn giám đốc.



Mâu thuẫn giữa ông chủ và người điều hành

Ví dụ 1: Mức lương thưởng của CEO tại một số tập đoàn trên thế giới

Tên	Công ty	Mức thu nhập (triệu USD)
John Thain	Merrill Lynch	83-2007
Richard Kinder	Kinder Morgan	60-2008
William Ford Jr	Ford Motor	10,49-2008
James Rogers	Tập đoàn năng lượng Duke	12,9-2008
Steve Jobs	Apple:	647-2006

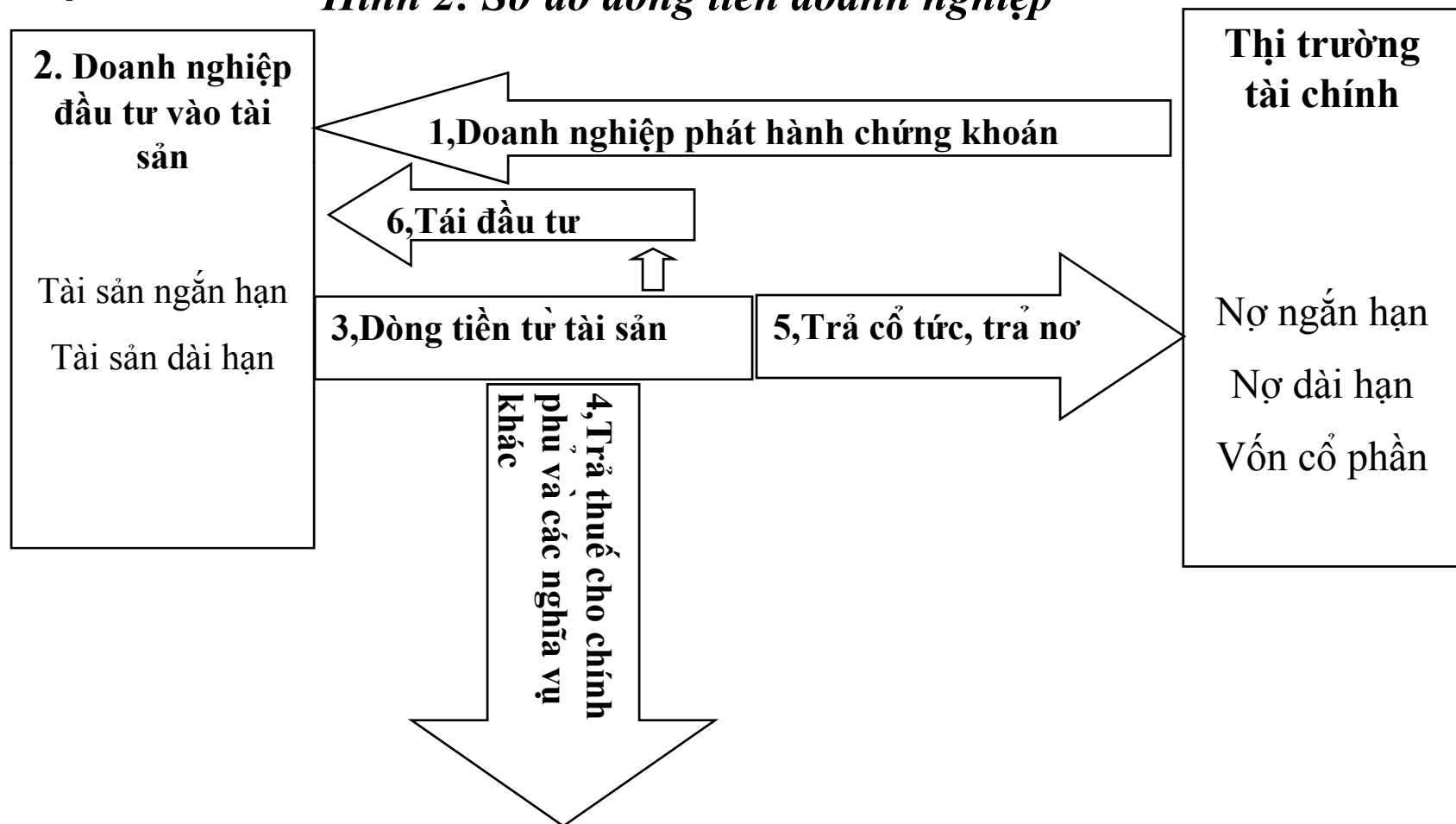
Mâu thuẫn giữa ông chủ và người điều hành

