

LỜI MỞ ĐẦU

Trong môi trường kinh doanh diễn biến ngày càng phức tạp, để cạnh tranh và phát triển được công ty phải đối mặt với muôn vàn rủi ro. Vấn đề các công ty quan tâm là làm cách nào để có thể phòng hộ trước những giao động bất thường của chi phí đầu vào? Cần làm gì để bảo vệ trước sự biến động của tỷ giá? Giải quyết các bài toán doanh thu, tiền mặt, tồn kho, đầu tư,... như thế nào cho có lợi. Cùng với sự phát triển của khoa học quản lý rủi ro, khoa học quản trị tài chính được hình thành nhằm giúp công ty dự đoán trước những rủi ro khó lường, khai thác triệt để các cơ hội, thậm chí cả rủi ro... theo một kế hoạch chiến lược dài hạn nhằm mang lại một kết quả cao, ổn định và lâu dài.

Mặc dầu, hình thành chưa lâu nhưng khoa học - công nghệ quản trị tài chính đã có những bước tiến rất dài. Trên thế giới, quản trị tài chính đã được sử dụng rộng rãi và đã đóng góp rất lớn cho sự thành công của các công ty, đặc biệt đối với loại hình công ty cổ phần. Tại Việt Nam, tầm quan trọng của quản trị tài chính và ứng dụng công nghệ quản trị tài chính vẫn chưa được quan tâm đầy đủ. Công tác quản trị tài chính vẫn còn mang nặng tính hình thức, nội dung được triển khai mang tính chiếu lệ. Bộ phận quản trị tài chính và chức danh giám đốc tài chính tại hầu hết các công ty vẫn chưa được hình thành, ngoại trừ một số đơn vị liên doanh, đơn vị có 100% vốn nước ngoài. Trong nhiều công ty, nhiệm vụ, chức năng của giám đốc tài chính và bộ phận quản trị tài chính thường được giao cho một phó giám đốc và kế toán trưởng làm thay. Tại các công ty, các công việc của quản trị tài chính bị bỏ mặc và Kế toán trưởng không bị ràng buộc trách nhiệm.

Tình trạng trên, tuy có cả nguyên nhân khách quan và chủ quan nhưng chủ yếu là do thiếu sót trong nhận thức của các chủ công ty và trong tư duy của một số nhà làm luật, dẫn đến nhầm lẫn về chức năng giữa Bộ phận Kế toán và Bộ phận Tài chính. Thực tế, ngay trong Điều lệ Kế toán trưởng và trong Luật Kế toán hiện hành cũng không có những quy định về chức năng nhiệm vụ của Giám đốc tài chính. Tại các cơ quan quản lý nhà nước cũng chưa có bất kỳ một văn bản pháp lý nào quy định về nội dung công việc, chức danh của người lãnh đạo về quản trị tài chính. Thậm chí trong một số công ty liên doanh, hiện vẫn tồn tại song song hai chức danh Giám đốc tài chính và Kế toán trưởng.

Thực tế, quản trị tài chính có vai trò rất quan trọng và có phạm vi rất rộng, có ảnh hưởng đến mọi hoạt động của công ty. Tất cả các quyết định điều hành sản xuất kinh doanh được đưa ra, đều dựa trên cơ sở kết quả đánh giá tổng hợp từ các hoạt động tài chính. Khác với kế toán tài chính công ty chủ yếu là ghi chép, phản ánh các nghiệp vụ kinh tế phát sinh vào các tài khoản có liên quan nhằm mục tiêu báo cáo. Quản trị tài chính chú ý đến công tác phân tích, ra quyết định về đầu tư, tìm nguồn vốn tài trợ cho hoạt động và phân phối lợi nhuận kiếm được nhằm tạo ra một năng suất sử dụng đồng vốn cao hơn, tối ưu hóa hiệu quả quản lý kinh doanh, tạo ra lợi nhuận cao nhất làm tăng giá trị công ty trên thị trường.

Đào tạo quản trị tài chính công ty trong chương trình Đại học và Cao đẳng kinh tế là nhu cầu thực sự cần thiết không chỉ đối với các trường chuyên, các trường không chuyên mà còn là nhu cầu rất lớn đối với các nhà quản lý và nhân viên đang công tác trong tất cả các lĩnh vực kinh doanh. Trên cơ sở kinh nghiệm được tích lũy trong quá trình giảng dạy, những trải nghiệm trong quá trình trực tiếp quản lý và trên quan điểm tiếp thu có chọn lọc các tài liệu học thuật liên quan. Bằng phương pháp tiếp cận trực quan, logic, xử lý các nội dung hàn lâm theo cách kỹ thuật, thực tế, nhóm tác giả mạnh dạn biên soạn giáo trình quản trị tài chính

công ty với mong muốn hệ thống hóa kiến thức quản trị tài chính thành những bài học dễ hiểu, dễ nhớ dưới dạng các quy trình, quy tắc, kèm theo các ví dụ sát với các yêu cầu quản trị tài chính trong thực tế tại các công ty cổ phần, giúp người đọc có thể vận dụng dễ dàng vào công việc mà các công ty yêu cầu.

Giáo trình quản trị tài chính công ty được biên soạn phù hợp với nội dung kiến thức cơ bản về quản trị tài chính của các chương trình đào tạo hiện đại. Giáo trình đi sâu khai thác các khía cạnh kể cả về mặt lý thuyết và thực tiễn có liên quan đến việc ra các quyết định tài chính công ty. Bên cạnh ba nội dung chủ yếu gắn với quyết định chọn lựa các cơ hội đầu tư, quyết định chọn lựa các nguồn vốn tài trợ và quyết định chính sách cổ tức, giáo trình cũng đi sâu làm rõ các vấn đề khác có liên quan đến quản trị tài chính công ty như quản trị vốn luân chuyển, cơ cấu vốn, rủi ro, định giá trị doanh nghiệp... Toàn bộ nội dung giáo trình được trình bày qua 10 chương.

Chương 1- Tổng quan quản trị tài chính công ty;

Chương 2- Thời giá tiền tệ;

Chương 3- Rủi ro và tỷ suất lợi nhuận;

Chương 4- Định giá tài sản tài chính;

Chương 5- Chi phí sử dụng vốn và nguồn tài trợ dài hạn.

Chương 6- Hoạch định ngân sách đầu tư;

Chương 7- Hệ thống đòn bẩy và quyết định cơ cấu vốn;

Chương 8- Phân tích tài chính và hoạch định nhu cầu ngân quỹ;

Chương 9- Vốn luân chuyển và nguồn tài trợ;

Chương 10- Chính sách cổ tức, sáp nhập và tài trợ.

Kiến thức là vô hạn. Trong giới hạn của sự hiểu biết, giáo trình quản trị tài chính công ty được biên soạn chỉ với mong muốn cung cấp cho sinh viên các trường chuyên ngành tài chính và phổ biến kiến thức cho các bạn đang công tác trong các lĩnh vực tài chính, nhằm từng bước giúp các bạn có đủ tự tin về kiến thức và động lực yêu thích để tiến xa hơn trong lĩnh vực quản trị tài chính chuyên nghiệp. Cuốn sách chắc chắn không tránh khỏi một số thiếu sót. Với tinh thần cầu tiến, cầu thị và trách nhiệm cao, nhóm tác giả mong mỗi được thu nhận nhiều góp ý từ các nhà giảng dạy, nhà nghiên cứu, các chuyên gia trong ngành, cùng tất cả các bạn đọc để hoàn thiện trong lần tái bản sau. Xin gửi lời cảm ơn trân trọng.

