

**Trường chính sách công và quản lý Fulbright**  
**MPP19, khóa học 2017 - 2018**  
**Học kỳ Xuân 2018**  
**Phân tích tài chính**  
(4 tín chỉ)

**Nhóm giảng viên**

- Giảng viên: Trần Thị Quế Giang  
Email: [giang.tran@fuv.edu.vn](mailto:giang.tran@fuv.edu.vn)
- Trợ giảng: Hồ Bá Tĩnh  
Email: [tinhhb@gmail.com](mailto:tinhhb@gmail.com)

**Giờ trực văn phòng**

	Thứ Hai	Thứ Ba	Thứ Tư	Thứ Năm	Thứ Sáu
T.T.Q. Giang		15:30-17:30		15:30-17:30	
Hồ Bá Tĩnh		17:00-18:30		17:00-18:30	

Nếu giờ trực văn phòng chính thức không thích hợp, xin vui lòng hẹn gặp riêng với giảng viên.

**Mục tiêu của môn học**

Môn học giới thiệu những khái niệm và kỹ thuật căn bản để định giá tài sản tài chính và hoạch định chính sách tài chính doanh nghiệp. Môn học nhấn mạnh việc áp dụng các lý thuyết và mô hình tài chính vào thực tiễn thông qua các nghiên cứu tình huống từ góc độ chính sách công và trong bối cảnh Việt Nam. Mục tiêu sau cùng của môn học là trang bị cho học viên các kỹ năng, kiến thức cần thiết để nhận diện, phân tích, đề xuất các chính sách, và ra quyết định hiệu quả cho việc phát triển doanh nghiệp nói chung, doanh nghiệp nhà nước nói riêng.

Như vậy, sau khi kết thúc khóa học, học viên được kỳ vọng có khả năng:

- Hiểu nguyên lý chiết khấu ngân lưu và tính toán được giá trị thời gian của đồng tiền;
- Nắm vững các nguyên tắc ra quyết định đầu tư;
- Định giá tài sản tài chính (cổ phiếu, trái phiếu);
- Định giá doanh nghiệp;
- Hiểu các vấn đề về quản trị và cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước và ngân hàng thương mại;
- Có khả năng đánh giá và tham gia thảo luận về chính sách cải cách, tái cơ cấu tập đoàn và tổng công ty nhà nước từ góc độ tài chính và quản trị tài chính.

**Mô tả môn học**

Môn học bắt đầu bằng các chủ đề căn bản về tài chính doanh nghiệp, mối quan hệ với chính sách công, giới thiệu nguyên lý chiết khấu ngân lưu và ra quyết định đầu tư. Phần thứ hai của môn học tập trung vào lý thuyết danh mục đầu tư, trong đó bao gồm các chủ đề về rủi ro và lợi nhuận, đa dạng hóa rủi ro, trạng thái cân bằng trên thị trường vốn và lý thuyết thị trường hiệu quả. Phần này sẽ cung cấp những kiến thức cần thiết để xác định chi phí vốn, hỗ trợ việc định giá tài sản tài chính.

Phần thứ ba tập trung vào vấn đề định giá tài sản tài chính, bao gồm các công cụ nợ (trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp), cổ phiếu và định giá doanh nghiệp. Trên cơ sở kiến thức cơ bản ở phần 1 và 2, học viên sẽ phân tích cổ phiếu theo dựa vào các yếu tố tài chính căn bản và thực hành định giá doanh nghiệp dựa vào ngân lưu tự do.

Phần cuối cùng của môn học được dành cho thảo luận chính sách về tái cấu trúc và quản trị doanh nghiệp. Vận dụng các kiến thức đã được trang bị từ các phần trước, học viên sẽ thảo luận những vấn đề liên quan đến định giá và quản trị doanh nghiệp, ngân hàng thương mại trước và sau cổ phần hóa.

### **Phương pháp giảng dạy**

Phương pháp giảng dạy được thực hiện dựa trên nguyên tắc “cùng tham gia”. Phương pháp này đòi hỏi các học viên phải đóng góp một cách tích cực vào tất cả các buổi giảng trên lớp. Bổ sung cho bài giảng là các nghiên cứu tình huống. Học viên sẽ phải sử dụng kiến thức và kỹ năng đã tiếp thu trong các bài giảng và bài đọc để phân tích những tình huống này và thảo luận trên lớp. Bên cạnh đó, học viên sẽ áp dụng các kiến thức được trang bị để tiếp tục tự học, tự tìm hiểu thêm qua việc thực hiện đề án cá nhân và đề án nhóm.