■ *Cơ chế bên ngoài:*

- ✓ Trên thị trường lao động: lãnh đạo uy tín kém, khó xin việc tốt với mức lương cao
- ✓ Thị trường M&A: Lãnh đạo không tốt, kết quả kinh doanh kém, giá cổ phiếu xuống, công ty dễ bị thôn tóm thông qua hoạt động mua bán , sát nhập doanh nghiệp. Lãnh đạo cũ dễ bị sa thải.

Thị trường tài chính và doanh nghiệp

Hình 2: Sơ đồ dòng tiền doanh nghiệp





Thị trường tài chính và doanh nghiệp

1. Doanh nghiệp huy động vốn từ thị trường tài chính
2. Doanh nghiệp đầu tư vào tài sản
3. Tài sản tạo ra dòng tiền
4. Doanh nghiệp dùng một phần tiền trả thuế và thực hiện các nghĩa vụ khác đối với xã hội
5. Trả cổ tức, trả nợ
6. Dùng dòng tiền còn lại để tái đầu tư



Thị trường tài chính và doanh nghiệp

Khái niệm: *Thị trường tài chính* cũng như các thị trường khác là nơi kết nối giữa người mua và người bán, hàng hóa trên thị trường tài chính là các khoản nợ, và chứng khoán.



Thị trường tài chính và doanh nghiệp

Chức năng của thị trường tài chính

- Khơi thông các nguồn vốn và dẫn vốn, để đáp ứng nhu cầu của nền kinh tế xã hội
- Kích thích tiết kiệm và đầu tư
- Làm gia tăng tính thanh khoản của tài sản tài chính
- Có vai trò quan trọng trong việc ra các quyết định tài chính



Thị trường tài chính và doanh nghiệp

Phân loại thị trường tài chính:

A, Theo thời gian lưu chuyển vốn

- Thị trường tiền tệ: Thị trường giao dịch mua bán các chứng tư có giá ngắn hạn
- Thị trường hối đoái: Thị trường giao dịch, mua bán, trao đổi ngoại tệ và các phương tiện thanh toán quốc tế
- Thị trường chứng khoán: Thị trường giao dịch, mua bán các chứng tư có giá trung và dài hạn.



Thị trường tài chính và doanh nghiệp

B, Phân loại theo cơ cấu thị trường

-Thị trường sơ cấp:Phát hành lần đầu các chứng từ có giá để huy động và tập trung vốn. Doanh nghiệp tham gia 2 loại giao dịch trên thị trường sơ cấp: Phát hành chứng khoán ra công chúng (public offering) và chào bán riêng lẻ, chào bán chứng khoán cho một số nhà đầu tư xác định (private placement).

-Thị trường thứ cấp:Thị trường mua bán trao đổi các chứng từ có giá trị phát hành lần đầu. Thị trường thứ cấp tạo tính thanh khoản cho chứng khoán. Có 2 loại thị trường thứ cấp: thị trường niêm yết (aution market) và thị trường OTC (dealer market).



Thị trường tài chính và doanh nghiệp

C, Phân loại theo tính chất luân chuyển vốn

- Thị trường công cụ nợ: Thị trường phát hành, mua bán các chứng khoán nợ bao gồm: Công cụ nợ ngắn hạn, Công cụ nợ trung hạn, công cụ nợ dài hạn
- Thị trường công cụ vốn: Thị trường phát hành, mua bán các chứng khoán vốn : Cổ phiếu, Chứng chỉ quỹ