Nhóm tác giả kính cáo

MỤC LỤC CHI TIẾT

GIÁO TRÌNH

QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY

Chương 1

TỔNG QUAN QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY

1. MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHUNG VỀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY	1
1.1. Khái niệm về quản trị tài chính công ty	1
1.2. Hình thức của các mối quan hệ tài chính	2
1.3. Mục tiêu của quản trị tài chính công ty	2
2. CHỨC NĂNG CỦA QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY	3
2.1. Các chức năng chủ yếu	4
2.2. Vai trò của quản trị tài chính công ty	5
2.3. Những thay đổi trong chức năng, vai trò của quản trị tài chính	6
3. NỘI DUNG VÀ NHIỆM VỤ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY	7
3.1. Nội dung cơ bản quản trị tài chính công ty	7
3.2. Nhiệm vụ quản trị tài chính tại công ty	8
3.3. Nội dung công việc của các giám đốc tài chính	8
4. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH	9
4.1. Loại hình công ty	9
4.2. Môi trường thuế	9
4.3. Môi trường tài chính	10
4.4. Thông tin phục vụ quyết định tài chính	11
KẾT LUẬN CHƯƠNG 1	12
CÂU HỎI ÔN TẬP	12

Chương 2

THỜI GIÁ DÒNG TIỀN

1. KHÁI QUÁT VỀ THỜI GIÁ DÒNG TIỀN	14
1.1. Khái niệm thời giá dòng tiền	14
1.2. Quản trị thời giá dòng tiền	14
1.3. Lãi suất	14
2. TƯƠNG GIÁ CỦA TIỀN TỆ	19
2.1. Tương giá của một khoản tiền	19
2.2. Tương giá của một chuỗi tiền đều	20
2.3. Giá trị tương lai của một chuỗi tiền không đều	21
2.4. Vận dụng để xác định một số yếu tố	22
3. HIỆN GIÁ CỦA TIỀN TỆ	26
3.1. Hiện giá của một khoản tiền	26
3.2. Hiện giá của một chuỗi tiền đều	27

3.3. Hiện giá của một chuỗi tiền không đều	29
3.4. Vận dụng để xác định một số yếu tố.....	30
4. MÔ HÌNH CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN	34
4.1. Mô hình định lượng hiện giá của các dòng tiền ròng DCF	34
4.2. Ứng dụng của mô hình DCF	35
4.3. Hạn chế và biện pháp khắc phục khi sử dụng DCF	35
KẾT LUẬN CHƯƠNG 2	37
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	37

Chương 3

RỦI RO VÀ TỶ SUẤT LỢI NHUẬN

1. MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHUNG VỀ LỢI NHUẬN VÀ RỦI RO.....	38
1.1. Quan hệ giữa lợi nhuận và rủi ro	38
1.2. Phân loại rủi ro.....	40
1.3. Đo lường rủi ro tài chính.....	41
2. RỦI RO VÀ SINH LỢI CỦA TÀI SẢN CÁ BIỆT.....	46
2.1. Mức sinh lợi của tài sản cá biệt.....	46
2.2. Đo lường rủi ro khoản đầu tư	46
2.3. Phân tích rủi ro và mức sinh lợi của khoản đầu tư	49
3. RỦI RO VÀ SINH LỢI CỦA DANH MỤC ĐẦU TƯ.....	50
3.1. Thiết lập danh mục đầu tư hiệu quả	50
3.2. Đo lường rủi ro danh mục đầu tư bằng hàm phân phối	51
3.3. Đo lường rủi ro danh mục đầu tư bằng Hệ số tương quan	55
3.4. Xác định Tỷ trọng danh mục đầu tư tối ưu	56
4. MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN VỐN (CAPM).....	61
4.1. Lý thuyết thị trường vốn	61
4.2. Lý thuyết định giá chênh lệch	70
4.3. Mô hình CAPM	71
4.4. Phân tích mô hình CAPM	77
KẾT LUẬN CHƯƠNG 3.....	78
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	79

Chương 4

ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN TÀI CHÍNH

1. MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHUNG VỀ TÀI SẢN TÀI CHÍNH.....	81
1.1. Tài sản tài chính	81
1.2. Các loại tài sản tài chính	84
1.3. Chứng khoán hóa tài sản tài chính.....	82
1.4. Định giá tài sản tài chính.....	84
1.5. Các yếu tố tác động.....	85
2. ĐỊNH GIÁ TRÁI PHIẾU	86

2.1. Khái quát về định giá trái phiếu	86
2.2. Định giá trái phiếu	89
2.3. Xác định lãi suất đáo hạn	92
3. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU	104
3.1. Định giá cổ phiếu ưu đãi	105
3.2. Định giá cổ phiếu thường	106
3.3. Phân tích các yếu tố tác động đến giá cổ phiếu	112
4. PHÂN TÍCH BIẾN ĐỘNG GIÁ TÀI SẢN TÀI CHÍNH	
4.1. Phân tích sự biến động giá trái phiếu	95
4.2. Phân tích biến động giá cổ phiếu	105
4.3. So sánh giữa định giá trái phiếu và định giá cổ phiếu	112

KẾT LUẬN CHƯƠNG 4	133
CÂU HỎI ÔN TẬP	133

Chương 5

CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN VÀ NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN

1. KHÁI QUÁT VỀ CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN	81
1.1. Vốn tài chính và chi phí sử dụng vốn	81
1.2. Các yếu tố tác động	85
2. CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN	
2.1. Chi phí sử dụng nợ vay	117
2.2. Chi phí sử dụng nợ trái phiếu	120
2.3. Chi phí sử dụng vốn cổ phiếu ưu đãi	121
2.4. Chi phí sử dụng vốn cổ phần thường	122
3. CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN TỐI ƯU	127
3.1. Chi phí sử dụng vốn trung bình	127
3.2. Chi phí sử dụng vốn biên tế	129
3.3. Đường danh mục cơ hội đầu tư	132
4. NGUỒN TÀI TRỢ DÀI HẠN	
4.1. Các nguồn tài	82
4.2. Các yếu tố tác động	85

KẾT LUẬN CHƯƠNG	133
CÂU HỎI ÔN TẬP	133

Chương 6

HOẠCH ĐỊNH NGÂN SÁCH ĐẦU TƯ

1. MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHUNG VỀ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ	135
1.1. Hoạt động đầu tư	135
1.2. Phân loại dự án đầu tư	136
1.3. Hoạch định ngân sách đầu tư	137

2. HOẠCH ĐỊNH DÒNG TIỀN DỰ ÁN ĐẦU TƯ.....	138
2.1. Một số vấn đề chung về hoạch định dòng tiền dự án đầu tư.....	138
2.2. Nguyên tắc hoạch định dòng tiền trong dự án đầu tư	139
2.3. Ước tính chi phí khấu hao	143
2.4. Dự đoán dòng tiền trong dự án đầu tư	146
2.5. Dự toán chi phí đi thuê mua tài chính hay thuê vận hành.....	152
3. ĐÁNH GIÁ TÀI CHÍNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ.....	156
3.1. Hiện giá thuần	156
3.2. Suất sinh lời nội bộ	158
3.3. Thời gian hoàn vốn	163
3.4. Suất sinh lợi bình quân trên giá trị sổ sách	165
3.5. Tỷ lệ thu nhập trên vốn đầu tư trung bình hàng năm (AROI)	
3.5. Chỉ số lợi nhuận (PI).....	166
4. VẬN DỤNG CÁC TIÊU CHUẨN ĐÁNH GIÁ TÀI CHÍNH DỰ ÁN ĐẦU TƯ	167
4.1. Đánh giá dự án đầu tư trường hợp nguồn vốn bị giới hạn.....	167
4.2. Chọn thời điểm tối ưu để đầu tư	170
4.3. Đánh giá các dự án đầu tư không đồng nhất về thời gian.....	170
4.4. Quyết định thời gian thay đổi thiết bị	172
4.5. Chi phí cho việc tận dụng thiết bị hiện hữu	172
4.6. Nhân tố thời vụ	173
4.7. Đánh giá IRR của dự án không bình thường	174
5. PHÂN TÍCH RỦI RO DỰ ÁN ĐẦU TƯ	175
5.1. Rủi ro và phân tích rủi ro trong dự án đầu tư.....	175
5.2. Đo lường rủi ro dự án đầu tư	178
5.3. Phân tích rủi ro dự án đầu tư.....	183
KẾT LUẬN CHƯƠNG 6	199
CÂU HỎI ÔN TẬP	200