### **Tài liệu đọc**

- Richard Brealey, Stewart Myers and Franklin Allen, Nguyên lý tài chính công ty , 11<sup>th</sup> edition, McGraw-Hill Irwin, 2014. (Abv: BMA)
- Zvi Bodie, Alex Kane và Alan J. Marcus, Những vấn đề căn bản của đầu tư, NXB McGraw-Hill Irwin, 2008
- Aswath Damodaran, Định giá đầu tư, Wiley Finance, 2001
- Corporate Governance of State Owned Enterprises, A Toolkit, World Bank Group, 2014

Ngoài ra, các tài liệu khác sẽ được cung cấp cho học viên dưới dạng bài giảng, nghiên cứu tình huống, bài báo và tài liệu trực tuyến. Môn học được giảng dạy bằng tiếng Việt. Tuy nhiên, một số tài liệu đọc là bằng tiếng Anh.

### **Yêu cầu của môn học**

Một học Phân tích Tài chính yêu cầu học viên đã có các kiến thức kế toán căn bản từ đầu.

Học viên cần đọc tất cả tài liệu trước khi đến lớp, có mặt các buổi học (ngoại trừ các buổi ôn tập tùy chọn), tích cực tham gia thảo luận và hoàn thành tốt tất cả các bài viết phân tích tình huống, bài tập về nhà và bài thi.

Các tài liệu đọc không phải lúc nào cũng dễ hiểu và đôi khi đòi hỏi phải tham khảo thêm những tài liệu khác để có thể hiểu sâu hơn. Học viên có thể được yêu cầu nhận xét, bình luận về các tài liệu đọc đã phát và trả lời các câu hỏi của giảng viên.

Môn học có 4 bài tập, bài thi giữa kỳ và đề án cuối kỳ. Lịch phát và nộp các bài tập theo dự kiến như sau:

<b>Bài tập</b>	<b>Ngày phát</b>	<b>Ngày nộp</b>
Bài tập 1: Chiết khấu ngân lưu	Thứ Sáu, 02/03/2018	Thứ Sáu, 16/03/2018
Bài tập 2: Đa dạng hóa rủi ro	Thứ Sáu, 15/03/2018	Thứ Sáu, 30/03/2018
Bài tập 3: Trái phiếu, Cổ phiếu	Thứ Ba, 17/04/2018	Thứ Năm, 03/05/2018
Bài tập 4: Định giá doanh nghiệp	Thứ Năm, 03/05/2018	Thứ Ba, 15/05/2018

## Đánh giá môn học

Điểm của các môn học sẽ được đánh giá thông qua bài tập (20%), tham gia và phát biểu trên lớp (30%), bài kiểm tra giữa kỳ (20%) và đề án cuối kỳ (30%). Đối với bài tập, bài viết, đề án, học viên có thể thảo luận theo nhóm nhưng mỗi người phải tự làm và nộp bài làm riêng của mình. Bài viết tình huống (được đánh giá theo ba mức Tốt, Đạt yêu cầu và Không đạt yêu cầu) cùng với việc tham gia thảo luận trên lớp sẽ hình thành điểm phát biểu. Tất cả các bài tập về nhà và những bài làm khác đều có hạn nộp là 8:20 sáng tại hộp thư Phòng máy tính, đồng thời học viên cũng phải nộp bản điện tử (file Word và/hoặc Excel) theo quy định.

Các quy định về nộp bài, khiếu nại, đạo văn, gian lận trong làm bài, hay các trường hợp đặc biệt khác được quy định trong Sổ tay học viên.

## NỘI DUNG CHI TIẾT

### PHẦN 1: TÀI CHÍNH CĂN BẢN

#### TUẦN 1

<b>Bài giảng 01:</b>	Thứ Ba, 27/02/2018, 13:30-15:00	
<b>Chủ đề:</b>	<b>Nhập môn Tài chính và Chính sách công</b>	
Bài đọc:	Brealey, Myers & Allen, chương 1	
<b>Bài giảng 02:</b>	Thứ Năm, 01/03/2018, 13:30-15:00	
<b>Chủ đề:</b>	<b>Chiết khấu ngân lưu và giá trị hiện tại (1)</b>	
Bài đọc:	Brealey, Myers & Allen, chương 2	
<b>Bài giảng 03:</b>	Thứ Sáu, 02/03/2018, 13:30-15:00	<i>Phát bài tập 1</i>
<b>Chủ đề:</b>	<b>Chiết khấu ngân lưu và giá trị hiện tại (2)</b>	
Bài đọc:	Brealey, Myers & Allen, chương 2	