Chương 7

HỆ THỐNG ĐÒN BẢY VÀ QUYẾT ĐỊNH CƠ CẤU VỐN

1. MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHUNG VỀ CƠ CẤU VỐN	201
1.1. Cấu trúc vốn và cấu trúc vốn tối ưu	201
1.2. Ưu và nhược điểm sử dụng nợ so với vốn chủ sở hữu	202
1.3. Các yếu tố ảnh hưởng đến cơ cấu vốn tối ưu.....	203
1.4. Các rủi ro trong quá trình hoạt động	203
2. HỆ THỐNG ĐÒN BẢY	204
2.1. Điểm hòa vốn và đòn cân định phí	204
2.2. Cơ cấu chi phí và đòn bẩy hoạt động.....	213
2.3. Cơ cấu vốn và đòn bẩy tài chính.....	217
2.4. Đòn bẩy tổng hợp.....	217
3. CƠ CẤU VỐN TỐI ƯU	224
3.1. Các lý thuyết về cơ cấu vốn	225
3.2. Phân tích cơ cấu vốn và chi phí sử dụng vốn trung bình	233

3.3. Phân tích cơ cấu vốn và chính sách tài trợ.....	235
3.4. Phân tích cơ cấu vốn và tiết kiệm thuế	238
3.5. Phân tích cơ cấu vốn và khả năng phá sản.....	240
3.6. Phân tích cơ cấu vốn và chi phí trung gian	243
KẾT LUẬN CHƯƠNG 7	243
CÂU HỎI ÔN TẬP	244

Chương 8

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH VÀ HOẠCH ĐỊNH NHU CẦU NGÂN QUỸ

1. GIỚI THIỆU CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH.....	245
1.1. Bảng cân đối Kế toán	246
1.2. Báo cáo kết quả kinh doanh	254
1.3. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	260
1.4. Thuyết minh các báo cáo tài chính	263
2. PHÂN TÍCH CÁC TỶ SỐ TÀI CHÍNH	263
2.1. Khái quát về Tỷ số tài chính	263
2.2. Các tỷ số tài chính.....	264
2.3. Phương pháp phân tích tỷ số tài chính.....	269
2.4. Các phương pháp phân tích BCTC khác	272
3. DỰ TOÁN NHU CẦU NGÂN QUỸ NGẮN HẠN.....	278
3.1. Tầm quan trọng của hoạch định nhu cầu ngân quỹ	278
3.2. Dự báo doanh thu	279
3.3. Dự toán nhu cầu vốn kinh doanh	281
3.4. Dự toán các báo cáo tài chính	287
4. HOẠCH ĐỊNH NHU CẦU NGÂN QUỸ DÀI HẠN	297
4.1. Phát triển kinh doanh và nhu cầu ngân quỹ	297
4.2. Hoạch định nhu cầu ngân quỹ dài hạn.....	299
4.3. Hoạch định nhu cầu ngân quỹ biến thiên.....	301
KẾT LUẬN CHƯƠNG 8.....	301
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	302

Chương 9

VỐN LUÂN CHUYỂN VÀ NGUỒN TÀI TRỢ

1. KHÁI QUÁT VỐN LUÂN CHUYỂN VÀ NGUỒN TÀI TRỢ	304
1.1. Vốn luân chuyển	304
1.2. Phân loại và cấu thành vốn luân chuyển.....	306
1.3. Quản trị vốn luân chuyển.....	307
1.4. Nguồn tài trợ vốn luân chuyển.....	308
2. QUẢN TRỊ TIỀN MẶT VÀ CHỨNG KHOÁN THANH KHOẢN CAO	310
2.1. Nhu cầu Quản trị tiền mặt và chứng khoán thanh khoản cao	310
2.2. Mô hình tồn trữ tiền mặt tối ưu	312

2.3. Quản trị thu chi tiền mặt và chứng khoán chuyển đổi tối ưu.....	316
2.4. Hoạch định ngân sách tiền mặt	319
2.5. Một số biện pháp quản lý tiền mặt có hiệu quả	321
3. QUẢN TRỊ CÁC KHOẢN PHẢI THU	323
3.1. Nhu cầu quản trị khoản phải thu	323
3.2. Thiết lập chính sách bán chịu	323
3.3. Phân tích chính sách bán chịu.....	325
3.4. Chính sách thu tiền và các hình thức xử lý quá hạn	329
3.5. Quản lý hoạt động bán hàng	330
3.6. Các biện pháp nâng cao hiệu quả quản trị khoản phải thu.....	331
4. QUẢN TRỊ HÀNG TỒN KHO	333
4.1. Tầm quan trọng và các yếu tố ảnh hưởng đến tồn trữ hàng hóa.....	333
4.2. Mô hình sản lượng đặt hàng hiệu quả nhất	334
4.3. Quản trị tồn kho	341
4.4. Các biện pháp nâng cao hiệu quả quản trị tồn kho	342
5. NGUỒN TÀI TRỢ VỐN LUÂN CHUYỂN.....	343
5.1. Tài trợ từ các nguồn trung và dài hạn	343
5.2. Tài trợ từ Tín dụng thương mại	344
5.3. Tài trợ từ tín dụng ngân hàng	346
5.4. Tài trợ bằng phát hành thương phiếu	349
5.5. Tài trợ ngắn hạn có đảm bảo.....	353
KẾT LUẬN CHƯƠNG 9.....	357
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	358

Chương 10

CHÍNH SÁCH CỔ TỨC - SÁP NHẬP VÀ HỢP NHẤT DOANH NGHIỆP

1. CHÍNH SÁCH CỔ TỨC	
1.1. Phân phối cổ tức trong công ty	Error! Bookmark not defined.
1.2. Cách thức chi trả cổ tức	Error! Bookmark not defined.
1.3. Phân tích giá trị cổ phiếu	Error! Bookmark not defined.
1.2. Một số loại cổ phiếu thông dụng	Error! Bookmark not defined.
1.3. Tầm quan trọng của chính sách cổ tức trong công ty.....	Error! Bookmark not defined.
2. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CHÍNH SÁCH CỔ TỨC	359
2.1. Các hạn chế pháp lý	365
2.2. Các ảnh hưởng của thuế.....	368
2.3. Các ảnh hưởng của khả năng thanh khoản	368
2.4. Các ảnh hưởng của khả năng vay nợ và tiếp cận thị trường	368
2.5. Các ảnh hưởng của ổn định thu nhập, tăng trưởng và lạm phát	369
2.6. Các ảnh hưởng ưu tiên cổ đông chống lại sự loãng giá	369
3. CHÍNH SÁCH CỔ TỨC ỔN ĐỊNH.....	369
3.1. Chính sách lợi nhuận giữ lại thụ động	370
3.2. Chính sách cổ tức ổn định trong quá trình phát triển.....	372
3.3. Chính sách không lợi tức cổ phần.....	374

3.4. Chính sách cổ tức theo lợi nhuận còn lại	374
3.5. Phát triển chính sách cổ tức tại Việt Nam.....	375
4. NHỮNG KHÍA CẠNH KHÁC VỀ CHÍNH SÁCH CỔ TỨC.....	376
4.1. Các quan điểm chính sách cổ tức trong dài hạn.....	376
4.2. Các quan điểm chính sách cổ tức trong ngắn hạn.....	378
4.3. Các lý thuyết tương phản về cổ tức	380
4.4. Quan điểm chung về quyết định chính sách cổ tức.....	381
5. XÁC ĐỊNH GIÁ TRỊ VỐN CHỦ SỞ HỮU	382
5.1. Phân tích tác động của nhu cầu đầu tư và nguồn tài trợ	382
5.2. Phân tích tác động của cách chi trả cổ tức	384
5.3. Xác định lợi tức cổ phần (EPS)	387
6. ĐỊNH GIÁ GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP	402
6.1. Các yếu tố tác động đến giá trị công ty;	
6.2. Phương pháp giá trị tài sản thuần;	
6.3. Phương pháp Goodwill;	
6.4. Phương pháp so sánh thị trường (P/E)	
6.5. Phương pháp hiện giá nguồn tài chính tương lai..	
7. SÁP NHẬP VÀ MUA LẠI DOANH NGHIỆP	402
7.1. Các hình thức mua lại và sáp nhập	403
7.2. Tiến trình thực hiện một giao dịch mua lại hay sáp nhập	405
7.3. Phương thức chi trả cho cổ đông của công ty bị mua lại.....	407
7.4. Phá sản, tái thành lập và thanh lý công ty	402
 KẾT LUẬN CHƯƠNG 10.....	 402
CÂU HỎI ÔN TẬP.....	Error! Bookmark not defined.

PHẦN PHỤ LỤC

Chương 1

TỔNG QUAN QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY (Overview of corporation financial management)

Hoạt động kinh doanh luôn gắn liền với sự vận động của các yếu tố tiền tệ. Việc đưa ra các chính sách tài chính hợp lý, có ý nghĩa quyết định đến sự tồn tại và phát triển của một công ty. Trong môi trường kinh doanh phức tạp, cơ hội và rủi ro đan xen nhau, để vượt qua những khó khăn, thách thức đòi hỏi các quyết định quản trị liên quan đến vấn đề tài chính phải phù hợp với mục tiêu, mục đích và phải có khả năng tổ chức thực hiện được trong thực tiễn. Tài chính ổn định và minh bạch là một trong những điều kiện tiên quyết cho hoạt động kinh doanh diễn ra một cách nhịp nhàng, đồng bộ, đạt hiệu quả cao. Sự ổn định đó có được hay không phụ thuộc phần lớn vào khả năng quản trị tài chính của công ty.

Mục tiêu của chương, nhằm làm rõ khái niệm về quản trị tài chính và các mối quan hệ tài chính, phân biệt giữa mục tiêu của công ty và mục tiêu tài chính của công ty, cách sử dụng tài chính làm công cụ để xác định mục tiêu trong từng thời kỳ, phân biệt giữa tài chính và kế toán, nắm được nội dung, cơ cấu tổ chức công tác tài chính trong công ty, vai trò của các công cụ tài chính thị trường, hiểu được các ưu và nhược điểm của các loại hình công ty, tác động của luật thuế thu nhập công ty và thuế thu nhập cá nhân đến tài chính công ty,...

Nội dung nghiên cứu: gồm 4 phần:

- Một số vấn đề chung về quản trị tài chính công ty;
- Chức năng, vai trò của quản trị tài chính công ty;
- Nội dung và nhiệm vụ của quản trị tài chính công ty;
- Các yếu tố ảnh hưởng đến quản trị tài chính công ty.

1. MỘT SỐ VẤN ĐỀ CHUNG VỀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY

1.1. Khái niệm về quản trị tài chính công ty

1.1.1. Tài chính công ty là gì?

Có nhiều cách diễn đạt, hiểu theo nghĩa chung,

Tài chính, là tổng thể các mối quan hệ kinh tế (economic relations) liên quan đến quá trình phân phối kết quả kinh doanh dưới hình thức bằng tiền, thông qua việc tạo lập và sử dụng các quỹ (funds) nhằm đáp ứng yêu cầu bù đắp chi tiêu và đầu tư phát triển của các chủ thể kinh tế.

Tài chính công ty, là sự vận động của vốn tiền tệ (currency capital) trong quá trình sản xuất kinh doanh của công ty, thông qua việc đưa ra các quyết định tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ (monetary funds), để xử lý mối quan hệ tài chính với các chủ thể tham gia (stakeholders) nhằm giải quyết 3 vấn đề cơ bản:

- Chi tiền, cho cơ hội đầu tư nào? (investment opportunities)
- Thu tiền, dùng nguồn tài trợ nào? (public funds)
- Cân đối thu chi (Balance budget), quản trị vốn (capital management), chính sách phân phối như thế nào (distribution policy)?

1.1.2. Quản trị tài chính công ty là gì?

- Theo Van Horne - 2001, “Quản trị tài chính là các hoạt động quản trị liên quan đến mua sắm tài sản (acquiring asset), huy động nguồn vốn (funds raising) và quản lý tài sản theo các mục tiêu chung của công ty” (objects of company).

- Theo Mc Mahon – 1993, “Quản trị tài chính là các hoạt động quản trị liên quan đến tìm nguồn vốn cần thiết cho mua sắm và hoạt động (capital seeking for operation), phân bổ các nguồn vốn có giới hạn (fund division) cho những mục đích sử dụng khác nhau (different purposes) và bảo đảm cho các nguồn vốn được sử dụng một cách hữu hiệu và hiệu quả (effectively) đạt được các mục tiêu đề ra” (achieve objectives).

Quan điểm chung, quản trị tài chính công ty là hoạt động quản lý (management), phân tích (analysis), đánh giá (evaluation), qua đó đưa ra các quyết định liên quan đến các yêu cầu tổ chức tìm kiếm các nguồn tài trợ cho đầu tư, mua sắm và phân bổ các nguồn lực (allocation of resources) nhằm đảm bảo cho các nguồn vốn của công ty được sử dụng hữu hiệu, đạt được các mục tiêu đã đề ra.

Trong thực tế, quản trị tài chính công ty được xem là công cụ quan trọng để duy trì, khai thác triệt để các nguồn lực hiện có (existing resources), nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản, thông qua tổ chức hệ thống phân tích, kiểm soát ngân sách một cách khoa học, cho phép tính toán đúng các phí tổn, xác định địa chỉ đầu tư có lợi và tạo điều kiện tìm kiếm khai thác các nguồn vốn ít tốn kém nhất.

1.2. Hình thức của các mối quan hệ tài chính công ty

Thực chất quá trình quản trị tài chính công ty là tổ chức, điều hành và xây dựng các chính sách tài chính nhằm giải quyết các mối quan hệ tài chính với các chủ thể tham gia vào trong quá trình sản xuất kinh doanh. Các quan hệ này thể hiện qua các hình thức tài chính cụ thể sau:

- Giữa công ty với ngân sách (budget), trong quá trình phân phối và phân phối lại tổng sản phẩm xã hội và thu nhập quốc dân thể hiện qua hình thức thuế phải nộp (payable tax);

- Giữa công ty với thị trường tiền tệ (money market), qua các nguồn tài trợ cho các nhu cầu ngắn hạn nhận được từ hệ thống ngân hàng mà công ty phải trả lãi và vốn đúng hạn (paying interest and capital at maturity);

- Giữa công ty với thị trường vốn (capital markets), qua các nguồn tài trợ cho các nhu cầu dài hạn nhận được từ các tổ chức trung gian tài chính khác thông qua phát hành các chứng khoán, mà công ty phải trả lãi cho các chủ thể, dựa vào khả năng kinh doanh của chính mình;

- Giữa công ty với các thị trường khác (other markets), như thị trường hàng hoá - dịch vụ, thị trường sức lao động ..., nhằm đáp ứng yêu cầu sản xuất kinh doanh và nắm bắt nhu cầu xã hội, làm cơ sở để hoạch định ngân sách đầu tư, kế hoạch sản xuất..., đảm bảo tính thích ứng cao với nhu cầu thị trường;

- Giữa công ty với các quan hệ tài chính phát sinh trong nội bộ (internally financial relations), là sự chuyển dịch giá trị (shift in values), tổ chức luân chuyển vốn (capital flow) qua các chính sách tài chính cụ thể như: chính sách về phân phối thu nhập, về đầu tư và cơ cấu đầu tư, về cơ cấu nguồn vốn, về chi phí, ...