#### TUẦN 2

<b>Bài giảng 04:</b>	Thứ Ba, 06/03/2018, 13:30-15:00	
<b>Chủ đề:</b>	<b>Nguyên tắc ra quyết định đầu tư (1)</b>	
Bài đọc:	Brealey, Myers & Allen, chương 5 & 6	
<b>Bài giảng 05:</b>	Thứ Năm, 08/03/2018, 13:30-15:00	
<b>Chủ đề:</b>	<b>Nguyên tắc ra quyết định đầu tư (2)</b>	
Bài đọc:	Brealey, Myers & Allen, chương 5 & 6	
<b>Ôn tập 01</b>	Thứ Sáu, 09/03/2018, 13:30-15:00	
<b>Chủ đề:</b>	<b>Chiết khấu ngân lưu và ra quyết định đầu tư</b>	



## PHẦN 2: LÝ THUYẾT DANH MỤC ĐẦU TƯ

### TUẦN 3

**Bài giảng 06:** Thứ Ba, 13/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Rủi ro và lợi nhuận**  
 Bài đọc: Bodie, Kane & Marcus, chương 5  
 Brealey, Myers & Allen, chương 7

**Bài giảng 07:** Thứ Năm, 15/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Lý thuyết danh mục đầu tư**  
 Bài đọc: Bodie, Kane & Marcus, chương 6  
 Brealey, Myers & Allen, chương 8

**Ôn tập 02** Thứ Sáu, 16/03/2018, 13:30-15:00 *Nộp bài tập 1/Phát bài tập 2*  
**Chủ đề:** **Lý thuyết danh mục đầu tư**

### TUẦN 4

**Bài giảng 08:** Thứ Ba, 20/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Mô hình định giá tài sản vốn, CAPM**  
 Bài đọc: Bodie, Kane & Marcus, chương 7, 7.1-7.3  
 Brealey, Myers & Allen, chương 8  
 N.X. Thành, Bài giảng về CAPM

**Bài giảng 09:** Thứ Năm, 22/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Chi phí và Cơ cấu vốn**  
 Bài đọc: Brealey, Myers & Allen, chương 9, chương 17-18

**Ôn tập 03** Thứ Sáu, 23/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **CAPM và chi phí vốn**

### TUẦN 5

**Tình huống 01:** Thứ Ba, 27/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Ước lượng chi phí vốn chủ sở hữu**  
 Bài đọc: FPT, NCTH của FETP

**Bài giảng 10:** Thứ Năm, 29/03/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam (thỉnh giảng)**  
 Bài đọc: *Bodie, Kane & Marcus, chương 8*  
*Brealey, Myers & Allen, chương 13*

**Ôn tập 04** Thứ Sáu, 30/03/2018, 13:30-15:00 *Nộp bài tập 2*  
**Chủ đề:** **Ôn thi giữa kỳ**

### TUẦN 6

**02 - 06/04/2018** Tuần đọc tài liệu và làm việc nhóm

## TUẦN 7

**Thi giữa kỳ:** Thứ tư, 11/04/2018, (8:30-11:30)

## PHẦN 3: ĐỊNH GIÁ

### TUẦN 8

**Bài giảng 11:** Thứ Ba, 17/04/2018, 13:30-15:00 *Phát bài tập 3*

**Chủ đề:** **Trái phiếu và định giá trái phiếu (1)**

**Bài đọc:** Bodie, Kane & Marcus, chương 10  
Brealey, Myers & Allen, chương 3

Thứ Năm, 19/04/2016 (Nghỉ - thực địa lớp Phát triển vùng và địa phương)

Thứ Sáu, 20/04/2018, (Nghỉ - thực địa lớp Phát triển vùng và địa phương)

### TUẦN 9

**Bài giảng 12:** Thứ Ba, 24/04/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Trái phiếu và định giá trái phiếu (2)**

**Bài đọc:** Bodie, Kane & Marcus, chương 10, 11

**Bài giảng 13:** Thứ Năm, 26/04/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Cổ phiếu và mô hình chiết khấu cổ tức**