1.3. Mục tiêu của quản trị tài chính công ty

Là một thành phần trong hoạt động của công ty, mục tiêu chủ yếu của quản trị tài chính là đưa ra các quyết định tài chính nhằm tối đa hoá giá trị tài sản của chủ sở hữu, tối đa hóa lợi

nhuận trên mỗi cổ phần (share) và thị giá cổ phiếu (stock price). Bên cạnh đó, dựa vào các nhiệm vụ mang tính đặc thù riêng quản trị tài chính còn có thêm một số mục tiêu khác:

- Mục tiêu sinh lợi (Profitability), các quyết định đưa ra của quản trị tài chính công ty phải duy trì và gia tăng lợi nhuận kiếm được, bằng cách đảm bảo thời giá của những dòng tiền phát sinh (generated cash flow) trong quá trình đầu tư, huy động và kinh doanh theo thời gian. Thể hiện qua các chính sách giá cả hợp lý, các biện pháp làm gia tăng doanh thu, kiểm soát chặt chẽ chi phí, quản lý tốt các khoản phải thu, hàng tồn kho, các hoạt động đầu tư vốn,.. Quản trị tài chính còn có nhiệm vụ kiểm soát việc sử dụng cả các tài sản trong công ty, tránh tình trạng sử dụng lãng phí, sai mục đích;

- Mục tiêu thanh khoản (liquidity), các quyết định đưa ra của quản trị tài chính công ty phải đảm bảo luôn có đủ khả năng để đáp ứng được nhu cầu chi tiêu, bằng cách dự báo nguy cơ rủi ro có thể xảy ra cho từng dự án đầu tư kinh doanh, cũng như khả năng hoán đổi (trade off) giữa thu nhập và rủi ro (risk and return). Thể hiện qua việc lập kế hoạch thu chi tiền mặt, duy trì niềm tin, uy tín đối với chủ nợ và ngân hàng và dàn xếp trước các khoản tài trợ ngắn hạn nhằm khắc phục thiếu hụt tiền mặt tạm thời. Theo quan điểm hiện đại, để đáp ứng được mục tiêu thanh khoản, nhà quản trị còn phải biết chứng khoán hóa các tài sản, làm tăng khả năng chuyển hóa (converting) thành các phương tiện tiền tệ (payment means). Nhiệm vụ thanh khoản là đảm bảo được sự an toàn, công ty phải có khả năng bù đắp được mọi chi phí và thực hiện được các nghĩa vụ. Thanh khoản được đánh giá thông qua đánh giá mức độ đủ vốn, chất lượng tài sản có và chất lượng quản lý, khả năng sinh lời có đủ để thỏa mãn được lợi ích đầu tư của chủ sở hữu, khả năng đáp ứng được mọi nhu cầu về vốn theo kế hoạch hoặc bất thường;

- Mục tiêu tổng hoà lợi ích (harmonic benefits), các quyết định đưa ra của quản trị tài chính công ty phải đảm bảo được quyền lợi tài chính giữa cổ đông với nhà quản trị và nhân viên, giữa lợi ích của công ty với trách nhiệm đối với xã hội, nghĩa vụ đối với người tiêu dùng và đối với môi trường,.. trên cơ sở sử dụng hợp lý những tác động của chính sách cổ tức. Quản trị tài chính phải thiết lập một chính sách phân chia lợi nhuận một cách hợp lý (profit distribution), vừa bảo vệ được quyền lợi của chủ công ty và các cổ đông, vừa đảm bảo được lợi ích hợp pháp, hợp lý cho người lao động. Xác định phần lợi nhuận để lại từ sự phân phối này là nguồn quan trọng cho phép công ty mở rộng sản xuất kinh doanh hoặc đầu tư vào những lĩnh vực kinh doanh mới, sản phẩm mới, tạo điều kiện cho công ty có mức độ tăng trưởng cao và bền vững.

Các chính sách của quản trị tài chính công ty có mối quan hệ mật thiết với những thay đổi trên Bảng cân đối kế toán, Báo cáo kết quả kinh doanh và Bảng lưu chuyển tiền tệ theo hướng ngày càng hoàn thiện, hợp lý và hữu hiệu hơn. Nói chung, mục tiêu chủ yếu của quản trị tài chính công ty là tạo ra hệ thống, quy trình có thể tối đa hóa "hiệu suất" tài chính (financial "efficiency") để đáp ứng được yêu cầu duy trì, phát triển công việc kinh doanh, thông qua phối kết hợp các hoạt động với các kỹ thuật và các yếu tố trong quá trình xây dựng các kế hoạch.

2. CHỨC NĂNG, VAI TRÒ CỦA QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY

Trước thập niên 1950, quản trị tài chính công ty được sử dụng như một công cụ chủ yếu để tìm kiếm các nguồn tài trợ cho nhu cầu vốn, quản lý sử dụng vốn, phân tích sự luân

chuyển vốn trong cơ cấu kinh doanh. Gần đây, quản trị tài chính công ty hướng trọng tâm vào quản lý chính sách tăng trưởng (growth policies), cơ cấu (structuring) và giá trị tài sản đầu tư (investment property value), thành phần (component) và kết cấu nguồn vốn (structural of funds), với tiêu điểm là lượng định giá trị công ty (business value assessment), cân nhắc giữa chuỗi lợi nhuận kỳ vọng (expected profit chain) và độ rủi ro (degree of risk). Khái quát chung, quản trị tài chính công ty thực hiện ba chức năng chủ yếu là chức năng đầu tư, chức năng nguồn vốn và chức năng phân phối.

2.1. Các chức năng chủ yếu của quản trị tài chính công ty

2.1.1. Chức năng đầu tư (Investment)

Khi thực hiện chức năng đầu tư, quản trị tài chính công ty đưa ra các quyết định nhằm làm gia tăng tối đa được giá trị lợi nhuận mang lại (profits value). Cụ thể:

- Đầu tư vào các tài sản ngắn hạn (short-term assets), quản trị tài chính phải đảm bảo được tính hợp lý của các tài sản (assets), tồn quỹ, tồn kho, chính sách bán chịu, các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn;

- Đầu tư vào các tài sản dài hạn (long-term assets), quản trị tài chính phải đảm bảo được tính hiệu quả cao trong quá trình mua sắm mới, thay thế, đầu tư dự án, đầu tư tài chính dài hạn;

- Trong quá trình quản lý tài sản đầu tư, quản trị tài chính phải thiết lập được cơ cấu đầu tư hợp lý (appropriate) giữa tài sản ngắn hạn và tài sản dài hạn, thông qua việc sử dụng đòn bẩy hoạt động (operating leverage), điểm hoà vốn (breakeven point),...