**Bài đọc:** Brealey, Myers & Allen, chương 4  
Bodie, Kane & Marcus, chương 13, 13.3

**Ôn tập 05** Thứ Sáu, 27/04/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Định giá cổ phiếu và trái phiếu**

### TUẦN 10

Thứ Ba, 01/05/2018, 13:30-15:00

**Nghỉ**

**Bài giảng 14:** Thứ Năm, 03/05/2018, 13:30-15:00

*Nộp bài tập 3/Phát bài tập 4*

**Chủ đề:** **Định giá doanh nghiệp dựa vào ngân lưu (1)**

**Bài đọc:** Bodie, Kane & Marcus, chương 13, 14  
Damodaran, chương 15

N.X. Thành, Định giá doanh nghiệp dựa vào ngân lưu: một ví dụ đơn giản

**Bài giảng 15:** Thứ Sáu, 04/05/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Định giá doanh nghiệp dựa vào ngân lưu (II)**

**Bài đọc:** Bodie, Kane & Marcus, chương 13  
Damodaran, chương 15

N.X. Thành, Định giá doanh nghiệp dựa vào ngân lưu: tính toán từ báo cáo tài chính

---

## TUẦN 11

---

- Bài giảng 16:** Thứ Ba, 08/05/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **IPO – Phát hành lần đầu ra công chúng ở Việt Nam (Thỉnh giảng)**  
**Bài đọc:** *Bodie, Kane & Marcus, chương 03, 09*  
*Brealey, Myers & Allen, chương 15*
- Tình huống 02:** Thứ Năm, 10/05/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Định giá Vinamilk (I)**  
**Bài đọc:** Vinamilk, NCTH của FETP
- Ôn tập 06:** Thứ Sáu, 11/05/2018, 13:30-15:00 *Nộp bài tập 4*  
**Chủ đề:** **Định giá doanh nghiệp, tình huống Vinamilk (2)**
- 

## PHẦN 4: TÁI CẤU TRÚC VÀ QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP

---

## TUẦN 12

---

- Bài giảng 17:** Thứ Ba, 15/05/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước**  
**Bài đọc:** Corporate Governance of State Owned Enterprises, A Toolkit, World Bank Group, 2014 – Chương 1  
*- Nghị quyết 12-NQ/TW năm 2017 về tiếp tục cơ cấu lại, đổi mới và nâng cao hiệu quả doanh nghiệp nhà nước do Ban Chấp hành Trung ương ban hành;*  
*- Quyết định số 707/QĐ-TTg Phê duyệt Đề án “Cơ cấu lại doanh nghiệp nhà nước, trọng tâm là tập đoàn kinh tế, tổng công ty nhà nước giai đoạn 2016-2020”*  
*(Và một số văn bản liên quan)*
- Bài giảng 18:** Thứ Năm, 17/05/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Tái cấu trúc ngân hàng**  
**Bài đọc:** Số: 1058/QĐ-TTg Quyết định 1058/QĐ-TTg 2017 phê duyệt đề án “Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020”  
*(Và một số văn bản liên quan)*
- Tình huống 03:** Thứ Sáu, 18/05/2018, 13:30-15:00  
**Chủ đề:** **Thảo luận tình huống: Cổ phần hóa Vietcombank**  
**Bài đọc:** Nghiên cứu tình huống “Cổ phần hóa Vietcombank”, Huỳnh Thế Du và Jay Rosengard
-

---

## TUẦN 13

---

**Bài giảng 19:** Thứ Ba, 22/05/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Quản trị doanh nghiệp**

Bài đọc: Brealey, Myers & Allen, chương 12, 32, 33

**Bài giảng 20:** Thứ Năm, 24/05/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Quản trị doanh nghiệp sau cổ phần hóa**

Bài đọc: - Nghị quyết số 09/NQ-CP về thành lập ủy ban quản lý vốn nhà nước tại doanh nghiệp

*(Và một số văn bản liên quan)*

- Corporate Governance of State Owned Enterprises, A Toolkit, World Bank Group, 2014

**Ôn tập :** Thứ Sáu, 25/05/2018, 13:30-15:00

**Chủ đề:** **Ôn tập cuối kỳ**

---

## TUẦN 14

**28/05** – Tuần đọc tài liệu và làm việc nhóm  
**01/06/2018**

## TUẦN 15

**Thi cuối kỳ:** Thứ tư, 06/06/2018, (8:30-11:30)