Để đạt được các mục tiêu cụ thể trên trong quá trình thực hiện, các quyết định đầu tư luôn phải đáp ứng được các yêu cầu:

- Đầu tư vào lĩnh vực nào? (which field)
- Thời gian đầu tư dài hay ngắn hạn? (horizon)
- Lợi nhuận làm ra có xứng đáng không? (return)

2.1.2. Chức năng nguồn vốn (capital mobilization)

Khi thực hiện chức năng nguồn vốn, quản trị tài chính công ty đưa ra các quyết định nhằm tìm kiếm nguồn tài trợ kịp thời (timely), hợp lý (reasonable) với chi phí thấp nhất (lowest cost). Cụ thể:

- Huy động nguồn vốn ngắn hạn (short-term funds), quản trị tài chính phải lựa chọn được các phương án tài trợ có tính ổn định (stability), thường xuyên (frequently), bằng cách đi vay nợ ngắn hạn, vay ngân hàng, tăng tín dụng thương mại, phát hành tín phiếu công ty,...;

- Huy động nguồn vốn dài hạn (long-term funds), quản trị tài chính phải lựa chọn được các phương án tài trợ có tính có tính lâu dài (long-term), bền vững bằng cách đi vay nợ dài hạn, vay ngân hàng, phát hành cổ phần ưu đãi, cổ phiếu phổ thông, trái phiếu công ty;

- Trong quá trình tổ chức huy động nguồn vốn, quản trị tài chính phải chỉ ra được phương thức lựa chọn có lợi nhất (most profitable method) giữa đi vay để mua hay đi thuê tài sản, từng bước thiết lập được cơ cấu nguồn vốn hợp lý (reasonable capital structure) giữa nợ và vốn chủ sở hữu thông qua sử dụng có hiệu quả đòn bẩy tài chính (effective use of financial leverage).

Để đạt được các mục tiêu cụ thể trên trong quá trình thực hiện, các quyết định huy động vốn phải luôn phải đáp ứng được các yêu cầu sau:

- Huy động bằng cách nào? (in which ways)

- Nguồn huy động ở đâu? (where)
- Huy động vào thời điểm nào? (moment)
- Phí tổn huy động là bao nhiêu? (costs)

2.1.3. Chức năng phân phối (distribution)

Khi thực hiện chức năng phân phối, quản trị tài chính công ty đưa ra các quyết định chính sách phân chia cổ tức và giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư sao cho có thể tạo ra tác động tích cực (positive impacts) đến giá trị của công ty (market value) trên thị trường. Cụ thể:

- Chính sách phân chia cổ tức (dividend policy), quản trị tài chính phải dự phòng được những bất lợi (consider disadvantages) khi quyết định chi bằng tiền mặt, chi bằng cổ phiếu, tái đầu tư;

- Chính sách tích lũy (accumulation), đầu tư phát triển (investment and development), quản trị tài chính phải đảm bảo được giữa tích lũy và nhu cầu tái đầu tư và khả năng làm tăng giá trị cổ phiếu tương lai (future stock value potential);

- Chính sách phân chia kết quả kinh doanh (business results), quản trị tài chính phải đảm bảo hài hòa (harmony) giữa lợi ích (beneficiary) của tập thể lao động với các nhà quản trị, giữa lợi ích của cổ đông với nhân viên, giữa công ty và nhà nước,...;

- Chính sách quản lý, kiểm soát chi phí (control cost), quản trị tài chính phải đưa ra được các chế độ chi tiêu, định mức tiêu hao, nội quy lao động, chính sách tín dụng,... đảm bảo không làm tổn hại (harmless) đến các mối quan hệ chung (mutual relationships) làm ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất, kinh doanh.

Để đạt được các mục tiêu cụ thể trên trong quá trình thực hiện, các quyết định phân phối luôn phải đáp ứng được các yêu cầu sau:

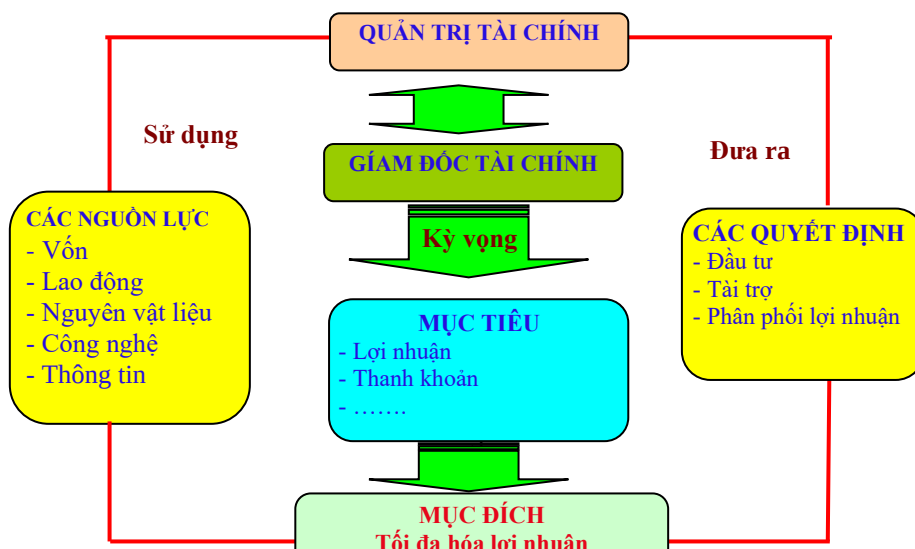
- Tỷ lệ chi trả cổ tức bao nhiêu? (dividend payout ratio)
- Tỷ lệ trích lập các quỹ, sử dụng các quỹ và (fund usage)
- Cơ cấu vốn chủ sở hữu như thế nào? (equity structure)

Nói chung, quản trị tài chính được hình thành với mục đích chính là công cụ để giúp công ty ngăn chặn và dự phòng (prevent and prevention) được những tổn thất có thể xảy ra, giúp hoạt động kinh doanh liên tục được phục hồi và tái lập lại (restored and reestablished) với hiệu quả cao hơn, qua đó thúc đẩy sự gia tăng hiệu quả hoạt động trên mỗi đơn vị sản xuất kinh doanh (performance per unit) và phân phối tài nguyên sản xuất (production resources distribution).

2.2. Vai trò của quản trị tài chính công ty

2.2.1. Vai trò chung của quản trị tài chính công ty

Vai trò chung của quản trị tài chính công ty thể hiện qua sơ đồ sau:



Hình 1.1. Vai trò quản trị tài chính công ty

2.2.2. Vai trò của giám đốc tài chính (Chief financial officer - CFO)

Người quản lý cao nhất bộ phận quản trị tài chính công ty là Giám đốc tài chính (CFO – chief financial officer) có trách nhiệm đưa ra những quyết định đầu tư, quyết định tài trợ và quyết định chính sách cổ tức. Giúp việc cho Giám đốc tài chính là Kế toán trưởng (chief accountant) chịu trách nhiệm về báo cáo kế toán và đối ngoại và Trưởng Phòng Tài chính (treasurer) chịu trách nhiệm đầu tư (responsible investment), tìm nguồn tài trợ (seeking financing), quản lý tài sản (asset management). Giám đốc tài chính có trách nhiệm chính trong việc hoạch định các chính sách tài chính (financial policies) và các kế hoạch tài chính (financial plans) phục vụ cho hoạt động của công ty. Cấu trúc tổ chức của quản trị tài chính tại công ty được mô tả qua sơ đồ sau:



Hình 1.2. Cấu trúc tổ chức quản trị tài chính tại công ty

Trên thế giới, tại các tập đoàn kinh tế đa quốc gia, Giám đốc tài chính chịu trách nhiệm toàn bộ về mặt tài chính kế toán trước Tổng giám đốc (CEO – chief executive officer) và quản trị tài chính là bộ phận chức năng quan trọng nhất của công ty. Hiện nay, vai trò của CFO ở các công ty lớn rất quan trọng, thậm chí có ảnh hưởng đến thị trường tài chính trong nước và quốc tế. Sự kiện làm rung động trên thị trường tài chính Mỹ vào những năm 2001 - 2002 là sự phá sản của 2 tập đoàn Enron và Worldcom, mà một trong những nguyên nhân chính là do các nhà quản trị cấp cao đã vi phạm những chuẩn mực trong nguyên tắc nghề nghiệp và những chuẩn mực đạo đức trong cách thức điều hành và quản trị của CFO.

2.3. Những thay đổi trong chức năng, vai trò quản trị tài chính công ty

Cùng với sự biến động nhanh chóng của các điều kiện môi trường kinh doanh và chính sách kinh tế toàn cầu, dự đoán hệ thống lý luận, phương pháp quản trị và phân tích tài chính cũng có nhiều thay đổi theo hướng trở nên ngày càng đa dạng hơn. Xuất phát từ tác động của những thay đổi sau:

- Toàn cầu hóa (globalization) và xu hướng tự do hóa tài chính (financial liberalization), không chỉ làm thay đổi bản chất mà còn khiến sức ép cạnh tranh trở nên căng thẳng, khốc liệt hơn;
- Chiến lược phát triển đa quốc gia (multinational), quy mô tổ chức gia tăng nhanh chóng, làm công việc quản trị tài chính ngày càng nhiều hơn;
- Chính sách sản phẩm đa hợp (composite products), kinh doanh đa năng (versatile business), thực hiện rộng rãi, làm tăng tính phức tạp trong việc xử lý các quyết định tài chính;
- Tăng trưởng kinh tế (economic growth) và tác động của các lĩnh vực kinh tế chủ yếu (sectors), chi phối ngày càng lớn đến môi trường kinh doanh của công ty;
- Sự phát triển nhanh chóng của hệ thống vận chuyển đa phương thức (multimodal) và công nghệ thông tin liên lạc (communications) đòi hỏi các quyết định tài chính phải có tính kịp thời;
- Nguồn tài trợ (fundings) ngày càng thiếu và lãi suất càng cao (interest rates), gây khó khăn cho việc lượng định hiệu quả của các quyết định đầu tư tài chính;
- Vấn đề ô nhiễm môi trường (environmental pollution) và thất nghiệp (unemployment) đòi hỏi công ty phải có trách nhiệm ngày càng lớn hơn đối với lợi ích của xã hội và người tiêu dùng.

2. NỘI DUNG, NHIỆM VỤ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY

Ở nhiều nước như Mỹ và Châu Âu, trong các công ty, tập đoàn kinh tế lớn như General Motor, Microsoft, Apple, Vodaphone,... quản trị tài chính được tách rời đối với công tác Kế toán - Thống kê. Công việc chủ yếu của bộ phận quản trị tài chính là tổng hợp (aggregate), phân tích (analyze), đánh giá thực trạng về tài chính (evaluate) và đưa ra những quyết định về mặt tài chính (financial decisions) ngắn hạn cũng như dài hạn (short-term and long-term) của công ty.

Hoạt động quản trị tài chính dựa vào các báo cáo kế toán, báo cáo doanh thu, chi phí, báo cáo nhân sự và tiền lương,... do các bộ phận kế toán tài chính, kế toán quản trị, thống kê cung cấp, kết hợp với những yếu tố khách quan để tiến hành phân loại, tổng hợp, phân tích và đánh giá tình hình tài chính của công ty, so sánh kết quả phân loại của kỳ này với kỳ trước của công ty với các công ty cùng ngành, lĩnh vực sản xuất, so sánh với các chuẩn mực của ngành.

3.1. Các nội dung cơ bản của quản trị tài chính công ty

3.1.1. Về tài sản hoạt động (working assets)

- Quản trị tiền mặt (cash), chứng khoán ngắn hạn (short-term securities), các khoản phải thu (receivable) và hàng tồn kho (inventory);
- Quyết định mức độ thanh khoản hợp lý (liquidity extent);
- Quản trị vốn luân chuyển (current capital).

3.1.2. Về tài sản dài hạn (long-term assets)

- Hoạch định đầu tư vốn (capital investment);

- Đánh giá rủi ro (risk assessment) và xác định giá trị công ty (valuation of the company).

3.1.3. Tài trợ mua sắm tài sản (asset purchases)

- Cấu trúc vốn như thế nào để tối ưu (capital structure);
- Sử dụng nợ (debt) hay vốn chủ sở hữu (equity capital);
- Tài trợ dài hạn (long-term financing) hay thuê tài chính (financial lease);
- Tài trợ ngắn hạn (short-term financing), vay (loans) hay chiếm dụng vốn
- Lựa chọn nguồn tài trợ (funds) dài hay ngắn hạn.

3.2. Nhiệm vụ của quản trị tài chính công ty

- Tối thiểu hóa (minimize) chi phí huy động (fund raising cost) các nguồn tài chính, đảm bảo sự ổn định nguồn tài chính dài hạn và huy động đầy đủ các nhu cầu tín dụng ngắn hạn, với giá rẻ nhất có thể và với những điều kiện thuận lợi nhất nhưng vẫn đảm bảo được khả năng thanh toán, phù hợp giữa kết cấu tài trợ và kỳ hạn huy động;

- Tối đa hóa (maximize) hiệu quả đầu tư (investment effectiveness), tập trung đầu tư vào các hoạt động mang lại lợi nhuận cao, tỷ lệ hoàn vốn lớn, có cơ hội đầu tư tốt nhất, đảm bảo nhu cầu thay thế bổ sung những tài sản mới trên cơ sở kết cấu kinh doanh hợp lý. Xem xét, lựa chọn cơ cấu vốn sử dụng sao cho tiết kiệm, hiệu quả nhất, do nhu cầu vốn sản xuất kinh doanh của công ty luôn có những biến động nhất định trong từng thời kỳ;

- Phòng ngừa (prevent) tình trạng nợ xấu (bad debts) phát sinh, chủ động trong quản lý thanh khoản, đảm bảo các dòng tiền vào và ra hợp lý, không để công ty rơi vào tình trạng nợ nần chồng chất;

- Phân tích (analyze) và xử lý thường xuyên (frequently handling) các thông tin tài chính (financial information) một cách khoa học, trên cơ sở hiểu rõ các thị trường tài chính, lập kế hoạch sử dụng vốn và kiểm soát các hoạt động bằng các kỹ thuật ngân quỹ và kỹ năng kiểm tra tài chính, phát hiện những điểm mạnh hay yếu, cũng như khả năng cạnh tranh để quyết định đầu tư tài chính một cách khôn ngoan nhất;

- Xây dựng các kế hoạch (planning), đảm bảo đủ ổn định các nguồn tài chính, vốn huy động được đưa vào sản xuất kinh doanh một cách hợp lý hiệu quả nhất, phù hợp với mọi nhu cầu tài chính cả về thời gian, kết cấu, các điều kiện, điều khoản kèm theo khi huy động, thường xuyên kiểm tra, đánh giá tiến độ thực hiện kế hoạch nhằm điều chỉnh cho phù hợp;

- Sử dụng hiệu quả các nguồn quỹ (efficient use of funds), phù hợp với diễn biến tình hình tài chính hiện có.

3.3. Nội dung công việc của giám đốc tài chính công ty

Đối với Giám đốc tài chính của công ty, nội dung công việc chủ yếu là:

- Hoạch định và dự báo (planning and forecasting) tài chính dài và ngắn hạn;

- Lượng định hiệu quả (effectiveness evaluation) những nguồn ngân quỹ huy động trên thị trường vốn;

- Đánh giá hiệu quả tiềm tàng (assess potentials) của các dự định đầu tư trên vốn đầu tư của cổ đông;

- Phân tích các cơ hội (analysis opportunity) thuê, mua tài sản;

- Đánh giá chính sách (assess policies) phân chia lợi tức cổ phần và cơ cấu vốn đầu tư;

- Phân tích các chiến lược định giá (analysis of pricing strategies) và những ảnh hưởng đối với doanh số bán và lợi nhuận;

- Đánh giá hiệu quả tiềm tàng (assess potentials) của việc sáp nhập hay mua lại (M&A) một công ty khác hoặc chuyển đổi hình thức sở hữu của công ty.

4. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH CÔNG TY

Sự phát triển có hiệu quả và bền vững của nền kinh tế phụ thuộc vào kết quả hoạt động của các công ty. Mỗi công ty lại hoạt động trong một môi trường nhất định. Những thay đổi của các yếu tố, điều kiện môi trường kinh doanh có ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh của công ty, đặc biệt đối với các hoạt động tài chính. Nhận biết một cách nhạy bén và dự báo đúng được sự thay đổi của môi trường kinh doanh là điều kiện để nâng cao hiệu quả tài chính của công ty.

4.1. Loại hình doanh nghiệp (forms of enterprise)

Có nhiều hình thức tổ chức công ty, mỗi loại hình đều có ảnh hưởng nhất định đến hoạt động quản trị tài chính. Theo Luật Doanh nghiệp Việt Nam, hiện có 5 loại hình:

- Công ty trách nhiệm hữu hạn (Limited liability companies), là hình thức kết hợp giữa công ty cổ phần và công ty hợp danh nhưng chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn. Tại Việt Nam hiện quy định có hai hình thức: công ty TNHH một thành viên và công ty TNHH nhiều thành viên nhưng không quá 50 người;

- Công ty cổ phần (Corporations), vốn điều lệ được chia thành nhiều phần bằng nhau, cổ đông chỉ chịu trách nhiệm trên phạm vi vốn góp, được tự do chuyển nhượng cổ phần trừ cổ đông sáng lập và cổ phần ưu đãi trong ba năm đầu;

- Công ty hợp danh (Partnerships), có ít nhất hai thành viên hợp danh, chịu trách nhiệm bằng toàn bộ tài sản của mình và thành viên góp vốn chỉ chịu trách nhiệm trong phạm vi vốn góp;

- Công ty tư nhân (sole proprietorships), vốn thuộc quyền sở hữu của cá nhân, người chủ công ty phải chịu trách nhiệm bằng toàn bộ tài sản của mình;

- Công ty quốc doanh (state enterprise), vốn do nhà nước cấp.

- Hiện nay, trên thế giới các doanh nghiệp còn có một loại hình mới mang tính hỗn hợp (Hybrid forms), mang các hình thức trên nhưng có sự biến tướng về tính chất nguồn vốn, như: công ty trách nhiệm hữu hạn hợp danh (Limited partnership), công ty hợp danh chịu trách nhiệm hữu hạn trên tài sản nợ (Limited liability partnership), công ty cổ phần chuyên nghiệp (professional corporation), cổ phần tư nhân (sole corporation),...

Nhìn chung, sự khác biệt giữa các loại hình doanh nghiệp thể hiện qua khả năng huy động vốn và ưu nhược điểm về thuế, mức thuế công ty, sự kiểm soát tài sản sở hữu khi ra quyết định, tài sản nợ và vốn chủ sở hữu, hình thức chuyển lợi nhuận sở hữu, hình thức tăng vốn, thời hạn kinh doanh.

4.2. Môi trường thuế (Tax environment)

Thuế là một loại chi phí ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty. Có hai loại thuế tác động đến tài chính công ty là thuế thu nhập công ty và thuế thu nhập cá nhân. Mức thuế thu nhập công ty phải trả tùy thuộc vào khoản lợi nhuận trước khi đóng thuế và thuế suất (tax rate). Trong đó, phương thức khấu hao (depreciation method) và chi phí trả lãi vay (interest costs) là hai yếu tố được khấu trừ trước khi đóng thuế thường có ảnh hưởng lớn nhất. Nếu tăng các khoản chi phí này bằng các chính sách sử dụng nợ, chính sách thuê mua và kiểm soát chi phí hợp lý, công ty sẽ tiết kiệm được khoản thuế phải đóng, đồng thời làm tăng thu nhập cho các

cổ đông. Hiện nay, việc sử dụng các công cụ vốn có chi phí trước thuế đang là vấn đề thu hút rất lớn sự quan tâm của các công ty.

4.3. Môi trường tài chính (financial environment)

Môi trường tài chính đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp các nguồn tài trợ, cũng như các cơ hội đầu tư vốn. Tùy tình hình vốn, công ty có thể đóng vai trò là nhà phát hành bán các công cụ tài chính, hoặc là nhà đầu tư tìm kiếm mục tiêu sinh lợi. Ngoài thị trường tài chính, công ty có thể giao dịch qua các tổ chức tài chính trung gian. Khả năng phát triển của công ty tùy thuộc vào mức độ tham gia (participation) và thực hiện (implementation) các chính sách tài chính (financial policies) đối với các chủ thể tài chính (financial entities), trong đó có ba bộ phận chủ yếu:

4.3.1. Thị trường tài chính (financial markets)

Thị trường tài chính là nơi diễn ra các hoạt động mua bán các tích sản tài chính, công cụ vốn và vốn. Thị trường tài chính bao gồm thị trường vốn, thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối. Tham gia thị trường tài chính có cả công ty, cá nhân và nhà nước. Mỗi thị trường, mỗi chủ thể tham gia đều có những mục đích và yêu cầu mua bán các công cụ tài chính khác nhau. Lựa chọn thị trường tài chính phù hợp sẽ giúp công ty tiết kiệm thời gian, chi phí và duy trì quan hệ ổn định, lâu dài.

Các loại thị trường tài chính (types of market)

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH	
Thị trường tài sản hữu hình (tangible)	Thị trường tài sản tài chính (financial)
Thị trường trực tiếp (physical)	Thị trường gián tiếp (electronic)
Thị trường hiện tại (spot)	Thị trường tương lai (future)
Thị trường tiền tệ (monetary)	Thị trường vốn (capital)
Thị trường sơ cấp (primary)	Thị trường thứ cấp (secondary)

Hình 1.3. Hai mặt của các thị trường tài chính cấu thành

4.3.2. Các tổ chức tài chính (financial institutions)

Tổ chức tài chính là các chủ thể kiến tạo nên thị trường tài chính, làm trung gian trong quá trình giao dịch tài chính. Dựa vào tiêu thức nhận tiền gửi có hai loại:

- Các tổ chức tài chính phi ngân hàng (Non - Bank), gồm: Quỹ Tiết kiệm (Provident fund), Hiệp hội Tín dụng (Credit unions), Công ty Tài chính (Finance services company), Công ty Cho thuê tài chính (Financial leasing companies), Quỹ Đầu tư (Investment funds), Công ty Chứng khoán (Securities company), Công ty Bảo hiểm (Insurance company), Quỹ Hưu trí (Pension funds), Quỹ Hỗ tương (Mutual funds), các Quỹ Kinh doanh Ngoại tệ (Exchange traded funds), Quỹ Đầu cơ (Hedge funds), Công ty cổ phần tư (Private equity companies),...;

- Hệ thống ngân hàng (Bank) gồm các loại hình: Ngân hàng Thương mại (Commercial bank), Ngân hàng Đầu tư (Investment bank), Ngân hàng Phát triển (Development bank), Ngân hàng Chính sách (Policy bank).

Mỗi tổ chức tài chính đều có những đặc điểm huy động, mục đích cung cấp vốn và thực hiện phương thức giao dịch tài chính khác nhau. Lựa chọn tổ chức tài chính phù hợp sẽ giúp công ty tiết kiệm thời gian, chi phí và tìm được sự cam kết hỗ trợ đáng tin cậy.